

Analist Toplantı Notu

İndeks Bilgisayar <İNDES>

Bilişim

Şirket Profili ve Pazar Konumu: İndeks Bilgisayar Sistemleri, Türkiye bilişim teknolojileri dağıtım pazarının en büyük oyuncularından biri olarak geniş ürün portföyü, güçlü marka iş birlikleri ve yüksek operasyonel verimlilik ile sektörde önemli bir konumda bulunuyor. Şirket; bilgisayar, sunucu, akıllı telefon, tablet, aksesuar ve çeşitli bilişim teknolojileri ürünlerinde Xiaomi, Kaspersky, Vodafone ve Apple gibi global markaların distribütörlüğünü üstleniyor. Türkiye'de faaliyet gösteren yaklaşık 13 bilişim teknolojileri distribütörü arasında %37 pazar payına sahip olan İndeks, özellikle bilgisayar segmentinde güçlü bir konuma sahip ve Türkiye'ye giren her dört bilgisayardan birinin tedarikini sağlamakta. Bölgesel talep dinamikleri incelendiğinde İç Anadolu'da veri merkezi ve sunucu yatırımları öne çıkarken, Karadeniz bölgesinde notebook ve tablet, Marmara'da akıllı telefon ve Ege bölgesinde giyilebilir teknoloji ürünlerine yönelik talebin daha güçlü olduğu görülmektedir. Türkiye bilgisayar pazarında bireysel kullanıcıların payının %65-66 seviyesinde olması, perakende segmentinin büyüme açısından önemli bir talep kaynağı olmaya devam ettiğini gösteriyor.

Finansal Performans ve Büyüme Hedefleri: Şirketin finansal performansı son yıllarda güçlü büyüme eğilimi sergiledi. 2025 yılı sonunda konsolide satış gelirleri yaklaşık 91,6 milyar TL'ye (yaklaşık 2,1 milyar dolar) ulaşarak şirketi Türkiye'de 2 milyar dolar ciro eşliğini aşan ilk bilişim teknolojileri distribütörü konumuna taşıdı. Yönetim, önümüzdeki döneme ilişkin büyüme hedeflerini 2026 yılı için 3 milyar dolar, 2030 yılı için ise 5 milyar dolar ciro hedefi olarak belirliyor. Türkiye bilişim teknolojileri pazarının yıllık yaklaşık %9 büyüme ile 2031 yılında 60 milyar dolarlık büyüklüğe ulaşması beklenirken, İndeks'in pandemi döneminden bu yana dolar bazında istikrarlı büyüme gösteren nadir distribütörlerden biri olması, şirketin pazar payını artırma potansiyelini destekliyor. Akıllı telefon pazarında Apple markası sektör dinamikleri açısından belirleyici bir konuma sahip. Türkiye'de akıllı telefon pazarı 10 milyar doların üzerinde büyüklüğe ulaşırken, Apple adet bazında yaklaşık %27 pazar payına sahip olmasına rağmen yüksek birim fiyatları sayesinde ciro bazında pazarın yaklaşık %53'ünü oluşturmaktadır. İndeks'in Apple ürünlerinin distribütörlüğünü üstlenmesi, şirketin yüksek katma değerli ürün segmentinde güçlü bir konum elde etmesini sağlamaktadır. Şirketin geleceğe yönelik büyüme stratejisinde lojistik altyapı yatırımları ve yeni teknoloji segmentlerine yönelik genişleme önemli yer tutuyor. Bu kapsamda yaklaşık 84,2 milyon dolar yatırım tutarıyla geliştirilen "Index Center" adlı lojistik ve operasyon merkezi projesi öne çıkıyor. Projenin tamamlanmasıyla grubun tüm operasyonlarının tek bir merkezde toplanması planlanırken, tesisin bir bölümünün kiraya verilmesiyle yıllık yaklaşık 10 milyon dolar kira geliri elde edilmesi hedefleniyor. Bu yatırımın yaklaşık 11,5 yıl içerisinde kendini amorti etmesi bekleniyor. Ayrıca grubun toplam gayrimenkul portföyünün değerinin orta vadede 100-120 milyon dolar seviyesine ulaşabileceği öngörülmüyor. Stratejik büyüme alanları arasında yenilenmiş teknoloji ürünleri ve katma değerli bilişim çözümleri önemli bir yer tutuyor. Şirket, "Bilişim" şirketinin satın alınmasıyla ikinci el ve yenilenmiş teknoloji ürünleri pazarına giriş yaparak yeni bir büyüme alanı oluşturuyor. Bunun yanında yapay zeka, bulut bilişim, siber güvenlik ve robotik sistemler gibi yüksek katma değerli teknolojilere yönelik ürün ve hizmetlerin portföydeki ağırlığının artırılması planlanmaktadır. Özellikle yapay zeka odaklı sunucu ve veri merkezi yatırımlarında küresel harcamaların yaklaşık %30 büyümesi beklenirken, bu segment şirket için önemli bir büyüme fırsatı olarak değerlendirilmekte.

Risk Yönetimi ve Operasyonel Verimlilik Risk yönetimi tarafında şirket doğal hedge mekanizması oluşturuyor. Tedarik tarafında işlemlerin yaklaşık %29'u dolar, %2'si euro ve %70'i TL bazında gerçekleşirken; satışların yaklaşık %45'i dolar ve %54'ü TL üzerinden yapılıyor. Bu yapı, döviz kuru dalgalanmalarının operasyonel kârlılık üzerindeki etkisini sınırlıyor. Alacak riski yönetiminde ise toplam riskin yaklaşık %60'ı Euler Hermes tarafından sigortalanmakta, yaklaşık %15'i teminat mektuplarıyla güvence altına alınmakta ve kalan kısım şirketin uzun yıllara dayanan müşteri veri tabanı ve kredi istihbaratı sistemi ile yönetiliyor. Operasyonel verimlilik tarafında ise üreticilerle entegre veri paylaşımı sayesinde stok devir süresinin yaklaşık 16 gün gibi oldukça düşük bir seviyede tutulması, şirketin işletme sermayesi yönetimini güçlü kılıyor. Finansal yapı açısından bakıldığında şirketin net finansal borcu bulunmamakta, aksine yaklaşık 453 milyon TL net finansal varlık pozisyonu bulunmakta.

Temettü Politikası: Temettü politikası açısından bakıldığında, şirket geçmişte son 22 yılın 20'sinde temettü dağıtımını gerçekleştirdi. Büyük ölçekli yatırımlar nedeniyle temettü dağıtımına geçici olarak ara verilmiş olsa da yönetim ilerleyen dönemlerde temettü ödemelerine yeniden başlamayı planlamaktadır.

Genel Değerlendirme: Genel olarak değerlendirildiğinde İndeks Grup, güçlü marka portföyü, yüksek pazar payı, etkin risk yönetimi ve lojistik altyapı yatırımları sayesinde Türkiye bilişim teknolojileri dağıtım pazarında lider konumunu korumayı hedeflemektedir. Şirketin yapay zeka, bulut bilişim ve yenilenmiş teknoloji ürünleri gibi yeni büyüme alanlarına yaptığı yatırımlar, orta ve uzun vadede gelir çeşitliliğini artırarak sürdürülebilir büyümeyi destekleyebilir.

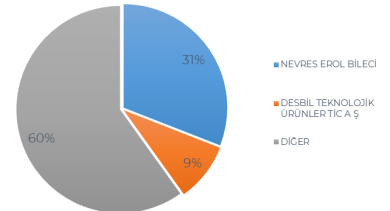
Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	İNDES
Hisse Kapanış Fiyatı (TL)	8,65
5Y En Yüksek	9,12
5Y En Düşük	5,88
Hisse Adedi (mn)	750,00
Fiili Dolaşım Hisse Adedi	61,24
Piyasa Değeri (TL mn)	6.488
Piyasa Değeri (USD mn)	147
Finansal Borç (TL mn)	6.076
Finansal Borç (USD mn)	142
3A OİH (USD mn)	1,53
3A OİH/HA Piyasa Değ.	0,02%

F / K	
Güncel	12,49
6 Aylık Ortalama	13,40
1 Yıllık Ortalama	13,99

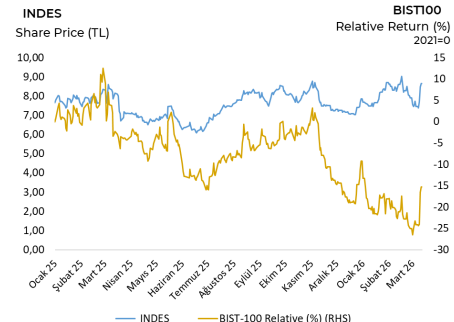
PD/DD	
Güncel	0,97
6 Aylık Ortalama	0,98
1 Yıllık Ortalama	0,96

Ortalık Yapısı



Özet Finansallar

İNDES (mn TL)	2023	2024	2025/12
H a s ilet	93.043	87.256	91.600
F A V Ö K	3.956	2.934	3.079
N et K ar	960	429	519
Ö z k a y m a k ı r	6.074	6.166	6.686



İnfo Yatırım Araştırma

ÇEKİNCE

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.