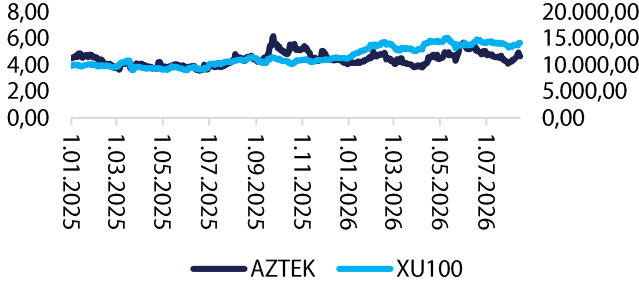


Son Fiyat	4,66
Piyasa Değeri (mln TL)	4.660
Piyasa Değeri (mln \$)	98
FD/FAVÖK	30,07
PD/DD	2,50
Hisse Sayısı (mln lot)	1.000
FDPO (%)	25,53
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	80



ORTAKLIK YAPISI	%
Ütebay Ailesi	73,13
Diğer	26,87

mln TL	Konsensüs	Pusula Yatırım	Gerçekleşme
Hasılat	-	2.435,00	2.089,11
FAVÖK	-	225,00	143,89
Net Kar	-	-168,70	-164,55

AZTEK	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-1,48	1,30	6,20
Getiri (\$)	-1,52	-0,34	-9,45
Getiri (XU100-Rölatif)	-1,76	0,65	-24,73

Çeyreklik	2026/03	2026/06
Yıllık	2025/06	2026/06
Brüt Kar Marjı (Y%)	16,80	15,04
Brüt Kar Marjı (Ç%)	10,45	9,51
FAVÖK Marjı (Y%)	11,85	2,71
FAVÖK Marjı (Ç%)	6,61	6,89
Net Kar Marjı (Y%)	2,21	-9,11
Net Kar Marjı (Ç%)	-6,89	-7,87
Net Borç (mln TL)	1.079,70	2.321,30
İşletme Sermayesi (mln TL)	2.802,73	3.809,35
Cari Oran	1,76	1,44
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-164,76	-460,20
Net Finansman Gideri/Satışlar	5,74	10,90
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-33,50	-28,14
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	5,00	-28,14
FAVÖK Büyüme (Y%)	-7,23	-82,34
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-52,08	-43,60

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

Aztek Teknoloji – AZTEK – Olumsuz

Panelin duraksaması şirketi de etkiledi!

Aztek Teknoloji, 2026 2.çeyrekte 2,09 milyar TL hasılat, 144 milyon TL FAVÖK, 165 milyon TL net zarar ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı.

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- ▲ Genel çerçevesiyle finansalları **olumsuz** değerlendirirken burada panelin makro çerçevesiyle toparlanıp toparlanmayacağı ana gündem olacak.

Pusulanın 4 Yönü:

- ▲ Borçluluk ve SNA sektör etkisiyle **bozuldu**.
- ▲ Lider konum **sürüyor**.
- ▲ Marjlar **görece iştahlı**.
- ▲ Finansman giderleri tabanı **baskılıyor**.

Sektörde panel duraksadı. 2026 yılında GfK raporlamasına göre tüketici elektroniği pazarı ilk 6 ayda reel manada **%1 daraldı**. Sınıflandırma bakımından bilgi teknolojileri **%10**, TV **%1** ve küçük ev aletleri **%1** büyürken Telekom yatay, büyük beyaz eşya **%6** daralma kaydetti. Enflasyona düzeltilmiş pazar verisinde ise **%5** büyüme kaydederken bilgi teknolojileri **%17**, TV **%9**, küçük ev aletleri **%4**, Telekom **%3** büyürken büyük beyaz eşya **%3** daralma kaydetti. Bu doğrultuda güncel konjonktür panelin duraksadığını gösteriyor.

Genel detaya inmek gerekirse AZTEK lider konum alma çabasını sürdürüyor. 2026 yılının ilk altı ayına ait verilere göre hazırlanan GfK Türkiye pazar araştırma raporuna göre Türkiye kulaklık pazarı cirosu 2026 yılının ilk altı ayında 2025 yılının ilk altı ayına göre **%32,5 oranında artmış olup**, Aztek Teknoloji'nin dağıtıcısı olduğu markaların 2026 yılının ilk altı ayında kulaklık pazarından aldığı pay **%48,1 olmuştur**. Bunun yanı sıra; Türkiye hoparlör pazarı cirosu 2026 yılının ilk altı ayında 2025 yılının ilk altı ayına göre **%36,4 oranında artmış olup**, Aztek Teknoloji'nin tüm markaları ile 2026 yılının ilk altı ayında hoparlör pazarından aldığı pay **%54,1 olmuştur**. Burada özellikle hacmen lider konumunu teyit etmeyi sürdürüyor.

Gelir tarafında rekabet sorunu baskıya neden oldu. Gelirler, özellikle panelin duraksamasıyla birlikte 2026 2.çeyrekte **%19,73 daralma ile 2,09 milyar TL** olurken özellikle burada şirketin lider konumunu elimine eden husus fiyat rekabetçiliğinin agresif alt yapısı nedeniyle şirketin de pazara uyararak iskontolu ve promosyonlu satış yapmak zorunda kalmasından kaynaklanıyor. Gelirin daralması ve operasyonel maliyetlerin dirençli kalmasıyla birlikte FAVÖK, 2026 2.çeyrekte **%42,44 daralma ile 144 milyon TL'ye** geriledi. FAVÖK marjı ise **496 baz puan daralma ile %6,89'a** gerilerken **%6 üzeri kalıcılığını yakından takip ediyor** olacağız.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ve dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul