

ÜNLÜ YATIRIM HOLDİNG (UNLU TI)

Enflasyon muhasebesi kaynaklı zayıf karlılık

TUT (önceki: TUT)

Kapanış Fiyatı (TL)	15.92	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	23
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	2,786 / 86	Nominal / Görece Getiri – 12ay (%)	88 / -3
Halka Açıklık Oranı	34	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TLmn)	62

TL milyon	2023/12	2022/12	Yıllık Δ	
Net Gelirler	1,518	1,304	16%	TMS29 (Enflasyon Muhasebesi), 2023/12 Finansal Tablolarıyla Uygulanmaya Başlandı İçin TMS29 ile Uyumlu Çeyrek Sonuç ve Piyasa Tahmini Bulunmamaktadır
Faaliyet Karı	395	390	1%	
Net Kar	36	-24	-	
Özkaynak Karlılığı	3%	-	-	

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

2023 Sonuçları

- Ünlü Yatırım Holding'in ("ÜNYH") net karı TMS29 etkisi dahil 2023'te 36 milyon TL seviyesinde gerçekleşti (2022: 24 milyon TL net zarar). Net gelirler yıllık %16 artarken, faaliyet karı ise %1 artış gösterdi. Şirket 2023'te 513 milyon TL parasal zarar elde etti (2022: 556mn TL parasal zarar). Efektif vergi oranının %77 olması da karlılığı baskıladı. Bu nedenlerle 2023 özkaynak karlılığı %3 gibi oldukça düşük bir seviyede gerçekleşti (TMS-29 hariç %48).
- Açıklanan finansalları hisse için olumsuz olarak değerlendiriyoruz.** 23 TL/hisse hedef fiyatımızı ve TUT tavsiyemizi koruyoruz. TMS29 etkisi ile birlikte tahminlerimizi düzenlediğimizde, önümüzdeki yıllara dair tahminlerimizi ve hedef fiyatımızı revize edeceğiz. 2023 finansallarına göre ÜNYH 77x F/K ve 1.8x PD/DD çarpanlarından işlem görmektedir.
- Hisse 2023 sonuna göre XU100'a göre %21 geri geride performans gösterdi. Bu olumsuz performansta hem enflasyon muhasebesinin potansiyel olumsuz etkisinin hem de [25 Mart KAP açıklamasının](#) (hissedar potansiyel hisse satışı) etkili olduğunu düşünüyoruz.**
- Net gelirler 2023'te yıllık %16 arttı ve 1.5 milyar TL seviyesine yükseldi. Yatırım danışmanlığı ve varlık yönetimi gelirleri yıllık %11 artarken, hazine gelirleri ise %172 artış gösterdi. Kurumsal finansman gelirleri yıllık %18 düşüş gösterdi. Takipteki krediler gelirleri yıllık %2 artarken, kurumsal satış gelirleri ise yatay seyretti.
- Faaliyet giderleri yıllık %22 artış kaydetti. Bu artış personel giderlerinde (toplam faaliyet giderlerinde %54 paya sahip) %23 artış kaynaklı.
- Net nakit pozisyon 544mn seviyesinde gerçekleşti (2022: 265mn TL). Müşterilere sağlanan kredi bakiyesi 359 milyon TL seviyesindedir. Kaldıraç oranı ise 1.7x gibi ihtiyatlı bir seviyede gerçekleşti.

UNLU TI – Ünlü Yatırım Holding - Açıklanan Finansallar (TLmn)

Gelir Tablosu			
TLmn	2023/12	2022/12	y/y
Net Gelirler	1,518	1,304	16%
Faaliyet Giderleri	-1,129	-923	22%
Faaliyet Karı	389	381	2%
Net Finansman Gelir (Gider)	-10	92	n.m.
Parasal Kazanç (Kayıp)	-513	-556	-8%
Vergi Öncesi Kar Zarar	158	119	33%
Vergi	-122	-143	-15%
Net Kar	36	-23	n.m.
Bilanço			
TLmn	2023/12	2022/12	y/y
Dönen Varlıklar	2,117	2,375	-11%
Nakit ve Nakit Benzerleri	1,328	1,268	5%
Ticari Alacaklar	548	856	-36%
Duran Varlıklar	587	657	-11%
Finansal Varlıklar	16	30	-45%
Maddi Duran Varlıklar	56	54	3%
Şerefiye	256	256	0%
Toplam Varlıklar	2,703	3,032	-11%
KV Yükümlülükler	1,045	1,206	-13%
KV Finansal Borçlar	777	957	-19%
Ticari Borçlar	34	19	76%
UV Yükümlülükler	92	157	-42%
UV Finansal Borçlar	7	43	-83%
Toplam Özkaynaklar	1,566	1,669	-6%
Toplam Yükümlülükler	2,703	3,032	-11%

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.