Tüketici Elektroniği / Şirket Raporu

15 Mart 2017

İndeks Bilgisayar

Talepte iyileşme beklentisi

Nötr

Hisse Fiyatı: 8.97 TL
12 Aylık Hedef: 10.05 TL

Bora Tezgüler
bora.tezguler@akyatirim.com.tr

4. çeyrek bilançosunun açıklanmasının ardından Indeks Bilgisayar için tahmin ve değerlememizi gözden geçerdik. Buna bağlı olarak 2017 öngörülerimizde sınırlı bir revizyona giderken, 2018 için, 2017 ve 2016'da ertelenen talebe bağlı olarak daha güçlü bir büyüme öngörüyoruz. 2016 yılında TL'nin zayıf seyri sektörü olumsuz etkilerken, 2017 yılında daha istikrarlı TL'ye bağlı olarak sektörün güçlü performans göstereceğini tahmin ediyoruz. Şirketin VAFÖK marjının 2017 yılında da 2016'ya paralel olarak %2,5 seviyesinde kalmasını bekliyoruz. Bu öngörülerle Şirket için 12 aylık hedef fiyatımızı 8.55 TL seviyesinden 10.05 TL seviyesine yükseltiyoruz. Şirket için "NÖTR" görüşümüzü sürdürüyoruz.

Ciro büyüme tahmini yüksek. Şirket yönetimi konsolide edilen grup şirketleri dahil %23 ciro büyümesi öngörüyor. 2017 yılının ilk çeyreğinde sektörde talebe ilişkin belirgin bir toparlanma göremediğimizden, %16 seviyesinde daha sınırlı bir ciro büyümesi tahmin ediyoruz. Yönetim daha önce 2016 için %15 ciro büyümesi öngörürken, gerçekleşme %8 seviyesinde kalmıştı.

Eski genel müdürlük yerleşkede gayrimenkul projesi. Devam eden inşaat projesinin büyük kısmı tamamlanmış durumda. Konut projesinde %68'lik bölümün ön satışı gerçekleşti. Kalan %32'lik kısmın 2017 yılı içerisinde satılması bekleniyor. İndeks Bilgisayar 2017 yılı itibarıyla bu projeden en az 60 milyon dolar (vergi hariç) gelir elde etmeyi (32 milyon dolarlık kısım bilançolara girdi) bekliyor. Yönetim buradan gelecek 30 milyon doları temettü olarak dağıtmayı planlıyor.

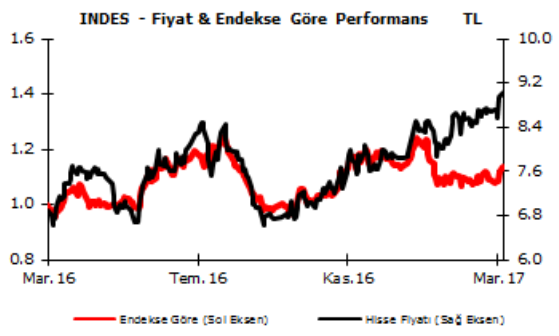
Temettü. Şirket 2016 yılı kârından %82 dağıtım oranıyla 37 milyon TL temettü dağıtımı planlıyor. Biz %7,2 temettü verimi ve %70 dağıtım oranıyla 36 Milyon TL temettü dağıtımı bekliyoruz.

Güçlü nakit pozisyonu. Gayrimenkul satışından elde edilen gelirler ve Türk Telekom tarafından garanti edilmiş Datagate alacaklarının azaltılmasına bağlı olarak (faktoring yoluyla azaltılarak 70 milyon TL'den 2017 sonunda 2 milyon TL'ye düşürülmesi bekleniyor) işletme sermayesinin güçlendirilmesi, Şirketin mali tablolarında yaşanan iyileşmenin kaynağı oldu. Şirketin ileriye dönük olarak güçlü nakit akışını devam ettirmesini bekliyoruz.

Hisse Verileri

Hisse Kodu (Reuters, B.berg)	INDES.IS, INDES TI
Piyasa Değ. (milyon TL)	502
Hisse Adedi (milyon)	56
Halka Açıklık Oranı	36%
İşlem Hacmi (3 ay ort., mln.TL)	1.95
Net Borç (2016/12, milyon TL)	-53
BIST-100 Endeksi (TL)	89,137

Hisse verileri 13 Mart 2017 itibarıyladır.



Hisse Performansı

	1 Hafta	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
TL	%3,1	%5,2	%13,1	%32,1
Göreceli*	%5,0	%3,2	-%2,3	%18,7

** BIST Getiri Endeksi'ne göre*

Tahminler (milyon TL)

	2014	2015	2016	2017T
Net Satış	3.385	3.794	4.403	4.843
VAFÖK	94	95	110	121
VAFÖK marjı	%2,8	%2,5	%2,5	%2,5
Net Kâr	45	52	59	65
FD/Satışlar	0,1	0,1	0,1	0,1
FD/VAFÖK	5,3	4,4	5,7	6,0
F/K	7,1	8,0	8,5	7,7

Ortaklık Yapısı

Erol Bilecik	%36
Alfanor	%26
Halka Açık	%38

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2017