

# İndeks Bilgisayar

## 3Ç22 Finansal Sonuçlar - Pozitif

- ✓ **Güçlü kar artışı.** İndeks Bilgisayar'ın net karı 3Ç22'de yıllık bazda %234,9 artışla 166 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan net kar, piyasa beklentisinin %20, kurum beklentimizin de %24 üstünde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 134 milyon TL, piyasa beklentisi: 139 milyon TL). Bu doğrultuda, net kar marjı bu çeyrekte, 3Ç21'de bulunduğu %1,50 seviyesinden %2,46 seviyesine yükseldi. Net karın beklentimizi aşmasında, diğer faaliyetlerden net gelirlerin yıllık bazda güçlü artış kaydetmesi etkili oldu. Ayrıca, şirketin 2022 yılının üçüncü çeyreğinde döviz uzun pozisyonunu sürdürmesinin desteğinde 97,82 milyon TL tutarında net kur farkı geliri yazdığını görüyoruz. Geçen yılın aynı döneminde bu kalem 2,41 milyon TL seviyesindeydi. Net faiz giderleri cephesinde ise, geçen yılın aynı döneminde net bazda 47,21 milyon TL olarak gerçekleşen rakam, 3Ç22'de küresel bazda artan borçlanma maliyetleri nedeniyle 191,53 milyon TL seviyesine yükseldi. Bu arada şirket, KKM hesabından 14 milyon TL'si mevduat faiz geliri olmak üzere 24,82 milyon TL yatırım faaliyetlerinden gelir elde ettiğini de belirtmek gerekir. Şirketin net nakit miktarı geçen yılın aynı dönemindeki 340 milyon TL seviyesinden 867 milyon TL seviyesine yükselirken, net borç/FAVÖK rasyosu -0,92x seviyesinden -1,12x seviyesine geriledi. İndeks Bilgisayar'ın üçüncü çeyrek finansallarının beklentileri aşan karlılığa işaret etmesi çerçevesinde hisse performansına etkisini 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Beklentilerle uyumlu satış gelirleri.** 3Ç22'de İndeks Bilgisayar'ın cirosu, güçlü seyreden perakende ve network ürün satışlarının desteğinde yıllık bazda %104,6 artışla 6,76 milyar TL seviyesinde, kurum beklentimize ve piyasa beklentisine paralel gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 6,54 milyar TL, piyasa beklentisi: 6,53 milyar TL).
- ✓ **Piyasa beklentisini aşan FAVÖK.** Bu dönemde şirketin FAVÖK'ü brüt karlılıktaki artışın beraberinde, operasyonel giderler marjının yıllık bazda kontrol altında kalmasının desteğinde, önceki yılın aynı dönemine göre %171,8 artışla 284 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimizin %35, piyasa beklentisinin %33 de üstünde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 211 milyon TL, piyasa beklentisi: 213 milyon TL). Bu çerçevede FAVÖK marjı da, yıllık bazda 1,04 puan artış kaydederek %4,20 seviyesinde gerçekleşti.

# AL

Hisse Fiyatı: 15,78 TL

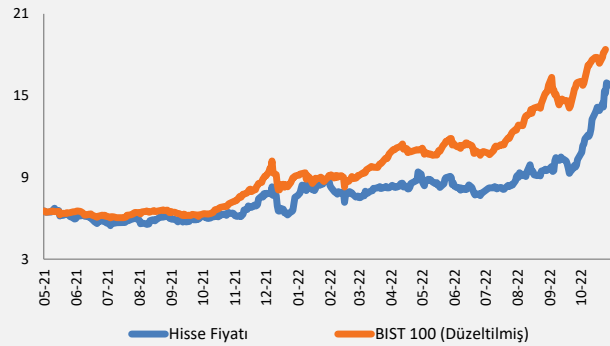
Hedef Fiyat: 25,40 TL

Getiri Potansiyeli: %61

### Özet Veriler

Hisse Kodu	İNDES
Cari Fiyat (TL)	15.78
52H En Yüksek (TL)	16.06
52H En Düşük (TL)	6.42
Piyasa Değeri (mn TL)	3,535
Piyasa Değeri (mn USD)	190
Halka Açıklık Oranı (%)	58.05
Konsensus HF (TL)	13.82
Konsensus Tavsiye	%87.5 A / %12.5 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	3.50
HLY HBK (2022T)	3.00
Konsensus HBK (2022T)	2.43

### Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

İndeks Bilgisayar (mn TL)	3Ç22	3Ç21	Yıllık değ.	Çeyreksele deę.	2Ç22	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
<b>Gelirler</b>	<b>6.758</b>	<b>3.302</b>	<b>104,6%</b>	<b>36,2%</b>	<b>4.960</b>	<b>6.543</b>	<b>6.530</b>
Operasyonel Giderler	6.479	3.202	102,3%	34,9%	4.802	6.332	6.317
<b>FAVÖK</b>	<b>284</b>	<b>105</b>	<b>171,8%</b>	<b>74,0%</b>	<b>163</b>	<b>211</b>	<b>213</b>
FAVÖK Marjı	4,20%	3,16%	1,04 puan	0,91 puan	3,29%	3,22%	3,27%
<b>Net Kar</b>	<b>166</b>	<b>50</b>	<b>234,9%</b>	<b>22,0%</b>	<b>136</b>	<b>134</b>	<b>139</b>
Net Kar Marjı	2,46%	1,50%	0,96 puan	-0,29 puan	2,75%	2,05%	2,13%

\* Research Turkey Anketi

- ✓ **İNDES için 14,38 TL olan hedef fiyatımızı 25,40 TL olarak güncelliyor ve 'AL' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** %15,6 ile Avrupa ülkeleri arasında en fazla genç nüfus oranına sahip olan Türkiye'nin pandemi süreci ile hızlanan dijital dönüşümünün BT sektörü açısından önemli bir katalist olduğunu düşünüyoruz. Bu çerçevede sektörde lider konumda olan İndeks Bilgisayar'ın önümüzdeki süreçte sektördeki büyüme potansiyelinden faydalanacağını düşünüyoruz. Bununla beraber, network ürünlerine yönelik talepteki toparlanmanın da önümüzdeki süreçte karlılık görünümünde belirleyici olacağını öngörüyoruz. Ayrıca, şirketin dövizde uzun pozisyonunu sürdürmesinin karlılığın küresel piyasalardaki volatiliteye karşı korunaklı kalmasında etkili olacağını düşünüyoruz. Beklentilerin üzerinde karlılığa işaret eden üçüncü çeyrek finansal sonuçlarının ardından yılsonu tahminlerimizi güncelliyoruz. Bu çerçevede İndeks Bilgisayar için 25,42 milyar TL ciro, 958 milyon TL FAVÖK ve 615 mn TL net kar tahmin ediyoruz. Finansal öngörülerimizin beraberinde makro tahminlerimizde ve benzer şirket çarpanları modelimizde yaptığımız revizyonlar sonucunda İndeks Bilgisayar için 14,38 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı 25,40 TL olarak güncelliyor ve 'AL' tavsiyemizi sürdürmeyi uygun buluyoruz. İndeks Bilgisayar hisseleri sırasıyla 3,3x ve 5,3x seviyelerindeki FD/FAVÖK ve F/K çarpanları bazında küresel benzerlerine göre %60,8 ve %59,5 iskontolu fiyatlanmaktadır.



# Künye & Çekince

## Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

## Halk Yatırım Araştırma

[Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr](mailto:Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr)

+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	<a href="mailto:BTokali@halkyatirim.com.tr">BTokali@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	<a href="mailto:ITurhan@halkyatirim.com.tr">ITurhan@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 81 85
Ebru USTA	Yönetmen Strateji, Makroekonomi, Bankacılık	<a href="mailto:EUsta@halkyatirim.com.tr">EUsta@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 82 16
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım	<a href="mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr">ABayram@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 87 30
Mehmet Bilal BİRCAN	Uzman Dayanıklı Tüketim, Bankacılık	<a href="mailto:MBircan@halkyatirim.com.tr">MBircan@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 82 53
Emil ABDULLAYEV	Uzman Demir-Çelik, Petrol & Gaz	<a href="mailto:EAbdullayev@halkyatirim.com.tr">EAbdullayev@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Yardımcısı Otomotiv	<a href="mailto:YSarihan@halkyatirim.com.tr">YSarihan@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 87 26

### ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim