

İndeks Bilgisayar (EÜ)

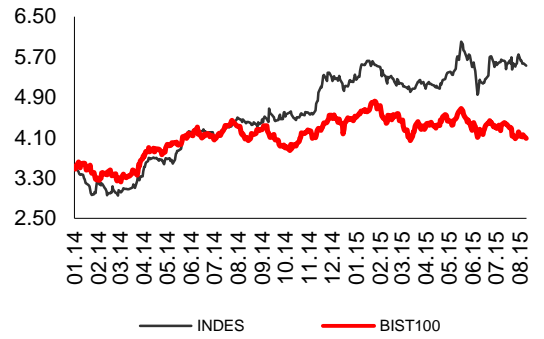
2Ç15 Finansal Sonuçlar - Nötr

- **İndeks Bilgisayar 2Ç15'te beklentimiz olan 8.6mn TL'nin altında 7.4mn TL net kar açıklamıştır. Net kar yıllık %84 artarken, 1Ç15'e göre ise %30 daralmıştır.**
- **2Ç15 FVAÖK rakamı genel olarak beklentimizle uyumlu olmasına rağmen, kar tahminimiz ve açıklanan kar arasındaki farklılık, beklentimizin üzerinde gerçekleşen net finansal giderden kaynaklanmaktadır.**
- **Karlılığın yıllık olarak artışında, DGATE'in olumlu katkısıyla gelirlerdeki yıllık %99'luk artış ile birlikte, faaliyet giderlerinin satışa oranının 2Ç14'teki %2.8 seviyelerinden 2Ç15'te %2.2'ye gerilemesi etkilidir. (Faaliyet kar marjı yıllık 0.5 puan artmıştır).**
- **1Ç15 ile karşılaştırıldığında, satılan malların maliyetlerindeki artış, daha yüksek pazarlama ve genel yönetim giderleri sebebiyle toplam faaliyet giderlerinin %21 artması ve daha yüksek net finansal giderler, karın çeyreksek olarak düşmesine neden olmuştur.**
- **İNDES'in 2Ç15 sonuçları FVAÖK tarafında beklentilerinize uyumlu olmasına rağmen net kar beklentilerimizin altındadır. (Piyasa beklentisi bulunmamaktadır). 2Ç15 sonuçlarının hisse etkisinin nötr olacağını düşünüyoruz.**

Mevcut Hisse Fiyatı (TL)	5.61
12 Aylık Hedef Hisse Fiyatı (TL)	7.50
Potansiyel Getiri	34%
Mevcut Piyasa Değeri (TLmn)	314

2Ç15	Açıklanan	Kons.	G. Yatırım
Net Satışlar (TLmn)	774	m.d	751
FVAÖK (TLmn)	21	m.d	22
FVAÖK Marjı	2.7%	m.d	2.9%
Net Kar (TLmn)	7.4	m.d	8.6

Fiyat Performans (TL)



Hisse Senedi Bilgileri

Bloomberg/Reuters:	İNDES.TI / İNDES.IS		
Relatif Performans:	1 ay	3 ay	12 ay
	10%	13%	28%
52 Hafta Aralığı (TL):	4.32 / 6		
Ort. Günlük Hacim (mn TL) 3 ay:	0.3		
YBB TL Getiri:	5%		
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)	60.5	12.5	8.9	7.4
FD/FVAÖK (x)	14.3	11.9	9.8	8.3
FD/Satışlar (x)	0.41	0.30	0.24	0.21
Hisse başı kar (TL)	0.09	0.45	0.63	0.76

Analist: Halil İbrahim Kahve

+90 (212) 384 1137

Hkahve@garanti.com.tr

İNDES 2Ç15'te 774mn TL konsolide gelir açıklamıştır. Bu rakam yıllık %99 ve 1Ç15'e göre %3 artmıştır. İNDES 2Ç15'te 20.7mn TL FVAÖK açıklamıştır. Şirket'in FVAÖK marjı ise %2.7 olurken, yıllık 0.5 puan artarken 1Ç15'e göre 0.6 puan daralmıştır.

İNDES 2Ç15'te 9mn TL net finansal gider kaydetmiştir. Şirket, 2Ç14'te 9mn TL ve 1Ç15'te ise 4mn TL net finansal gider kaydetmişti. Şirketin 1Ç15 sonunda 271mn TL olan net borç pozisyonu ise 2Ç15 sonunda 355mn 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)					Değişim					
	2Ç14	3Ç14	4Ç14	1Ç15	2Ç15	6A14	6A15	2Ç15/2Ç14	2Ç15/1Ç15	6A15/6A14
Net Satışlar	388	470	853	748	774	884	1,521	99%	3%	72%
Brüt Kar	19	22	37	38	37	44	75	94%	-2%	71%
Faaliyet Karı	8	10	23	24	20	21	44	148%	-16%	108%
FVAÖK	9	11	23	24	21	22	45	138%	-16%	103%
Net Diğer Gelir/Gider	5	3	-2	-3	2	4	-2	-69%	a.d.	a.d.
Finansal Gelirler (net)	-9	-6	-4	-4	-9	-12	-13	a.d.	a.d.	a.d.
Vergi	0	-1	-4	-3	-2	-3	-6	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	4.0	4.2	11.0	10.6	7.4	10.0	18.0	84%	-30%	81%
Net Nakit	-69	-45	-21	-271	-355	-69	-355			
Çalışma Sermayesi	162	175	123	380	425	162	425			
Özsermaye	152	158	172	186	175	152	175			
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	4.9%	4.7%	4.4%	5.1%	4.8%	4.9%	4.9%	-0.1 puan	-0.3 puan	0 puan
Faaliyet Kar Marjı	2.1%	2.2%	2.7%	3.2%	2.6%	2.4%	2.9%	0.5 puan	-0.6 puan	0.5 puan
FVAÖK Marjı	2.2%	2.3%	2.7%	3.3%	2.7%	2.5%	3.0%	0.4 puan	-0.6 puan	0.5 puan
Net Kar Marjı	1.0%	0.9%	1.3%	1.4%	1.0%	1.1%	1.2%	-0.1 puan	-0.5 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 dayanılarak 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

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.
