

İNDES Toplantı Notu

Index Grup'un dün gerçekleştirdiği analist toplantısına katıldık. Grup hakkında bilgilendirme notumuzu ve öne çıkan konuları ekte görebilirsiniz.

Index Grup Genel Tanıtım

Index, Türkiye'nin lider bilişim teknolojileri dağıtım grubu olarak sektörde uzun yıllardır faaliyet göstermektedir. Grup bünyesinde üçü halka açık olmak üzere toplam altı şirket yer almaktadır. Haziran 2004'ten bu yana borsada işlem gören Indeks Bilgisayar (İNDES), Şubat 2006'dan itibaren işlem gören Datagate Bilgisayar Malzemeleri (DGATE) ve Aralık 2010'dan itibaren işlem gören Despec Bilgisayar (DESPC) ile birlikte grup, bilgisayar, tablet, akıllı telefon, çevre birimleri, sunucu ve depolama, yazılım, ağ ürünleri, güvenlik sistemleri, tüketici elektroniği, yapay zeka çözümleri ve bulut hizmetleri gibi geniş bir ürün yelpazesine odaklanmaktadır. Apple, HP, Lenovo, Asus, Intel, Microsoft, IBM, Cisco ve Samsung gibi küresel markaların distribütörlüğünü üstlenmesi, şirketin sektördeki güçlü konumunu pekiştirmektedir.

İNDES			
Rasyolar (Son Kapanış 26.08.2025)			
F/K	24,5		
PD/DD	1,1		
FD/FAVÖK	2,7		
Gelir Tablosu (Mn TL)	2024/06	2025/06	% Değişim
Satışlar	37.866	36.579	-3%
FAVÖK	1.288	1.162	-10%
Net Kâr	285	209	-26%
Marjlar	2024/06	2025/06	Değişim pp
FAVÖK Marjı %	3,4%	3,2%	-0,2
Net Kâr Marjı %	0,8%	0,6%	-0,2

2025 Stratejik Hamleler

2025 yılı itibarıyla şirketin stratejik hamleleri dikkat çekiyor. %100 bağlı ortaklığı konumundaki Neteks üzerinden Mart 2025 itibarıyla Teltonika distribütörlüğü alınarak router, modem ve IoT ürünlerinde Türkiye yetkisi üstlenilmiştir. Datagate tarafında ise Vodafone cihaz dağıtım sözleşmesinin devri için Ağustos ayı başında Rekabet Kurulu'ndan muafiyet sağlanmıştır. Vodafone ile cihaz dağıtım hizmeti ve tedarik sözleşmesi devralınacak olup 3+2 yıllık uzun süreli bir iş ilişkisi sağlanmıştır. Datagate'in Eylül ayında bu sözleşme kapsamında gelir üretmeye başlaması ve yıllık minimum 350 mn USD civarında ciro katkısı olması beklenmektedir. Şirket'in önceki dönemdeki tecrübesi, tedarik yönetimi ve bayi ağı sayesinde Vodafone sözleşmesinin büyüme adına önemli bir katkı sağlaması beklenmekte. Bu sözleşme, hem DGATE hem de tam konsolidasyon nedeniyle İNDES'in gelirleri destekleyecektir. Bunlara ek olarak 14 Ağustos 2025 tarihinde Huawei ile notebook, tablet, giyilebilir teknoloji ürünleri, aksesuar grubu ve router ürünlerinin Türkiye'de dağıtımını konusunda distribütörlük görüşmelerine başlandığı açıklanmıştır.

Rekabet Avantajı ve Pazar Payı

Genel olarak bakıldığında, uzun vadeli kontrat yapısı, kontratların yenilenme istikrarı ve sayısındaki artış, şirketin gelir akışında süreklilik sağlayan kritik bir rekabet avantajı yaratmaktadır.

Index Grup, Türkiye teknoloji distribütörlüğü pazarında %35 seviyesinde pazar payına sahiptir ve en yakın iki rakibinin toplamından daha yüksek ciro elde etmektedir. Taleplerin %55-60'ının bireysel tüketicilerden gelmesi, şirketin özellikle perakende tarafında güçlü olduğunu göstermektedir. Türkiye'de satılan her iki teknolojik üründen birinin Index üzerinden geçiyor olması, bu hakimiyetin somut kanıtı olarak görülmekte.

Ürün Segmentleri ve Pazar Dinamikleri

Ürün gruplarına bakıldığında Türkiye'de yılın ilk yarısında telefon segmentinde %5 oranında büyüme, notebook tarafında ise %2 oranında daralma gözlemlenmekle birlikte genellikle yıl sonu bütçe harcamalarının artmasıyla artırılacak kamu ihaleleri ve düzenlenecek çeşitli kampanyalarının pozitif etkilerinin görülmesi beklenmektedir. Tablet segmenti son yıllarda büyüme trendini korumakta, bireysel tüketici tarafındaki bu gelişmeler Index'in pazar payını %35'ten %37'ye taşımaktadır. Sektörün %8 büyüdüğü dönemde %15 büyüyerek rakiplerinden pozitif ayrıışan şirket, 5 yıl içinde cirosunu dolar bazında ikiye katlamayı hedeflemektedir. 2025 ciro beklentisi ise 2,2 milyar dolar seviyesindedir (6A25: 0,9 milyar USD).

Finansal Yönetim ve Risk Stratejisi

Satış ve finansal yönetim açısından şirket satışlarının %70'ini TL bazında gerçekleştirmekte, döviz bazlı işlemlerde de aynı para biriminden alım-satım yaparak döviz riskini minimize etmeye çalışmaktadır. Risk yönetiminde güvenli bir çerçeve oluşturmak için şirketin alacaklarının %48'i sigortalı durumdadır. Stok yönetimi üretici firmalarla entegre şekilde yapılmakta, bu süreçte iki taraf arasında düzenli bilgi paylaşımı yürütülmektedir. Brüt kar marjı 2024 yılı ilk yarısında %4,95 ve 2025 yılı ilk yarısında ise %5,17 oranlarında gerçekleşmiş olup yıl sonu hedefi %6 seviyesindedir. FAVÖK tarafında da paralel şekilde iyileşme görülmüştür.

Yatırımlar ve Gelecek Planları

Grubun yatırımları sürdürülebilir teknolojide büyüme, lojistik ve telekomünikasyon alanlarına odaklanmaktadır. Yenilenmiş telefon pazarına girmek amacıyla teknik servis yatırımı yapılmıştır. Vodafone cihaz dağıtım anlaşması ile telko tarafında güçlü bir genişleme sağlanmıştır. Lojistik tarafında da Pelitli Köyü'nde yapımı süren depo projesi (54.675 m2 kiralanabilir alan) bulunmaktadır. Bu yatırımın toplam maliyeti 84,2 mn USD olup yıllık yaklaşık 10,5 mn USD gelir sağlaması planlanmaktadır.

Riskler ve Koruyucu Önlemler

Riskler değerlendirildiğinde, kur riskinin doğal hedge yöntemiyle kontrol altında tutulması, alacakların önemli kısmının sigortalı olması ve uzun vadeli kontrat yapısının devamlılık sağlaması şirketin karşılaşabileceği belirsizlikleri azaltmaktadır. Mevzuat açısından herhangi bir olumsuz görünüm bulunmadığını belirtmektedirler.

Genel Değerlendirme

Genel olarak Index Grup, güçlü pazar hakimiyeti, küresel markalarla stratejik distribütörlük anlaşmaları, bireysel tüketici tarafındaki geniş tabanı ve uyguladığı risk yönetimi ile Türkiye'de mevcut konumunu korumaktadır. Önümüzdeki dönemlerde lojistik yatırımı, telekom iş birliği, yenilenmiş telefon pazarına giriş, yıl sonu genellikle artan kamu ihaleleri, gerçekleşecek kampanyalar, Apple ürün lansmanları gibi faktörler şirketin gelirlerine katkı sağlayacaktır. Tüm bu unsurlar dikkate alındığında, Index Grup'un orta ve uzun vadede büyüme potansiyelini koruduğu, pazar liderliğini sürdürecektir güçlü bir oyuncu olarak yoluna devam edeceği değerlendirilmektedir.

Banu Dirimbanu.dirim@phillip.com.tr**Anıl Öztürk**anil.ozturk@phillip.com.tr

Yasal Uyarı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve analizler 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. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.’nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.