

İndeks Bilgisayar

Datagate için yeni bölge

İndeks Bilgisayar'ın %59,7 pay ile sahip olduğu ve tam konsolidasyona tabii grup şirketi Datagate, Türk Telekom'dan yeni dağıtım bölgesi kazandı. Yeni bölge Datagate'in ciro ve karlılığını önemli oranda artırıyor. Konsolidasyona tabii olan Datagate, İndeks Bilgisayar'ın ciro ve karlılığına olumlu katkı yapacaktır. İndeks Bilgisayar için yaptığımız tahminlerde Datagate'e gelen yeni bölgeden gelecek potansiyelin katkısını dahil ettik. **Böylece İndeks Bilgisayar için hesapladığımız 12 aylık hedef fiyatı hisse başına 7,50 TL'den 11,50 TL'ye yükseldi ve önerimizi 'Nötr'den 'Endeksin Üzerine' çektik.**

Yeni bölgenin cirosu 1 Nisan itibariyle başladı. Datagate ve Türk Telekom arasında imzalanan sözleşme ile yeni bölge Ankara, Bursa, Eskişehir, Çanakkale, Balıkesir, Bilecik, Yalova, Kütahya ve Kırıkkale'den oluşuyor. Yeni bölge ile Datagate'in Türk Telekom bayi ağına yaptığı dağıtımdaki payı 2018 sonundaki %23'den 2019 da %43'e yükselmesi öngörülüyor. Bu yeni bölgede Türkiye'nin ikinci (Ankara) ve dördüncü (Bursa) en büyük şehirleri bulunuyor. Bu dağıtımdaki payın büyümesine paralel Datagate'in 2019 cirosunun yıllık %31 büyümeyle 975 milyon TL'ye, 2020 cirosunun %15 büyümeyle 1 milyar 170 milyon TL'ye ulaşmasını öngörüyoruz. İndeks Bilgisayar'ın solo faaliyetleri için beklediğimiz yıllık %13 büyümeyle 3 milyar 579 milyon TL'yi ilave edince İndeks Bilgisayar'ın konsolide cirosunun 2019 da yıllık %17 büyümeyle 4 milyar 550 milyon TL'ye ve 2020 de %15 büyümeyle 5 milyar 23 milyon TL'ye çıkmasını bekliyoruz. Ciroda 2018 – 2020 dönemi için %16 yıllık bileşik büyüme öngörüyoruz.

Ölçek ekonomilerle Datagate'in kar marjında genişleme bekliyoruz. Datagate'in faaliyet giderlerinin %55-%60'ı personel giderlerden oluşuyor. Yeni bölge ile satışlardaki artışa paralel personel gideri olmayacak. Ayrıca düşük marjlı Apple ürün satışları azaldı ve bu trend 2019 da devam etmesi bekleniyor. Bu iki gelişmeyle Datagate'in kar marjlarında genişleme bekliyoruz. Böylece İndeks Bilgisayar konsolide net karın 2018-20 döneminde %21 yıllık bileşik büyümeyle cirodaki büyümeden daha hızlı olmasını bekliyoruz.

Yukarı risk potansiyeli. Datagate'in 2019'un ikinci yarısından itibaren ikinci el cep telefonu satan mağazalara satış yapacaktır. Buradan yılda 400 milyon TL civarında ilave ciro gelmesi bekleniyor. Bu rakam değerlemelerimize dahil değil.

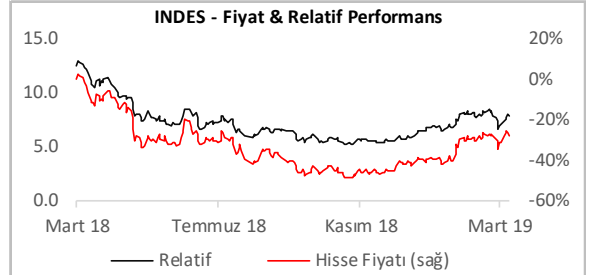
Endeksin Üzerinde'ye revize

Hisse Fiyatı: 7,77 TL
12 Aylık Hedef: 11,50TL

Bora Tezgüler
bora.tezguler@akyatirim.com.tr

Hisse Bilgisi

Hisse Kodu (Reuters, Bloomberg)	İNDES:IS / İNDES TI
Hisse Fiyatı (TL)	7.77
Piyasa Değeri (mn TL)	435
Hisse Adedi (bin)	56
Halka Açıklık	42%
Ortalama Günlük Hacim (mn TL)	6.8
Net Borç (2018)	-156
BIST-100 Endeksi (TL)	98,783
Hisse verileri 4 Nisan 2019 itibariyledir	



Hisse Performansı

	1Hafta	1Ay	3Ay	1Yıl
TL	10%	-4%	31%	-37%
Endeks Relatif*	5%	0%	20%	-27%

*BIST100'e karşı

Beklentiler (mn TL)

	2017	2018	2019T	2020T
Satışlar	4,720	3,903	4,550	5,233
FAVÖK	116	102	118	136
FAVÖK Marjı	%2.5	%2.6	%2.6	%2.6
Net Kar	156	65	80	94
FD/Satışlar	0.1	0.1	0.1	0.1
FD/FAVÖK	2.4	2.7	2.4	2.1
F/K	2.8	6.7	5.4	4.6
Temettü Verimi	8%	8%	16%	9%

Ortaklık Yapısı

Erol Bilecik	%36
Alfanor	%19
Diğer	%45

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporunda 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 dayanarak 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. 2018