

HİSSE SENEDİ BİLGİLERİ

3 Haziran 2010

Relatif Performans	1 ay	3 ay	12 ay
	11%	56%	39%
52 Hafta Aralığı (TL):	1.1 - 2.6		
Ort. Günlük Hacim (mn TL) 3 ay:	2.2		
Beta	0.7		
YBB TL Getiri (%):	59%		
Ödenmiş Sermaye (mnTL):	56.0		

SERMAYE YAPISI

Nevres Erol Bilecik	41%
Pouliadis and Associates S.A.	36%
Halka Arz	21%
Diğer	2%

VERİLER & TAHMİNLER

(mn TL)	2008	2009	2010T	2010T/2009
Satışlar	928	1,087	1,200	10%
Brüt Kar	51	64	76	18%
FVAÖK	27	41	50	22%
Net Kar	5	16	22	36%

<i>Brüt Kar Marjı</i>	5.5%	5.9%	6.3%	0.4 puan
<i>FVAÖK Marjı</i>	2.9%	3.8%	4.2%	0.4 puan
<i>Net Kar Marjı</i>	0.5%	1.5%	1.8%	0.3 puan

F/K	27.1	8.6	6.4
FD/FVAÖK	5.5	3.6	2.9
FD/Satışlar	0.2	0.1	0.1

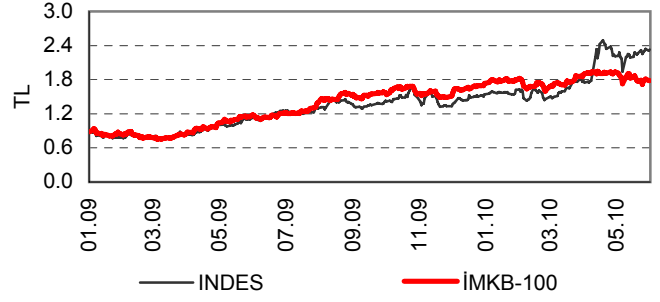
GELİR TABLOSU

(mn TL)	1Ç09	4Ç09	1Ç10	1Ç10/1Ç09
Net Satışlar	215.5	329.4	301.9	40%
Brüt Kar	15.9	17.7	19.1	21%
Faaliyet Karı	10.4	10.7	12.6	20%
FVAÖK	10.7	10.9	12.9	20%
Net Diğer Gelirler	0.1	-0.6	-0.2	a.d.
Net Finansman Gel.	-5.5	-3.5	-5.9	a.d.
Vergi	-1.4	-1.5	-1.3	a.d.
Net Kar	3.3	4.9	4.7	42%

<i>Brüt Kar Marjı</i>	7.4%	5.4%	6.3%	-1 puan
<i>FVAÖK Marjı</i>	5.0%	3.3%	4.3%	-0.7 puan
<i>Net Kar Marjı</i>	1.5%	1.5%	1.6%	0 puan

BİLANÇO

(mn TL)	2008	2009	1Ç10	1Ç10/2009
Hazır Değerler	9	2	11	359%
Ticari Alacaklar	184	229	226	-1%
Stoklar	80	139	126	-10%
Duran Varlıklar	31	31	31	1%
Aktif Toplamı	336	437	429	-2%
KV Finansal Borçlar	29	22	11	-51%
Ticari Borçlar (net)	183	265	272	3%
UV Finansal Borçlar	12	10	10	-3%
Öz Sermaye	95	113	118	5%
Pasif Toplamı	336	437	429	-2%
Net Borç Durumu	32	30	10	-66%
Net Çalışma Sermayesi	81	103	80	-22%

2009 - 2010

Şirket Profili

• 1989 yılında kurulan İndeks Bilgisayar, kurumsal müşterilere bilişim teknolojileri ürünleri tedarik etmektedir. Güçlü bir dağıtım ağı ve sektör tecrübesi olan Şirket'in Ayazağa Cendere Deresinde 40,000 metrekarelik alan üzerine kurulu bir lojistik merkezi bulunmaktadır. Şirket prensip olarak son kullanıcıya satış yapmamaktadır. Bir holding yapısında faaliyet gösteren İndeks, hepsi farklı teknoloji ürünleri alanlarında faaliyet gösteren 5 şirketi bünyesinde barındırmaktadır.

• Türkiye'nin düşük yaş ortalaması, artan yerel ve yabancı perakende zincirleri ve düşen bilgisayar fiyatları ile Bilişim Teknolojileri (BT) sektöründe yüksek potansiyel olduğu düşünülmektedir. Şirket 2010 yılında sektörün yaklaşık %10 büyümesini beklemektedir. PC pazarında 1995 yılında %4 olan notebook pazar payı 2009 yılında %63 seviyesine çıkmıştır. Aynı dönemde internet kullanımı %10'dan %35 seviyesine çıkmış, PC penetrasyonu %8'den %25 seviyesine yükselmiştir.

• Şirket, BT sektörünün kendi faaliyet gösterdiği donanım segmentinde %23 pazar payı ile lider konumdadır. Satışların bölgelere göre dağılımında Marmara bölgesi %80 pay ile ilk sırada gelmektedir. Şirket'in en büyük rakibi İMKB'de işlem gören Arena'dır. Bu şirketler arasında bir satınalma veya birleşme rekabet kuralları gereği beklenmemektedir.

Finansal Yapı

• Şirket 1Ç10 sonuçlarında net satışlarını yıllık bazda düşük baz etkisi nedeniyle %40 artırmıştır. Aynı dönemde Şirket'in brüt kar marjı TL'nin değer kazanması sonucu 1 puan daralmıştır. Şirket'in 2009 yılı brüt kar marjı %5.9 seviyesindeydi.

• İndeks Bilgisayar 2010 yılında net satışlarını ABD\$ bazında %11 artırmayı hedeflemektedir. Şirket ayrıca lojistik ve servis segmentlerindeki payını artırarak 2010 yılında brüt marjını %6.5 seviyesine yükseltmeyi planlamaktadır.

• Şirket'in yapısı itibarıyla en önemli üç riski alacak, stok ve kur farkı riskleridir. Şirket alacak riski konusunda satışlarının yaklaşık %50'sini perakende zincirleri ile yapmakta ve risk yönetimine çok önem vermektedir. Stok riski ise üreticilerle beraber yürütülmektedir. Şirket stokta bulunan ve değeri düşen ürünler için üreticilerden stok koruma desteği almaktadır. Kur farkı riski için Şirket satışlarının büyük bölümünü döviz bazında yapmakta ve TL bazındaki satışlarını da forward anlaşmaları ile kur farkı riskine karşı korumaktadır.

Değerlendirme

• İndeks Bilgisayar BT sektörünün büyümesinden olumlu faydalanacak ve kar marjı yüksek segmentlere yönelerek karlılığını artıracaktır.

• 2010 yılında Şirket'in 1.2mlr TL satış geliri ve 22mn TL net kar elde etmesini bekliyoruz.

• Hisse son üç ayda İMKB-100 endeksinin %56 üzerinde performans göstermiş olmasına karşın cazip 2010T 6.4x F/K ve 2.9x FD/FVAÖK çarpanları ile işlem görmektedir.

• Şirket'in İstanbul Büyükşehir Belediyesi'nin Cendere Vadisi Projesi kapsamındaki arazisinin değerinin artacak olması orta vadede olumlu potansiyel yaratmaktadır.