

# İndeks Bilgisayar

## 1Ç22 Finansal Sonuçlar - Pozitif

✓ **Güçlü net kar artışı.** İndeks Bilgisayar'ın net karı 1Ç22'de yıllık bazda %89,1 artışla 103 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan net kar, piyasa beklentisinin %49, kurum beklentimizin ise %54 üstünde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 67,10 milyon TL, piyasa beklentisi: 70 milyon TL). Bu doğrultuda, net kar marjı bu çeyrekte, 1Ç21'de bulunduğu %1,90 seviyesinden %2,0 seviyesine yükseldi. Ancak çeyreksel bazda net kar marjı 4,62 puan düşüş kaydetti. Net karın beklentimizi aşmasında, operasyonel performansın beklentimizi aşması ve net finansal giderlerin kurum beklentimizin altında gerçekleşmesi etkili oldu. Öte yandan, şirketin 2022 yılının ilk çeyreğinde döviz uzun pozisyonunu sürdürmesinin desteğinde 40,25 milyon TL tutarında net kur farkı geliri yazdığını görüyoruz. Geçen yılın aynı döneminde de 24,32 milyon TL net kur farkı geliri kaydedilmişti. Bu arada net faiz giderleri cephesinde de, geçen yılın aynı döneminde net bazda 34,89 milyon TL olarak gerçekleşen rakam, 1Ç22'de 68,53 milyon TL seviyesine yükseldi. Ayrıca, geçen yılın aynı döneminde 11,69 milyon TL ertelenmiş vergi gideri kaydeden şirket, 1Ç22'de 23,14 milyon TL ertelenmiş vergi geliri kaydetti. Bu arada şirketin net nakit miktarı geçen yılın aynı dönemindeki 383 milyon TL seviyesinden 705 milyon TL seviyesine yükseldi. Böylece şirketin net borç/FAVÖK rasyosu -1,27x seviyesinden -1,36x seviyesine geriledi. İndeks Bilgisayar'ın beklentileri aşan net kar ve beklentilerin üzerinde gerçekleşen operasyonel performansın etkisiyle ilk çeyrek finansal sonuçlarının hisse performansına etkisini 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.

✓ **Kurum beklentimizin hafif üzerinde satış gelirleri.** 1Ç22'de İndeks Bilgisayar'ın konsolide satış gelirleri pandemi sonrası yeni normalin talep üzerindeki olumlu etkisi ışığında yıllık bazda %80 artışla 5,17 milyar TL seviyesinde, kurum beklentimizin %4, piyasa beklentisinin de %6 üzerinde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 4,95 milyar TL, piyasa beklentisi: 4,89 milyar TL).

✓ **Beklentileri 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 %110,1 artışla 175 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimizin %19, piyasa beklentisinin de %18 üstünde gerçekleşti (Kurum beklentimiz: 147,5 milyon TL, piyasa beklentisi: 148,7 milyon TL). Bu çerçevede FAVÖK marjı da, önceki yıla göre 0,48 puan artış kaydederek %3,4 seviyesinde gerçekleşti.

# AL

Hisse Fiyatı: 9,80 TL

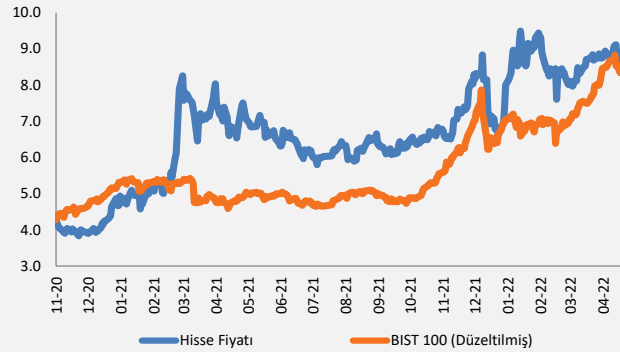
Hedef Fiyat: 14,92 TL

Getiri Potansiyeli: %52

### Özet Veriler

Hisse Kodu	İNDEKS
Cari Fiyat (TL)	9.80
52H En Yüksek (TL)	10.14
52H En Düşük (TL)	5.77
Piyasa Değeri (mn TL)	2,195
Piyasa Değeri (mn USD)	145
Halka Açıklık Oranı (%)	58.05
Konsensus HF (TL)	13.53
Konsensus Tavsiye	%100 A / %0 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	2.86
HLY HBK (2022T)	2.19

### Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

İndeks Bilgisayar (mn TL)	1Ç22	1Ç21	Yıllık değ.	Çeyreksele değ.	4Ç21	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
<b>Gelirler</b>	<b>5.168</b>	<b>2.871</b>	<b>80,0%</b>	<b>28,5%</b>	<b>4.022</b>	<b>4.950</b>	<b>4.893</b>
Operasyonel Giderler	4.998	2.792	79,0%	29,0%	3.876	4.803	4.744
<b>FAVÖK</b>	<b>175</b>	<b>83</b>	<b>110,1%</b>	<b>15,7%</b>	<b>151</b>	<b>148</b>	<b>149</b>
FAVÖK Marjı	3,38%	2,90%	0,48 puan	-0,38 puan	3,76%	2,98%	3,04%
<b>Operasyonel Kar</b>	<b>170</b>	<b>79</b>	<b>114,9%</b>	<b>16,4%</b>	<b>146</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Net Kar</b>	<b>103</b>	<b>55</b>	<b>89,1%</b>	<b>-61,2%</b>	<b>266</b>	<b>67</b>	<b>70</b>
Net Kar Marjı	2,00%	1,90%	0,10 puan	-4,62 puan	6,62%	1,36%	1,42%

\* Research Turkey Anketi

- ✓ **İNDES için 14,92 TL olan hedef fiyatımızı 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. Ayrıca, şirketin dövizde uzun pozisyonunu sürdürmesinin karlılığın küresel piyasalardaki volatiliteye karşı korunaklı kalmasında etkili olacağını düşünüyoruz. Bu çerçevede İndeks Bilgisayar için 14,92 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi sürdürmeyi uygun buluyoruz. İndeks Bilgisayar hisseleri sırasıyla 2,5x ve 4,5x seviyelerindeki FD/FAVÖK ve F/K çarpanları bazında küresel benzerlerine göre %73 ve %70 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