

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	AZTEK
Mevcut Fiyat (TL)	155.50
Hedef Fiyat (TL)	225.00
Getiri Potansiyeli (%)	45%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	19.11 175.00
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	151
Sermaye (mln TL)	100
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	15,550
Hedeflenen Piyasa Değeri	22,500
Net Borç	501
Firma Değeri	16,051

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	9%	15%	572%	51%
BIST100 Rölatif Getiri	11%	0%	293%	27%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 13 Mart 2024 tarihi itibarıyla.

Aztek Teknoloji (AZTEK TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Sınırlı Olumlu

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Aztek 2023 yılında 5.988 milyon TL satış geliri, 947 milyon TL FAVÖK ve 285 milyon TL net kar açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 2023 yılı finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 339 milyon TL olumsuz etki oluştu.

Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü olarak, bu çeyrek özelinde, enflasyon muhasebesi uygulamasının yaratacağı muhtemel kafa karışıklığının önüne geçmek ve olabildiğince en sağlıklı şekilde finansallara yaklaşabilmek adına YP raporlama yapan şirketler dışındaki gruba yönelik herhangi bir tahmin paylaşımında bulunmamıştık. Açıklanan finansal sonuçların TMS 29 raporlamaya göre satış geliri, FAVÖK ve net karda artış göstermesi ancak enflasyon muhasebesi kaynaklı vergi gideri ve finansal borçluluğundaki artış sebepleriyle hisse performansı üzerinde sınırlı olumlu bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

TMS 29 dahil verilere göre:

- Aztek, satış gelirini 2023 yılında %23 artarak 5.988 milyon TL olarak gerçekleştirdi. 2022 yılına göre satış adetlerinde %19 artış yaşanmıştır.
- 2023 yılında FAVÖK %89 artışla 947 milyon TL seviyesine ulaşırken, FAVÖK marjı 5,5 puan artışla %15,8 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjındaki bu artış, yüksek kâr marjına sahip ürünlerinin satışlarındaki payın artıştan kaynaklanmaktadır.
- Aztek, 2023 yılında yıllık bazda %70 artışla 285 milyon TL net kar açıkladı. Finansal borçluluğunda artış yaşanmasına rağmen, operasyonel kardaki artış net kara olumlu yönde yansımıştır.
- Şirket, 2023 yılında 34 milyon TL seviyesinde esas faaliyetlerden net diğer geliri (2022: 6 milyon TL net gelir), 110 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (2022: 94 milyon TL net finansman gideri) ve 232 milyon TL vergi gideri (2022: 115 milyon TL vergi gideri) kaydetti. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 339 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.
- 2023 yıl sonu itibarıyla Şirket'in 501 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2022: 130 milyon TL net borç). Net borç/FAVÖK oranı ise 2023 yıl sonu itibarıyla 0,5x seviyesindedir (2022: 0,3x).
- Şirket, 2023 yılı itibarıyla Mayıs ayında İstanbul İstinyePark ve Haziran ayında İzmir İstinyePark mağaza açılışlarını gerçekleştirerek mağaza sayısını 5'e yükseltmiştir.

- Aztek Teknoloji, Türkiye distribütörlüğünü yaptığı Harman International tarafından, InfinityLab markasının Türkiye yetkili distribütörü olarak atanmıştır. Bunun yanı sıra, Şirket ile Migros arasında JBL markalı kulaklık ve hoparlörlerin Türkiye genelinde Migros mağazaları kanalıyla satışı amacıyla iki yıllık Tedarik Sözleşmesi imzalanmıştır.
- **TMS 29 etkisi hariç verilerine göre:**
- **2023 yılında önceki yıla göre satış hasılatında %23 oranındaki artış kaydettiğini belirtmiştik. Şirket, TMS 29 etkisi hariç beklentileri ise satışlarda %92 artış olması yönündeydi. 2023 yılına ilişkin satış hasılatı Şirket'in büyüme beklentisine paraleldir. Bunun yanı sıra TMS 29 hariç FAVÖK marjı %19,2 seviyesindedir. Şirket'in %16-18 seviyesindeki FAVÖK marjı beklentisinin üzerinde gerçekleşmiştir.**
- **Genel değerlendirme:** Şirket'in açıkladığı finansalların ardından Aztek için 12-aylık hedef fiyatımızı 96,90 TL'den 225,00 TL'ye yükseltiyor, TUT şeklindeki önerimizi AL olarak güncelliyoruz (güncelleme öncesindeki pozisyonumuz G.G.). Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %27 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 54,5 F/K ve 17,0x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Hariç	TMS 29 Hariç	TMS 29 Hariç
	2023	2022	2022	9A23	9A22
Satışlar (mio TL)	5,988	4,864	2,553	3,433	1,763
Brüt kar (mio TL)	1,140	625	451	768	320
Brüt kar marjı	19.0%	12.9%	17.7%	22.4%	18.1%
Faaliyet giderleri	235	151	77	123	52
Faaliyet giderleri/satışlar	3.9%	3.1%	3.0%	3.6%	3.0%
Esas faaliyet karı	905	474	374	646	268
Esas faaliyet kar marjı	15.1%	9.7%	14.6%	18.8%	15.2%
FAVÖK (mio TL)	947	500	383	662	274
FAVÖK marjı	15.8%	10.3%	15.0%	19.3%	15.5%
Net diğer gelir/gider	60	21	20	27	4
Net finansman gelir/gideri	-110	-94	-50	-43	-32
Parasal kazanç/kayıp	-339	-116	0	0	0
Vergi öncesi kar	517	284	344	631	239
Vergi gideri/geliri	-232	-115	-66	-142	-50
Net kar (mio TL)	285	168	278	487	189
Net kar marjı	4.8%	3.5%	10.9%	14.2%	10.7%
Net Borç* (mio TL)	501	130	79	553	129
Net Borç/FAVÖK	0.5	0.3	0.2	0.6	0.4
Net Borç/Özsermaye	0.4	0.1	0.1	0.5	0.2
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	21.5%	14.2%	39.4%	43.4%	38.4%
Aktif Karlılık (yıllık)	9.4%	7.7%	21.3%	17.9%	20.5%
Dönen varlıklar	2,811	1,984	1,201	2,471	1,098
Duran varlıklar	228	192	102	129	47
Özkaynaklar	1,324	1,185	706	1,078	611
Stoklar	579	549	331	580	255

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

Bilanço

Şirket	AZTEK TEKNOLOJİ ÜRÜNLERİ		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	13.03.2024	13.03.2024	07.03.2023
BİLANÇO (milyon TL)	2023	2022	2021
Dönen Varlıklar	2,811	1,984	522
Nakit ve Nakit Benzerleri	665	362	13
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Ticari Alacaklar	1,429	1,065	334
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	2	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	579	549	169
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	136	7	7
(Ara Toplam)	2,811	1,984	522
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	228	192	35
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	1	1	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	15	52	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	43.88	38.82	12.72
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	85	37	5
Maddi Duran Varlıklar	71	63	17
Şerefiye	0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0	0	0
Ertelemiş Vergi Varlığı	10	0	0
Diğer Duran Varlıklar	2	0	0
TOPLAM VARLIKLAR	3,038	2,176	556
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,650	948	319
Finansal Borçlar	1,112	467	148
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	453	421	152
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	3	0
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	41	22	13
Borç Karşılıkları	20	20	3
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	24	15	2
(Ara Toplam)	1,650	948	319
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	65	43	21
Finansal Borçlar	55	26	16
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	4	6	1
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	6	11	4
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	1,324	1,185	216
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	1,324	1,184	216
Ödenmiş Sermaye	100	100	80
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	343.63	343.63	0.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	32	20	6
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	270	247	38
Dönem Net Kar/Zararı	285	168	89
Yabancı Para Çevrim Farkları	16	-1	0
Diğer Özsermaye Kalemleri	277	307	4
Azınlık Payları	0	1	0
TOPLAM KAYNAKLAR	3,038	2,176	556

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	AZTEK TEKNOLOJİ ÜRÜNLERİ		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	13.03.2024	13.03.2024	07.03.2023
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2022	2021
Sürdürülen Faaliyetler			
Satış Gelirleri	5,988	4,864	1,082
Satışların Maliyeti (-)	-4,848	-4,239	-920
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	1,140	625	162
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	1,140	625	162
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-171	-98	-22
Genel Yönetim Giderleri (-)	-64	-54	-11
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	35	7	4
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1	-1	0
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	940	480	132
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	26	15	7
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	26	15	7
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.34	-0.63	-0.01
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	966	494	139
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	106	18	8
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-216	-112	-29
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-339	-116	0
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	517	284	118
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-232	-115	-29
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-246	-130	-27
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	14	15	-3
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	284	169	89
DURDURULAN FAALİYETLER			
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	284	169	89
Dönem Kar/Zararının Dağılımı			
Ana Ortaklık Payları	285	168	89
Azınlık Payları	-1	1	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	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 genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporunda 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 dayanarak 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 yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

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.