

MLP Sağlık

Lightyear'ın çıkışı ortaklık yapısındaki değişimi tamamladı.

Endeksin Üzerinde Getiri

Analist: Aytunc Uz

aytunc.uz@akyatirim.com.tr

Dün öğleden sonra Ak Yatırım'ın ev sahipliğinde düzenlenen Zoom toplantısında MLP Sağlık (MPARK) yönetimi, kısa süre önce açıklanan hisse devri hakkında kurumsal yatırımcılara bilgi verdi. Yönetim, işlemin ardından şirketin kurumsal yönetim yapısının ve temettü dağıtımına ilişkin görünümünün güçleneceğini vurguladı. Ayrıca yeni hissedarların yakın gelecekte paylarını satma niyetinde olmadığını belirtti.

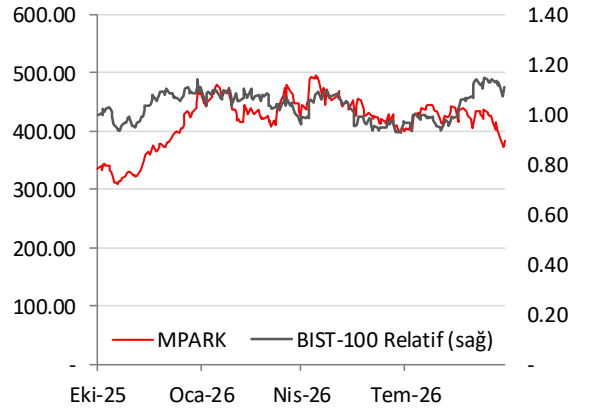
Lightyear Healthcare, MPARK'taki kalan %14,04 payını devrederek 14 yıllık ortaklığını ve 3Ç25'te üzerinde anlaşmaya varılan çıkış sürecini tamamladı. F.O.M Grup %7,84 pay alarak ortaklık oranını %19,08'e yükseltti. Hikmet Çavuş ve Hakan Özcan'ın her biri %2,59, Samsunpark %0,83 ve Adem Elbaşı %0,21 pay aldı. Elbaşı'nın payı böylece %2,97'ye çıktı. Hikmet Çavuş, Hakan Özcan ve Samsunpark, MPARK'ın eylül ayında açıkladığı, Samsun Medikal'in kalan %20 payının 115 milyon ABD doları karşılığında satın alınması işleminde de satıcılar arasındaydı.

MPARK, yedi hastane işleten Samsun Medikal'i %80 paya sahip olduğu dönemde de konsolide ediyordu. Yönetim, Hikmet Çavuş ve Hakan Özcan'ın şirketin bazı önemli kararlarında MPARK ile birlikte onay hakkına sahip olduğunu belirtti. Pay alımıyla MPARK, Samsun Medikal'in dolaylı olarak %100 sahibi oldu ve şirket üzerinde tek başına kontrol elde etti. Yönetim, satın alma çarpanını yaklaşık 8x FD/FAVÖK olarak açıkladı. Değerlemede, toplam ölçeği faaliyetteki yedi hastaneninkine yakın olan dört yeni hastane açılış planı da dikkate alındı. Samsun Medikal'in, kontrol gücü olmayan paylara atfedilen kârın en büyük kaynağı olması nedeniyle, bu kalemin ortadan kalkmasıyla MPARK hissedarlarına atfedilen net kârın artmasını bekliyoruz. Sahiplik değişikliği tek başına konsolide gelirleri veya FAVÖK'ü artırmazken, 115 milyon ABD dolarlık nakit ödeme finansman kapasitesini etkiliyor. Mediplaza dâhil diğer iştiraklerde kontrol gücü olmayan paylar bulunmaya devam edecek.

Yönetim, daha yüksek temettü dağıtımları beklediğini belirtmekle birlikte bir dağıtım oranı hedefi veya takvim paylaşmadı. Hisse devrinin, ekibinin işi büyütme motivasyonunu artırdığını söyledi. Hikmet Çavuş ve Hakan Özcan'ın yeni edindikleri MPARK payları üzerinde sözleşmeye dayalı bir satış kısıtı bulunmuyor. Bununla birlikte yönetim, her iki ismi ve Adem Elbaşı'nı yönetimde önemli rolleri bulunan uzun vadeli hissedarlar olarak tanımladı. Yönetim ayrıca 4Ç26'nın iyi ilerlediğini ve 2026 için öngördüğü %15 reel FAVÖK büyümesine ulaşmayı beklediğini belirtti.

MPARK, bir yıl ileriye dönük 2,6x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görüyor. Bu, 10,2x çarpanla işlem gören benzer şirketlere göre %74,5 iskontoya işaret ediyor.

Bloomberg Kodu	MPARK TI			
Tavsiye	Endeksin Üzerinde Getiri			
Hedef Fiyat, TL	710.00			
Güncel Fiyat, TL	384.75			
Getiri Potansiyeli	85%			
Piyasa Değeri, mn TL	73,492			
Firma Değeri, mn TL	87,363			
Finansal Veriler	2025	2026T	2027T	2028T
Özet UFRS Finansallar				
Ciro, mn TL	55,093	74,797	96,406	117,772
FAVÖK, mn TL	15,328	21,321	26,544	31,952
Net Kâr, mn TL	5,537	7,612	10,775	14,311
Borçluluk				
Net Borç, mn TL	11,958	7,601	-3,923	-20,104
Net Borç/FAVÖK	0.8	0.4	-0.1	-0.6
Kârlılık				
FAVÖK Marjı	27.8%	28.5%	27.5%	27.1%
Net Marj	10.0%	10.2%	11.2%	12.2%
Temettü Verimi	-	-	-	-
Büyüme				
Ciro, y/y	38.8%	35.8%	28.9%	22.2%
FAVÖK, y/y	n.m.	39.1%	24.5%	20.4%
Net Kâr, y/y	6.3%	37.5%	41.5%	32.8%
Değerleme Verisi	2025	2026T	2027T	2028T
F/K	12.0	9.7	6.8	5.1
FD/FAVÖK	5.2	3.8	2.6	1.7
FD/Ciro	1.4	1.1	0.7	0.5
Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	-9.9%	-3.2%	15.0%	1.1%
BİST-100 Relatif	4.0%	19.2%	10.1%	0.7%
AOİH, mn TL	212	273	288	298



Piyasa verileri 27 Ekim 2026 tarihlidir.

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgiler dayanılarak alınan kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların İnternet üzerinden e-posta yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© AK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2026