

# İndeks Bilgisayar

## 4Ç21 Finansal Sonuçlar - Pozitif

✓ **Beklentileri aşan net kar.** İndeks Bilgisayar'ın net karı 4Ç21'de yıllık bazda %554 artışla 266 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan net kar, piyasa beklentisinin %12, kurum beklentimizin ise %28 üstünde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 207 milyon TL, piyasa beklentisi: 238 milyon TL). Bu doğrultuda, net kar marjı bu çeyrekte, 4Ç20'de bulunduğu %1,27 seviyesinden %6,62 seviyesine yükseldi. Net karın beklentimizi aşmasında, operasyonel performansın ve net finansal gelirin tahminlerimizin üzerinde gerçekleşmesi etkili oldu. Öte yandan, şirketin 2021 yılının dördüncü çeyreğinde döviz uzun pozisyonunu ilerleyen dönemlerde sürdürmesi ve türev araçlar yoluyla kur riskini minimize etmesi ışığında 317,5 milyon TL tutarında net kur farkı geliri yazdığını görüyoruz. Geçen yılın aynı döneminde şirket 8,74 milyon TL net kur farkı gideri kaydetmişti. Bu arada net faiz giderleri cephesinde de, geçen yılın aynı döneminde net bazda 28,76 milyon TL olarak gerçekleşen rakam, 4Ç21'de 52,55 milyon TL seviyesine yükseldi. Ayrıca, geçen yılın aynı döneminde 3,46 milyon TL ertelenmiş vergi geliri kaydeden şirket, 4Ç21'de 22,09 milyon TL ertelenmiş vergi gideri kaydetti. Bu arada şirketin net nakit miktarı geçen yılın aynı dönemindeki 454 milyon TL seviyesinden 967 milyon TL seviyesine yükseldi. Böylece şirketin net borç/FAVÖK rasyosu -1,67x seviyesinden -2,27x seviyesine geriledi. İndeks Bilgisayar'ın dördüncü çeyrek finansallarında beklentileri aşan karlılık görünümünün hisse performansına etkisini 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.

✓ **Kurum beklentimizle uyumlu satış gelirleri.** 4Ç21'de İndeks Bilgisayar'ın konsolide satış gelirleri pandemi sonrası yeni normalin talep üzerindeki olumlu etkisi ışığında yıllık bazda %25,5 artışla 4,02 milyar TL seviyesinde, kurum beklentimiz ve piyasa beklentisine paralel gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 4,04 milyar TL, piyasa beklentisi: 3,96 milyar TL).

✓ **Beklentinin üstünde FAVÖK.** Bu dönemde şirketin FAVÖK'ü, operasyonel giderler marjının yıllık bazda kontrol altında kalmasına ek olarak, satış gelirleri dağılımının yüksek karlılığa sahip network ürünlerine yoğunlaşması ile önceki yılın aynı dönemine göre %62,7 artışla 151 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimizin %11, piyasa beklentisinin de %22 üstünde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 136 milyon TL, piyasa beklentisi: 124 milyon TL). FAVÖK marjı da, brüt kar marjının önceki yıla göre 0,95 puan artış kaydetmesi sonucunda, yıllık bazda 0,85 puan yükselişle %3,76 seviyesinde gerçekleşti.

# AL

Hisse Fiyatı: 8,43 TL

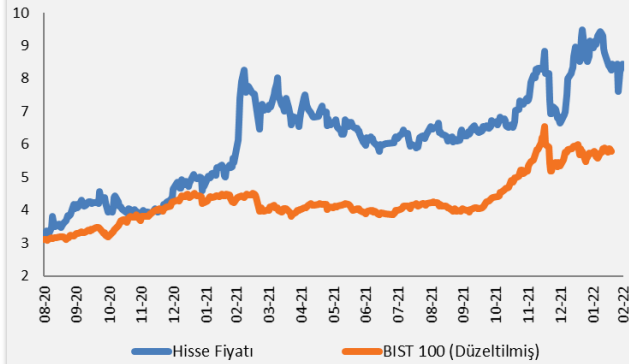
Hedef Fiyat: 14,92 TL

Getiri Potansiyeli: %77

### Özet Veriler

Hisse Kodu	İNDES
Cari Fiyat (TL)	8.43
52H En Yüksek (TL)	9.82
52H En Düşük (TL)	5.71
Piyasa Değeri (mn TL)	1,888
Piyasa Değeri (mn USD)	136
Halka Açıklık Oranı (%)	58.05
Konsensus HF (TL)	12.59
Konsensus Tavsiye	%100 A / %0 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	4.46
HLY HBK (2022T)	2.55

### Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

İndeks Bilgisayar (mn TL)	4Ç21	4Ç20	Yıllık değ.	Çeyreksele değ.	3Ç21	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
<b>Gelirler</b>	<b>4.022</b>	<b>3.205</b>	<b>25,5%</b>	<b>21,8%</b>	<b>3.302</b>	<b>4.038</b>	<b>3.963</b>
Operasyonel Giderler	3.876	3.120	24,2%	21,0%	3.202	3.902	3.839
<b>FAVÖK</b>	<b>151</b>	<b>93</b>	<b>62,7%</b>	<b>44,7%</b>	<b>105</b>	<b>136</b>	<b>124</b>
FAVÖK Marjı	3,76%	2,90%	5,32 puan	5,57 puan	3,16%	3,37%	3,12%
Operasyonel Kar	146	85	71,5%	45,6%	100	-	-
<b>Net Kar</b>	<b>266</b>	<b>41</b>	<b>553,5%</b>	<b>436,7%</b>	<b>50</b>	<b>207</b>	<b>238</b>
Net Kar Marjı	6,62%	1,27%	10,21 puan	-2,66 puan	1,50%	5,13%	6,00%

\* Research Turkey Anketi

- ✓ **İNDES için 14,58 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı 14,92 TL olarak günceliyor 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. Ayrıca, yeni satışa sunulacak ürünler ve altyapı yatırımları, yeni dünya düzenine uyum anlamında talebin güçlü kalmasında etkili olacaktır. Bununla beraber, şirket bünyesinde, katma değerli BT sistemleri alanında operasyonlarını sürdüren Neteks-Artım şirketlerinin birleşmesinin maliyet azaltımı ve sinerji cephesinde yansımalarının devam edeceğini öngörüyoruz. Yatırım planlarının beraberinde, İndeks Bilgisayar'ın salgın sonrası dijitalleşen yaşam rutinleriyle teknolojik ürünlere olan talebin zorunlu ihtiyaçlar sınıfına girmesi ve şirketin dövizde uzun pozisyona sahip olmasının karlılıkta güçlü görünümün devam etmesinde etkili olacağını düşünüyoruz. Bu çerçevede beklentileri aşan 4Ç21 finansallarının ardından İndeks Bilgisayar için 2022 yılı öngörülerimizi revize ediyoruz. 2022 yılında şirketin FAVÖK'ünün 732 milyon TL, net karının da 520 milyon TL seviyesinde gerçekleşeceğini öngörüyoruz. Böylece, İndeks Bilgisayar için 14,58 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı 14,92 TL olarak güncelliyor ve 'AL' tavsiyemizi sürdürmeyi uygun buluyoruz. İndeks Bilgisayar hisseleri sırasıyla 2,1x ve 3,3x seviyelerindeki FD/FAVÖK ve F/K çarpanları bazında küresel benzerlerine göre %76 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 Makroekonomi	<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	<a href="mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr">ABayram@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 87 30
Mehmet Bilal BİRCAN	Uzman Havacılık, Dayanıklı Tüketim	<a href="mailto:MBircan@halkyatirim.com.tr">MBircan@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 82 53
Emil ABDULLAYEV	Uzman Yardımcısı 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