

## İndeks Bilgisayar (EÜ)

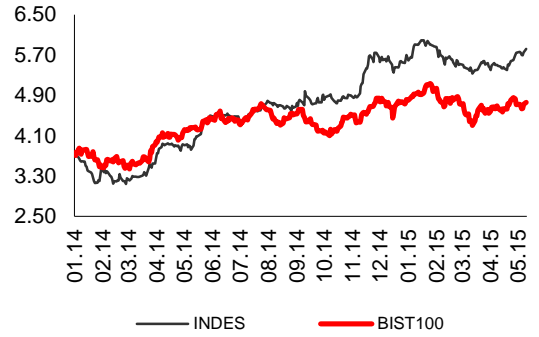
### 1Ç15 Finansal Sonuçlar - Olumlu

- **İndeks Bilgisayar 1Ç15'te beklentimiz olan 8.5mn TL'nin üzerinde 10.6mn TL net kar açıklamıştır. Net kar yıllık %78 artarken, 4Ç14'e göre ise %4 daralmıştır. Bizim kar tahminimiz ve açıklanan kar arasındaki farklılık, beklentimizin üzerinde gerçekleşen faaliyet karlılığından kaynaklanmıştır.**
- **Karlılığın yıllık olarak artısında, DGATE'in olumlu katkısıyla gelirlerdeki yıllık %51'lik artış ile birlikte, faaliyet giderlerindeki azalma (faaliyet kar marjı yıllık 0.6 puan artış) etkilidir.**
- **Bilişim sektöründe mevsimsellik söz konusu olup, 4Ç en güçlü çeyrek olduğu için, çeyreksel olarak karşılaştırılmanın anlamlı olmadığını düşünüyoruz. Bununla birlikte, satılan malların maliyetleri ve faaliyet giderlerindeki azalmanın etkisiyle, FVAÖK marjı çeyreksel olarak 0.5 puan artmıştır.**
- **İNDES'in 1Ç15 sonuçları güçlü olup net kar ve FVAÖK beklentilerimizin üzerinde gerçekleşmiştir (piyasa beklentisi bulunmamaktadır). 1Ç15 sonuçlarının hisse etkisini olumlu olarak değerlendiriyoruz.**
- **İNDES için Endeks Üzeri getiri tavsiyemizi 12 aylık hedef fiyatımız olan 7.90TL ile sürdürüyoruz.**
- **Hatırlatmak gerekirse İNDES hisse başına brüt 0.3657998 TL temettünün dağıtımını 27 Mayıs'ta yapacak**

Mevcut Hisse Fiyatı (TL)	5.82
12 Aylık Hedef Hisse Fiyatı (TL)	7.90
Potansiyel Getiri	36%
Mevcut Piyasa Değeri (TLmn)	326

1Ç15	Açıklanan	Kons.	G. Yatırım
Net Satışlar (TLmn)	748	m.d	705
FVAÖK (TLmn)	24.5	m.d	19.0
FVAÖK Marjı	3.3%	m.d	2.7%
Net Kar (TLmn)	10.6	m.d	8.5

#### Fiyat Performans (TL)



#### Hisse Senedi Bilgileri

Bloomberg/Reuters:	İNDES.TI / İNDES.IS		
Relatif Performans:	1 ay	3 ay	12 ay
	4%	2%	36%
52 Hafta Aralığı (TL):	3.82 / 5.99		
Ort. Günlük Hacim (mn TL) 3 ay:	0.2		
YBB TL Getiri:	2%		
Ödenmiş Sermaye (mnTL):	56		
Halka Açıklık Oranı (%):	41		

Özet Finansallar	2013	2014	2015T	2016T
Net Satışlar (TLmn)	1,615	2,206	2,796	3,162
FVAÖK (TLmn)	47	56	68	80
Net Kar (TLmn)	5	25	35	42
FVAÖK Marjı	2.9%	2.6%	2.4%	2.5%
F/K (x)	62.8	12.9	9.2	7.7
FD/FVAÖK (x)	12.7	10.6	8.7	7.5
FD/Satışlar (x)	0.37	0.27	0.21	0.19
Hisse başı kar (TL)	0.09	0.45	0.63	0.76

**Analist: Halil İbrahim Kahve**  
+90 (212) 384 1137  
[Hkahve@garanti.com.tr](mailto:Hkahve@garanti.com.tr)

İNDES 1Ç15'te beklentimiz olan 705mn TL'nin hafif üzerinde, 748mn TL konsolide gelir açıklamıştır. Bu rakam yıllık %51 artarken ve 4Ç14'e göre %12 azalmıştır. İNDES 1Ç15'te 24mn TL FVAÖK açıklamıştır. Şirket'in FVAÖK marjı ise %3.3 olurken, yıllık ve çeyrekssel olarak 0.5 puanlık artış göstermiştir.

Operasyonel olmayan tarafta ise, İNDES 1Ç15'te 4mn TL net finansal gider kaydetmiştir. Şirket, 1Ç14'te 3mn TL ve 4Ç14'te ise 4mn TL net finansal gider kaydetmişti. Şirketin 4Ç14 sonunda 21mn TL olan net borç pozisyonu ise 1Ç15 sonunda 271mn TL çıkmıştır. Bu artış, Datagate'in Avea ile distribütörlük anlaşması imzalaması sonucu, taahhütlü mobil cihazların finansmanı için kullanılan ve tamamı Avea'nın garantörlüğünde olan kredilerden kaynaklanmaktadır.

## Özet Finansal Sonuçlar

İndeks Bilgisayar Özet Finansal Sonuçlar (mn TL)					1Ç15	Değişim	
	1Ç14	2Ç14	3Ç14	4Ç14		1Ç15/1Ç14	1Ç15/4Ç14
<b>Net Satışlar</b>	<b>495</b>	<b>388</b>	<b>470</b>	<b>853</b>	<b>748</b>	<b>51%</b>	<b>-12%</b>
Brüt Kar	25	19	22	37	38	54%	2%
Faaliyet Karı	13	8	10	23	24	83%	5%
<b>FVAÖK</b>	<b>14</b>	<b>9</b>	<b>11</b>	<b>23</b>	<b>24</b>	<b>81%</b>	<b>5%</b>
Net Diğer Gelir/Gider	-2	5	3	-2	-3	a.d.	a.d.
Finansal Gelirler (net)	-3	-9	-6	-4	-4	a.d.	a.d.
Vergi	-3	0	-1	-4	-3	a.d.	a.d.
<b>Net Kar</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>78%</b>	<b>-4%</b>
Net Nakit	-21	-69	-45	-21	-271		
Çalışma Sermayesi	117	162	175	123	380		
Özsermaye	152	152	158	172	186		
<b>Rasyolar</b>							
Brüt Kar Marjı	4.9%	4.9%	4.7%	4.4%	5.1%	0.1 puan	0.7 puan
Faaliyet Kar Marjı	2.6%	2.1%	2.2%	2.7%	3.2%	0.6 puan	0.5 puan
<b>FVAÖK Marjı</b>	<b>2.7%</b>	<b>2.2%</b>	<b>2.3%</b>	<b>2.7%</b>	<b>3.3%</b>	<b>0.5 puan</b>	<b>0.5 puan</b>
Net Kar Marjı	1.2%	1.0%	0.9%	1.3%	1.4%	0.2 puan	0.1 puan

**UYARI NOTU**

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.

Bu rapordaki veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. Rapor gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

**Garanti Yatırım**

Etiler Mahallesi Tepecik Yolu Demirkent Sokak

No.1 34337 Beşiktaş, İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: [arastirma@garanti.com.tr](mailto:arastirma@garanti.com.tr)

---

**Hisse Senedi Tavsiye Tanımları**

---

EÜ	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST 100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
EP	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST 100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
EA	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BİST 100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.

---