

## 2024'te Dolar Bazlı Çift Haneli Büyüme Beklentisi!

İndeks Bilgisayar Sistemleri Mühendislik Sanayi Ve Ticaret A.Ş.

Analist Toplantı Notları

23.10.2023

İndeks A.Ş. 1989 yılında "Türkiye'nin Bilişim Kaynağı" olma vizyonu ile kuruldu. İçerisinde bulunduğumuz dönemde bilgi ve iletişim teknolojileri alanında faaliyet gösteren şirket aynı zamanda Türkiye'nin lider bilişim teknolojileri distribütörüdür. Şirket kuruluşundan 15 yıl sonra paylarını borsada halka arz ederek %15,34'lük kısmını halka açtı ve halka arz olduğu tarihten itibaren 19. yılını geride bıraktı. Şirket'in aktif olarak 5 adet iştiraki bulunmaktadır. Burada en büyük pay İndeks grup şirketine aittir. Şirket faaliyetlerine PC, Dizüstü Bilgisayar, OEM Ürünler, Yazılım, Yazıcılar ve Akıllı Telefon gruplarının distribütörlüğünü gerçekleştirmektedir. Bu ürün grupları içerisinde yer alan PC ürünlerinde Acer, Apple, Asus, HP, IBM, Lenovo ve Panasonic şirketleri ile distribütörlük gerçekleştirmektedir. Akıllı telefonlar kısmında ise Apple, Casper, Huawei, Samsung ve Oppo gibi şirketler ile faaliyetlerini sürdürmektedir. Şirketin portföyünde bunun beraberinde yukarıdaki saydığımız gruplar dahilinde 200 marka ile işbirliği sürdürmektedir. 2022 yılında 2,2 milyon adet bilgisayar satışı gerçekleştirilen pazarda 2023 yılının ilk dokuz ayında 2,1 milyon adet satış ile 2022 yılının tamamına yakınsanacak şekilde satışlar artmıştır. Şirket ayrıca geçtiğimiz ay lansmanı yapılan Iphone 15'in bugüne kadar ki en yüksek talep gören teknoloji ürünü olduğunu bildirdi. Şirket tüm iş ortaklarının ana tedarikçisi olma misyonu sayesinde pazarın üzerinde büyüme göstermektedir.

Şirket 2023 yılının ilk yarısını bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla TL bazlı %64 USD bazlı ise %23,7 ciro büyümesi gerçekleştirerek 16,6 milyar TL ile tamamladı. Şirket faaliyet karını 2023 yılının ilk yarısında TL bazlı %42 seviyesinde artırırken USD bazlı %6 oranında artırmıştır. Şirketin faaliyet karının ciro kadar büyüme göstermemesinin ana nedeni faaliyet giderlerinde yaşanan artıştan kaynaklandı. Şirket tedarik ettikleri ürünlerin büyük bir bölümünü alımını yaptıkları para biriminden satışını gerçekleştirdiği için kur riski bulunmamakta azınlıkta kalan kısım içinse hedge işlemlerinin yapıldığı belirtildi. Finansallarının aktif kısmında yer alan ve aktifinin %51'ine tekabül eden ticari alacaklar kaleminin %76'lık kısmının alacak sigortası yapıldığı belirtilirken geri kalan kısmının teminat ve ipotek yoluyla garanti altına alındığı bildirildi.

### Geleceğe Yönelik Beklentiler

Şirket 2023 yılının üçüncü çeyreğinde tüm zamanların en iyi finansal sonucuna ulaşmayı beklerken 2023 yılını 1,8 milyar dolarlık ciro ile tamamlamayı beklemektedir. Şirket halihazırda 3,5 milyon dolarlık bir gayrimenkul yatırımının bulunduğu ve bunun değerlemesinin 2023 yılının son çeyrek finansallarına yansıtılmak için çalışmalarının başladığı bildirildi. 2024 yılı planlamalarına ilişkin telefon ve teknoloji ürünlerinde öğrencileri destekleyici kampanyanın 2024 yılının birinci çeyreğinde faaliyete geçmesini beklediği bildirilirken içerisinde bulunduğumuz dönemde yüksek faiz ortamında tedarikçilere standart olarak 30 gün uygulanan vadenin esnetildiğini ve ek maliyetlerle vadenin uzatılması tedarikçilere alan açılığı bildirildi. Bu gelişmeler ışığında da şirketin 2024 yılı için dolar bazlı çift haneli büyüme beklentisi bulunmaktadır.

Şirket halka arz süreci itibarıyla geçtiğimiz 19 yıllık dönemin 18'inde temettü dağıtımını gerçekleştirmiş ve gelecek dönemde de kar payı dağıtımını gerçekleştirmek istediklerini hatta kârının 3'te 1'ini temettü olarak dağıtmayı hedeflediklerini bildirdi. Gelecek dönemde nakit pozisyonun daha da güçlenerek devam edeceği açıklanırken marjlar üzerinde geçtiğimiz dönemden itibaren yaşanan iyileşmenin yapılan çalışmalarla ilerleyen dönemde de devam etmesi için çalışıldığı bildirildi.

### Gelecek Dönem Yatırım Planlamaları

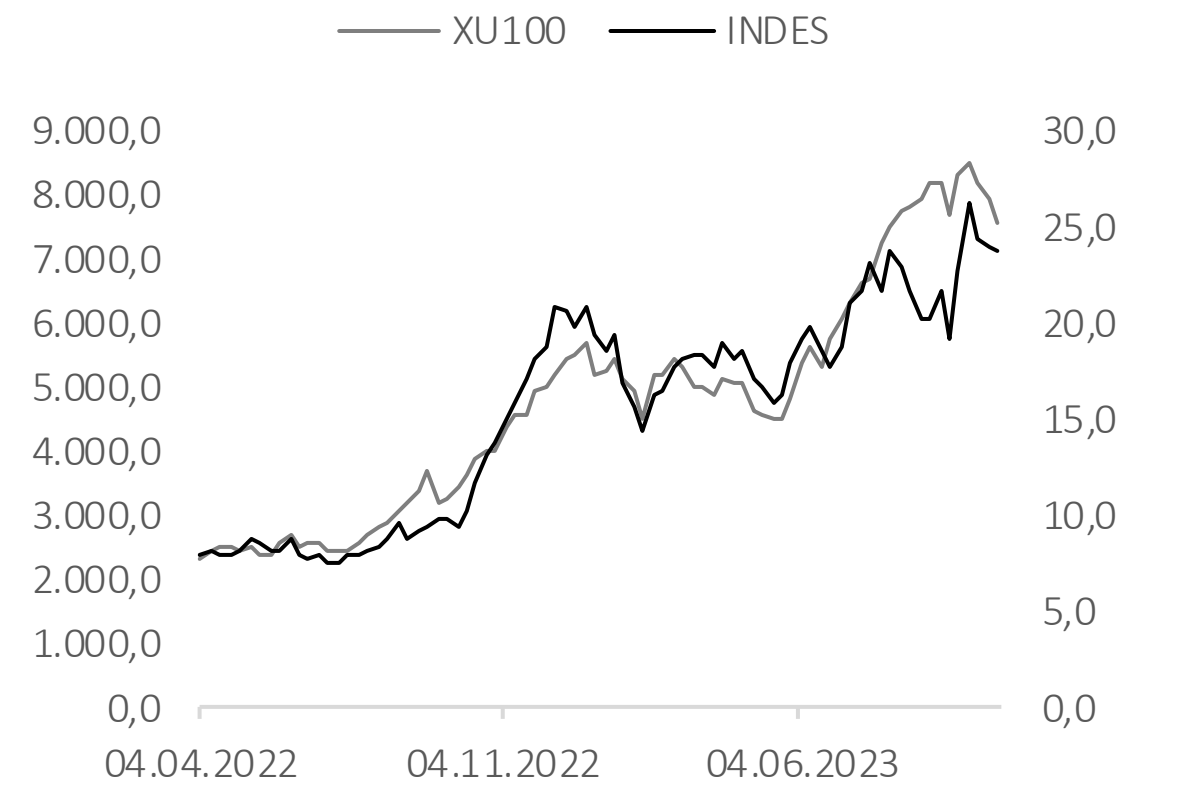
Şirketin halihazırda %100 bağlı ortaklığı bulunan Teklos Teknoloji'nin 10 + 20 milyon dolar ek bir yatırımla gerçekleştirerek bir yenisini daha eklemeyi düşünmektedir. Bunun beraberinde 19.10.2023'te KAP'ta da yayımlandığı üzere şirket yenilenebilir enerji kaynakları üzerinde faaliyet göstermek üzere araştırma yapılmasına ve %100 iştiraki olunan Teklos Teknoloji Lojistik Hizmetleri A.Ş'nin lojistik merkezi kurulmasına karar verilmiştir. Şirketin hali hazırda Inbox adı altında devam eden e-ticaret markasının Kasım ayının ilk iki haftasında mobil uygulamasının lansmanının yapılacağı bildirilirken orta ve uzun vadede ciro üzerinde pozitif etki uyandırabileceği açıklandı.

Fiyat Bilgileri	TL	USD
Kapanış	23,30	0,83
<b>12 Aylık Hedef Fiyat</b>	--	--
12 Aylık Önceki Hedef Fiyat	--	--
Piyasa Değeri	5.304	190
Halka Açık Piyasa Değeri	3.236	116
Ortalama Hacim - 3 Ay	178	6,53
Halka Açıklık Oranı - %	61,00	

Performans - %	Şirket	Endeks
TL - Yılbaşı	12,11	32,67
USD - Yılbaşı	-25,04	-11,29

Hisse Çarpanları	Şirket(x)	Sektör(x)
Fiyat / Kazanç	8,14	41,11
Piyasa / Defter Değeri	3,52	13,22
Firma Değeri / FAVÖK	3,14	29,38
Piyasa Değeri / FAVÖK	3,73	29,48
Firma Değeri / Defter Değeri	2,97	13,19

Kârlılık Oranları	Şirket	Sektör
Brüt Kâr Marjı - Yıllık	5,64	43,36
FAVÖK Marjı - Yıllık	4,52	15,89
Net Kâr Marjı - Yıllık	2,07	988,04
Aktif Kârlılık - Yıllık	7,32	31,75
Özkaynak Kârlılığı - Yıllık	51,87	49,59



Kaynak: ALB Yatırım Araştırma – Şirket Finansalları

**T** +90 (212) 370 0370

**F** +90 (212) 370 0371

[arastirma@albyatirim.com.tr](mailto:arastirma@albyatirim.com.tr)

Fulya Mah. Büyükdere  
Cad. Torun Center No:74  
A/80 34394 Şişli / İstanbul

**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. ALB 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 hiç bir 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 ALB 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 ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, ALB 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.