

## ÜNLÜ YATIRIM HOLDİNG (UNLU TI)

## Azalan faaliyet karlılığı ve yüksek parasal zarar kaynaklı net zarar

TUT (önceki: TUT)

Kapanış Fiyatı (TL)	13.37	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	23			
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	2,340 / 68	Nominal / Görece Getiri – 12ay (%)	-32 / -43			
Halka Açıklık Oranı	42	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TLmn)	13			
TL milyon	3Ç24	3Ç23	yıllık	9A24	9A23	yıllık
Net Gelirler	515	542	-5%	1,740	1,533	14%
Faaliyet Karı	141	181	-22%	559	411	36%
Net Kar	-35	-187	-	7	-26	-

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

## Sonuçlar

- Ünlü Yatırım Holding ("ÜNYH") TMS29 etkisi dahil 3Ç24'te 35 milyon TL net zarar elde etti (3Ç23: 187 milyon TL net zarar). İlk 9 ayda net kar 7 milyon TL seviyesinde gerçekleşti (9M23: 26 milyon TL net zarar). Özkaynak karlılığı ilk 9 ayda %1 seviyesinde gerçekleşti. Net gelirler 3Ç24'te reel olarak yıllık %5 daralırken, faaliyet karı ise %22 düşüş gösterdi. Zayıf operasyonel sonuçlar kısmen finansal varlıklardan elde edilen yüksek yatırım gelirleri ile telafi edildi. Fakat yüksek net finansman giderleri ve net parasal zarar nedeniyle şirket net zarar elde etti.
- 2024 hedefleri korundu:** Şirket yönetimi 2024'te 2 milyar TL genişletilmiş net gelir (9A24: 1.9 milyar TL), 800mn TL faaliyet karı (9A24: 559mn TL) ve 900mn TL parasal zarar öncesi karlılık (9A24: 573mn TL) hedeflerini korudu. Şirket'in hedeflerini tutturabileceğini düşünüyoruz fakat yüksek parasal zararın yılın son çeyreğinde de azalan etkiyle olmasına rağmen karlılığı baskılayabileceğini tahmin ediyoruz.
- Açıklanan finansalları hisse için olumsuz olarak değerlendiriyoruz.** 23TL/hisse hedef fiyatımızı ve TUT tavsiyemizi koruyoruz. TMS29 etkisi ile birlikte tahminlerimizi düzenlediğimizde, önümüzdeki yıllara dair tahminlerimizi ve hedef fiyatımızı revize edeceğiz. Gerçekleşen finansallara göre ÜNYH 28x F/K ve 1.1x PD/DD çarpanlarından işlem görmektedir. Hisse 2023 sonuna göre XU100'a göre ise %33 olumsuz performans gösterdi.
- Net gelirler 3Ç24'te yıllık %5 geriledi ve 515mn TL seviyesindedir. İlk 9 ay itibarı ile ise net gelirler yıllık %14 arttı. Takipteki krediler gelirleri yıllık %38 artarken, hazine gelirleri ise yıllık %24 arttı. Görece zayıf tarafta ise kurumsal satış gelirleri ise yıllık %4 daralırken, yatırım danışmanlığı ve varlık yönetimi gelirleri yıllık %14 düşüş gösterdi. Kurumsal finansman gelirleri yıllık %16 düşüş gösterdi.
- Toplam faaliyet giderleri 3Ç24'te yıllık %4 artış gösterdi (9A24: yıllık %5 artış) Personel giderleri (toplam faaliyet giderlerinde %55 paya sahip) %14 artış kaydetti.
- Artan net finansman giderlerinde ana etken BIST para piyasası faiz giderleri.
- Net nakit pozisyon 188mn TL seviyesinde gerçekleşti (4Ç23: 540mn TL). Müşterilere sağlanan kredi bakiyesi 390 milyon TL seviyesindedir ve toplam aktiflere oranı yaklaşık %10'dur. Kaldıraç oranı ise 1.9x gibi düşük bir seviyede gerçekleşti.

## ÇEKİNCE:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.