

# Aztek Teknoloji (AZTEK TI)

## Bilanço Değerlendirmesi

### Değerlendirme: Olumsuz

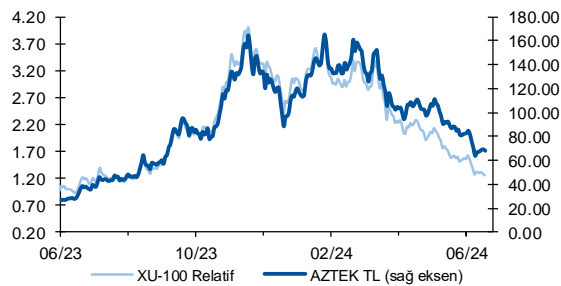
Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Aztek, 1Ç24 döneminde 1.529 milyon TL satış geliri, 196 milyon TL FAVÖK ve 29 milyon TL net kar açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 1Ç24 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 114 milyon TL olumsuz etki oluştu.

Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 1Ç24 finansallarında, satış geliri, FAVÖK ve net kar rakamlarında azalış yaşandı. Açıklanan finansal sonuçların hisse performansı üzerinde olumsuz etki yaratacağı düşünülmektedir.

AZTEK hissesinin bir süredir baskılanıyor olması ve mevsimsellik etkisi ile en kötü çeyreğinin geride kalmış olmasının göz ardı edilmemesi gerektiğini düşünüyoruz.

- Aztek'in satış geliri, 1Ç24 döneminde %6 azalarak 1.529 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.
- 1Ç24 döneminde FAVÖK %30 azalışla 196 milyon TL seviyesinde, FAVÖK marjı 4,4 puan azalışla %12,8 seviyesinde gerçekleşti.
- Aztek, 1Ç24 döneminde 29 milyon TL net kar açıkladı.
- Şirket, 1Ç24 döneminde 15 milyon TL seviyesinde net diğer gelir (1Ç23: 6 milyon TL net gelir) ve 26 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (1Ç23: 17 milyon TL net finansman gideri) kaydetti. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 114 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.
- 1Ç24 dönem sonu itibarıyla Şirket'in 169 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2023: 577 milyon TL net borç). Net borç/FAVÖK oranı ise 1Ç24 dönem sonu itibarıyla 0,2x seviyesindedir (2023: 0,6x).
- Genel değerlendirme:** Zayıf gelen 1Ç24 finansal sonuçları ve makro tahminlerimizdeki değişiklikler doğrultusunda modelimizi güncellememiz neticesinde Aztek için 12-aylık hedef fiyatımızı 109,90 TL olarak güncelliyor, önerimizi is AL olarak sürdürüyoruz. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %53 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 33,1 F/K ve 8,1x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	AZTEK			
Mevcut Fiyat (TL)	68.40			
Hedef Fiyat (TL)	109.90			
Getiri Potansiyeli (%)	61%			
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	27.14	170.95		
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	96			
Sermaye (mln TL)	100			
Pazar	Yıldız Pazar			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	6,840			
Hedeflenen Piyasa Değeri	10,990			
Net Borç	169			
Firma Değeri	7,009			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-21%	-35%	149%	-32%
BIST100 Relatif Getiri	-21%	-45%	25%	-53%
Hisse Performansı				



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 21 Haziran 2024 tarihi itibarıyla.

## Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil		Yıllık Değişim	TMS 29 Hariç		
	1Ç24	1Ç23		1Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	1,529	1,626	-6%	943	5,988	4,864
Brüt kar (mio TL)	265	329	-20%	210	1,140	625
<b>Brüt kar marjı</b>	<b>17.3%</b>	<b>20.2%</b>	<b>-2.9 puan</b>	<b>22.3%</b>	<b>19.0%</b>	<b>12.9%</b>
Faaliyet giderleri (mio TL)	83	58	43%	32	235	151
<b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>	<b>5.4%</b>	<b>3.6%</b>	<b>1.9 puan</b>	<b>3.4%</b>	<b>3.9%</b>	<b>3.1%</b>
Esas faaliyet karı (mio TL)	182	271	-33%	177	905	474
<b>Esas faaliyet kar marjı</b>	<b>11.9%</b>	<b>16.7%</b>	<b>-4.8 puan</b>	<b>18.8%</b>	<b>15.1%</b>	<b>9.7%</b>
FAVÖK (mio TL)	196	279	-30%	181	947	500
<b>FAVÖK marjı</b>	<b>12.8%</b>	<b>17.2%</b>	<b>-4.4 puan</b>	<b>19.2%</b>	<b>15.8%</b>	<b>10.3%</b>
Net diğer gelir/gider (mio TL)	15	6	136%	4	60	21
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-26	-17	55%	-10	-110	-94
<b>Parasal kazanç/kayıp (mio TL)</b>	<b>-114</b>	<b>-89</b>	<b>28%</b>	<b>0</b>	<b>-339</b>	<b>-116</b>
Vergi öncesi kar (mio TL)	57	172	-67%	172	517	284
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-30	-65	-54%	-34	-232	-115
Net kar (mio TL)	29	108	-73%	138	285	168
<b>Net kar marjı</b>	<b>1.9%</b>	<b>6.6%</b>	<b>-4.7 puan</b>	<b>14.7%</b>	<b>4.8%</b>	<b>3.5%</b>
Net borç* (mio TL)	169	169	0%		577	130
Net borç/FAVÖK	0.2	0.2	-4%		0.6	0.3
Net borç/özsermaye	0.1	0.2	-10%		0.4	0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	13.3%	27.4%	-14.2 puan		18.7%	14.2%
Aktif karlılık (yıllık)	6.5%	15.7%	-9.3 puan		8.2%	7.7%
Dönen varlıklar (mio TL)	2,939	1,326	122%		3,234	1,984
Duran varlıklar (mio TL)	259	110	135%		262	192
Özkaynaklar (mio TL)	1,555	824	89%		1,523	1,185
Stoklar (mio TL)	705	408	73%		666	549

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

## Bilanço

Şirket		AZTEK TEKNOLOJİ ÜRÜNLERİ			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	21.06.2024	21.06.2024	13.03.2024	13.03.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022	
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>2,939</b>	<b>1,326</b>	<b>3,234</b>	<b>1,984</b>	
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	<b>678</b>	<b>134</b>	<b>765</b>	<b>362</b>	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Ticari Alacaklar	1,376	777	1,644	1,065	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	8	0	2	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	705	408	666	549	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	173	7	157	7	
(Ara Toplam)	2,939	1,326	3,234	1,984	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>259</b>	<b>110</b>	<b>262</b>	<b>192</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	1	0	1	1	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	15	34	17	52	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	50.49	23.56	50.49	38.82	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	96	17	97	37	
Maddi Duran Varlıklar	80	31	82	63	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0	0	0	0	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	14	0	12	0	
Diğer Duran Varlıklar	2	4	3	0	
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>3,198</b>	<b>1,437</b>	<b>3,496</b>	<b>2,176</b>	
<b>KAYNAKLAR</b>					
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>1,576</b>	<b>593</b>	<b>1,899</b>	<b>948</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>795</b>	<b>288</b>	<b>1,279</b>	<b>467</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	657	225	521	421	
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	6	0	3	
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	74	49	47	22	
Borç Karşılıkları	19	9	23	20	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	29	16	27	15	
(Ara Toplam)	1,576	593	1,899	948	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>66</b>	<b>19</b>	<b>75</b>	<b>43</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>51</b>	<b>15</b>	<b>63</b>	<b>26</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 karşılıkları	5	2	4	6	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıkları (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	9	2	7	11	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>1,555</b>	<b>824</b>	<b>1,523</b>	<b>1,185</b>	
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>1,558</b>	<b>824</b>	<b>1,523</b>	<b>1,184</b>	
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	395.39	187.70	395.39	343.63	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	59	6	37	20	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	616	404	310	247	
Dönem Net Kar/Zararı	29	138	328	168	
Yabancı Para Çevrim Farkları	25	-1	18	-1	
Diğer Özsermaye Kalemleri	334	-11	334	307	
<b>Azınlık Payları</b>	<b>-3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>3,198</b>	<b>1,437</b>	<b>3,496</b>	<b>2,176</b>	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	AZTEK TEKNOLOJİ ÜRÜNLERİ			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	21.06.2024	21.06.2024	13.03.2024	13.03.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	1,529	1,626	5,988	4,864
Satışların Maliyeti (-)	-1,264	-1,297	-4,848	-4,239
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>265</b>	<b>329</b>	<b>1,140</b>	<b>625</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>265</b>	<b>329</b>	<b>1,140</b>	<b>625</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-56	-39	-171	-98
Genel Yönetim Giderleri (-)	-27	-19	-64	-54
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	14	1	35	7
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	0	-1	-1	-1
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>196</b>	<b>271</b>	<b>940</b>	<b>480</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0	7	26	15
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	6	26	15
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	-0.20	0.65	0.34	-0.63
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Kar/Zararı</b>	<b>196</b>	<b>278</b>	<b>966</b>	<b>494</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	62	11	106	18
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-87	-28	-216	-228
<b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>	<b>-114</b>	<b>-89</b>	<b>-339</b>	<b>-116</b>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>57</b>	<b>172</b>	<b>517</b>	<b>284</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>-30</b>	<b>-65</b>	<b>-232</b>	<b>-115</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-31	-62	-246	-130
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	1	-3	14	15
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>27</b>	<b>108</b>	<b>284</b>	<b>169</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>27</b>	<b>108</b>	<b>284</b>	<b>169</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	29	108	285	168
Azınlık Payları	-2	0	-1	1
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
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 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 ve 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.