

## Hisse Verileri

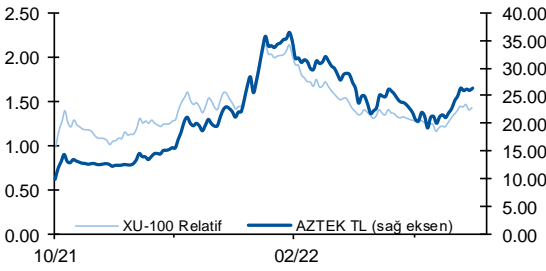
Bloomberg Hisse Kodu	AZTEK
Mevcut Fiyat (TL)	26.46
Hedef Fiyat (TL)	37.00
Getiri Potansiyeli (%)	39.8%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	11.99 - 38.50
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	47
Sermaye (mln TL)	100
Pazar	Yıldız Pazar

## Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	2,646
Hedeflenen Piyasa Değeri	3,700
Net Borç	79
Firma Değeri	2,725

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	6 Ay	YBB
Nominal Getiri	20%	-28%	109%	-9%
BIST100 Rölatif Getiri	11%	-33%	32%	-7%

## Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 07 Mart 2023 tarihi itibarıyla.

## Aztek Teknoloji Ürünleri (AZTEK TI)

## Beklentilerimize paralel sonuçlar

## Değerlendirme: Nötr

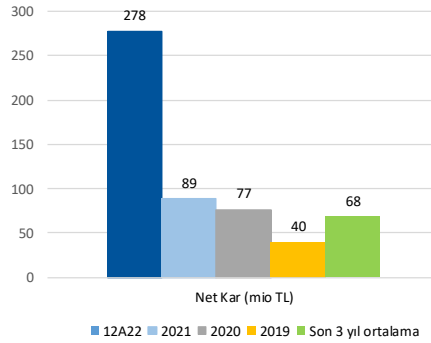
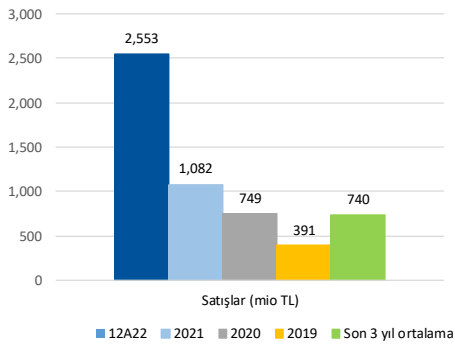
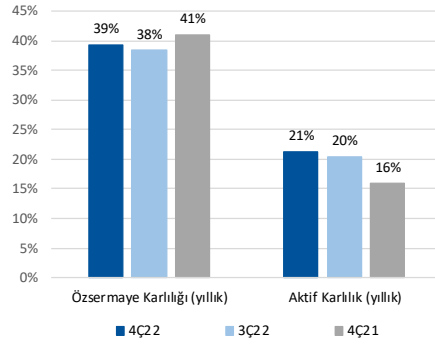
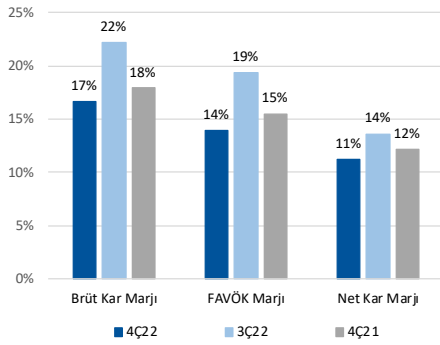
Aztek Teknoloji Ürünleri 4Ç22'de 789 milyon TL satış geliri (Deniz Yatırım: 760 milyon TL), 110 milyon TL FAVÖK (Deniz Yatırım: 113 milyon TL) ve 89 milyon TL net kar (Deniz Yatırım: 71 milyon TL) açıkladı. Açıklanan sonuçlarda rakamların yıllık bazda arttığı, çeyrek bazda satışlar hariç azaldığı görülmektedir. Bu doğrultuda, finansallarının hisse performansı üzerinde nötr bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

- Şirket'in toplam satış gelirleri yıllık %111, çeyrek bazda ise %3 artışla 789 milyon TL olmuştur. 2022'nin tamamında satış gelirleri bir önceki yıla göre %136 artarak 2.553 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiş oldu. Şirket'in yıl sonu beklentileri yıllık %120 civarında büyüme idi. Şirket'in 2022 yılı satış adetleri bir önceki yıla göre %65 artışla 3.731 bin adet gerçekleşti.
- 4Ç22 dönemi brüt kâr rakamı yıllık bazda %96 artarak 131 milyon TL olmuştur. Aynı dönemde brüt kâr marjı yıllık bazda 1,3 puan azalış göstererek %16,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. Brüt kâr marjındaki bu daralmada yıl sonu kampanyalarının karlılık üzerinde etkisi oldu. Şirket 2023 yılı ikinci çeyrek içerisinde iki yeni mağaza açılışı planlamaktadır.
- Operasyonel giderler 4Ç22'de yıllık bazda %149 artışla 25 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Operasyonel giderler/ciro oranı ise aynı dönemde %3,1 seviyesinde gerçekleşti (3Ç22: %3,2, 4Ç21: %2,7). Yıllık bazdaki operasyonel giderler/ciro oranındaki bu artışta mağaza giderlerindeki enflasyon üstü artış etkili oldu.
- 4Ç22 FAVÖK rakamı yıllık bazda %90 artarak 110 milyon TL olmuştur. Aynı dönemde FAVÖK marjı yıllık bazda 1,6 puan azalış göstererek %13,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2022'nin tamamında FAVÖK bir önceki yıla göre %189 artarak 383 milyon TL ve yıllık FAVÖK marjı %15 seviyesinde gerçekleşmiş oldu. Şirket'in yıl sonu beklentileri yıllık %190 civarında büyüme ve %14-16 arası FAVÖK marjı idi.
- Şirket'in, net karı yıllık bazda %96 artış gösterirken, çeyrek bazda %15 azalarak 89 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 2022'nin tamamında satış gelirleri bir önceki yıla göre %214 artarak 278 milyon TL ve yıllık net kar marjı %10,9 seviyesinde gerçekleşmiş oldu.
- 2022 üçüncü çeyrek sonunda 129 milyon TL olan net borç pozisyonu 4Ç22 dönemi sonunda 79 milyon TL seviyesine düşmüştür. 4Ç22'de net borç/FAVÖK rasyosu ise 0,2x seviyesinde gerçekleşmiştir (3Ç22: 0,4x).
- Genel değerlendirme:** Hisse, yıl başından itibaren rölatif olarak %7 negatif performans göstermiştir. Geriye dönük verilere göre hisse 9,5x F/K ve 7,1x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir. Net borç pozisyonundaki azalış ve nakit döndürme süresindeki iyileşmeyi modelimize yansıtmanın neticesinde Aztek için 12-aylık hedef fiyatımızı 33,90 TL seviyesinden 37,00 TL seviyesine yükseltiyor, önerimizi de AL olarak sürdürüyoruz.

## Seçilmiş Şirket Finansalları

Seçilmiş Kalemler	4Ç22	3Ç22	4Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	789	764	373	3%	111%	1,082	749	391	740
Brüt Kar (mio TL)	131	169	67	-23%	96%	162	124	74	120
<b>Brüt Kar Marjı</b>	<b>16.6%</b>	<b>22.2%</b>	<b>17.9%</b>	-5.6 puan	-1.3 puan	<b>15.0%</b>	<b>16.5%</b>	<b>19.0%</b>	<b>16.8%</b>
FAVÖK (mio TL)	110	148	58	-26%	90%	132	107	59	100
<b>FAVÖK Marjı</b>	<b>13.9%</b>	<b>19.3%</b>	<b>15.5%</b>	-5.4 puan	-1.6 puan	<b>12.2%</b>	<b>14.3%</b>	<b>15.2%</b>	<b>13.9%</b>
Net Kar (mio TL)	89	104	45	-15%	96%	89	77	40	68
<b>Net Kar Marjı</b>	<b>11.2%</b>	<b>13.6%</b>	<b>12.1%</b>	-2.4 puan	-0.9 puan	<b>8.2%</b>	<b>10.3%</b>	<b>10.2%</b>	<b>9.5%</b>
Net Borç* (mio TL)	79	129	152	-39%	-48%	152	91	58	100
Net Borç/FAVÖK	0.2	0.4	1.1	-0.2	-0.9	1.1	0.9	1.0	1.0
Net Borç/Özsermaye	0.1	0.2	0.7	-0.1	-0.6	0.7	0.6	0.7	0.7
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	39.4%	38.4%	41.0%	1 puan	-1.6 puan	41.0%	48.2%	48.6%	45.9%
Aktif Karlılık (yıllık)	21.3%	20.5%	15.9%	0.8 puan	5.4 puan	15.9%	19.3%	18.7%	18.0%

\* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.



## Bilanço

Şirket		AZTEK TEKNOLOJİ ÜRÜNLERİ			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	
Açıklanma Tarihi	07.03.2023	01.11.2022	08.09.2022	05.08.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22	
<b>Dönen Varlıklar</b>	1,201	1,098	768	704	
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	220	69	22	6	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Ticari Alacaklar	646	739	438	433	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	331	255	290	257	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	4	35	17	8	
(Ara Toplam)	1,201	1,098	768	704	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>102</b>	<b>47</b>	<b>43</b>	<b>40</b>	
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	31	0	0	0	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	23.56	12.72	12.72	12.72	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	15	7	6	7	
Maddi Duran Varlıklar	31	26	22	20	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0	0	0	0	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	1	1	0	
Diğer Duran Varlıklar	0	1	1	1	
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>1,304</b>	<b>1,145</b>	<b>811</b>	<b>745</b>	
<b>KAYNAKLAR</b>					
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>575</b>	<b>519</b>	<b>496</b>	<b>463</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>283</b>	<b>187</b>	<b>266</b>	<b>231</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	255	282	211	210	
Diğer Borçlar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	2	0	0	0	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	14	25	10	17	
Borç Karşılıkları	12	7	7	4	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	9	18	2	2	
(Ara Toplam)	575	519	496	463	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>23</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>16</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>16</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>14</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	4	2	2	2	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	3	1	2	1	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>706</b>	<b>611</b>	<b>299</b>	<b>266</b>	
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>705</b>	<b>611</b>	<b>299</b>	<b>265</b>	
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>80</b>	<b>80</b>	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	187.70	187.70	0.00	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	6	6	6	6	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	126	126	126	126	
Dönem Net Kar/Zararı	278	189	85	50	
Yabancı Para Çevrim Farkları	-1	-1	-2	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	8	3	4	4	
<b>Azınlık Payları</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>1,304</b>	<b>1,145</b>	<b>811</b>	<b>745</b>	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	AZTEK TEKNOLOJİ ÜRÜNLERİ			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022
Açıklanma Tarihi	07.03.2023	01.11.2022	08.09.2022	05.08.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	789	764	496	503
Satışların Maliyeti (-)	-658	-595	-431	-417
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>131</b>	<b>169</b>	<b>64</b>	<b>86</b>
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	<b>131</b>	<b>169</b>	<b>64</b>	<b>86</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-18	-13	-10	-9
Genel Yönetim Giderleri (-)	-7	-11	-5	-4
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	1	1	1	0
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	0	-1	0	0
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>108</b>	<b>146</b>	<b>50</b>	<b>73</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	15	0	2	1
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	15	0	2	1
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	-0.37	0.00	0.00	-0.01
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>122</b>	<b>146</b>	<b>52</b>	<b>74</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	0	0	6	3
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-18	-17	-11	-13
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>105</b>	<b>129</b>	<b>46</b>	<b>64</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>-16</b>	<b>-25</b>	<b>-11</b>	<b>-14</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-15	-25	-10	-17
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-2	0	-1	3
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>89</b>	<b>104</b>	<b>35</b>	<b>50</b>
<b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>	<b>89</b>	<b>104</b>	<b>35</b>	<b>50</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	89	104	35	50
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-1.89	1.04	0.00	0.85
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz 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 etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz.

© DENİZ INVEST 2023

## Derecelendirme

**Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır.** 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL**, **TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

**AL:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

**TUT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

**SAT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.