

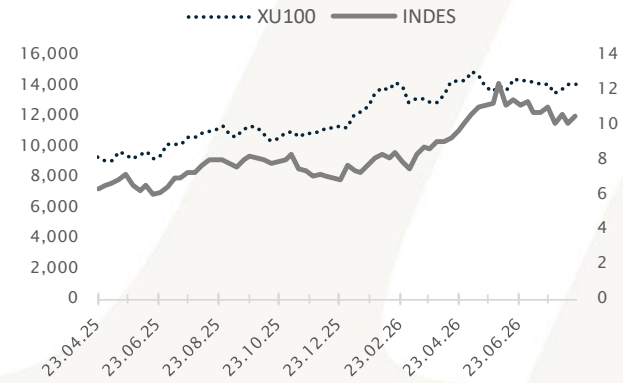
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	İNDES:TI	İNDES
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	İndeks Bilgisayar	
Hisse Sektör	Bilişim ve Yazılım	
Rapor Tarihi	19.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	10.56	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	7,920
Firma Değeri - Milyon TL	7,275
Hacim - Milyon TL	87
Halka Açıklık - %	61.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	37,866	48,324	66,503
Brüt Kâr - Milyon TL	1,876	2,497	3,981
FAVÖK - Milyon TL	1,288	1,536	2,885
Net Kâr - Milyon TL	285	276	618

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	16,326	22,598	34,523
Brüt Kâr - Milyon TL	694	1,094	2,436
FAVÖK - Milyon TL	422	620	1,885
Net Kâr - Milyon TL	125	148	276

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	7.12	11.45	9.91
FD/FAVÖK (x)	1.72	1.37	1.78

İndeks Bilgisayar Sistemleri Mühendislik A.Ş.

İndeks Bilgisayar 2Ç26'da 34.522 mn TL net satış, 1.880 mn TL FAVÖK ve 275 mn TL ana ortaklık net kârı açıkladı. Ciro piyasa beklentisinin %1,5, FAVÖK %90,1 ve net kâr %70,8 üzerinde gerçekleşti. Yıllık bazda ciro reel %52,8, FAVÖK %204,7 ve net kâr %87,1 arttı. FAVÖK marjı 272 baz puan yükselerek %5,4'e, faaliyet marjı %4,9'a çıktı.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Reel ciro büyümesi güçlü. İlk yarı satışlar 48.323 mn TL'den 66.503 mn TL'ye yükselirken bilişim dağıtım sektöründe belirgin ölçek kazanımı sağlandı.
- Datagate'in Apple ile doğrudan distribütörlük anlaşmasının ikinci çeyrekte ilk tam dönem etkisi görüldü. iPhone, iPad, saat ve kulaklık ürünlerinin doğrudan Apple'dan tedarik edilmesi ürün portföyünü ve ciro potansiyelini destekliyor.
- İşletme sermayesi verimli yönetiliyor. Alacak devir süresi 67 günden 61 güne gerilerken stok devir süresi 16 günde kaldı. Yaklaşık -4 günlük nakit döngüsü, operasyonların büyük ölçüde tedarikçi finansmanıyla döndüğünü gösteriyor.
- Şirket 645 mn TL net nakit pozisyonunu koruyor. HP tarafından üst üste dokuzuncu kez en yüksek ciro yapan dağıtıcı seçilmesi de sektördeki güçlü konumunu destekliyor.

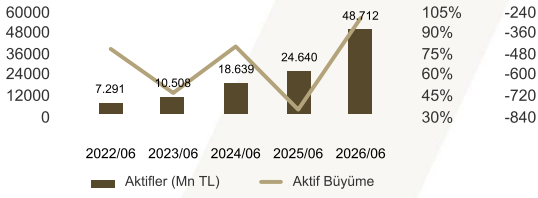
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- FAVÖK'teki güçlü sapmanın önemli bölümü çekirdek ürün marjından kaynaklanmıyor. "Diğer Satışlar" kalemi 167 mn TL'den 989 mn TL'ye yükselerek brüt kârdaki yıllık artışın yaklaşık %61'ini açıkladı. Bu kalem hariç çekirdek ürün marjı %4,10'dan %4,19'a sınırlı yükseldi.
- Stoklar yılbaşına göre %61 artışla 9.683 mn TL'ye, yoldaki mallar %108 yükseldi. Agresif stoklanma üçüncü çeyrek satışlarını destekleyebilecek olsa da işletme sermayesi ve fiyat riski yaratıyor.
- Net yabancı para açık pozisyonu 3.499 mn TL'den 6.724 mn TL'ye yükselerek özkaynağın %65'ine ulaştı. Hedge pozisyonunun yalnızca 55 mn TL olması kur hareketlerine duyarlılığı artırıyor.
- Pelitli lojistik merkezi için 178,4 mn TL kur farkı ve finansman giderinin aktifleştirilmesi ile ertelenmiş gelirlerin 1.523 mn TL'den 283 mn TL'ye gerilemesi kâr ve ciro kalitesinin izlenmesini gerektiriyor. Efektif vergi oranının yaklaşık %50 olması da net kârlılığı sınırlıyor.

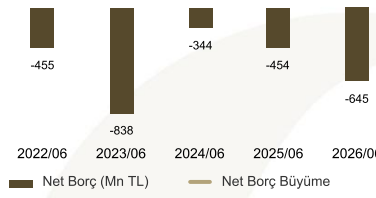
Genel Görüşümüz: İndeks Bilgisayar'ın 2Ç26 sonuçlarını olumlu değerlendiriyoruz. Güçlü reel ciro büyümesi, Apple distribütörlüğünün katkısı, verimli işletme sermayesi yönetimi ve net nakit bilanço temel güçlü tarafları oluşturuyor. Buna karşılık FAVÖK artışının önemli bölümünün tanımı sınırlı "Diğer Satışlar" kaleminden gelmesi, çekirdek ürün marjında belirgin iyileşme görülmemesi, yükselen stoklar ve yüksek döviz açık pozisyonu kâr kalitesi açısından temkinli yaklaşımı gerektiriyor. "Diğer Satışlar" kaleminin sürdürülebilirliği netleşmeden mevcut marj artışını kalıcı kabul etmiyoruz.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	39.481	34.444	20.865	41.174	97%	85%
Nakit ve Benzerleri	7.966	5.514	3.956	7.260	84%	15%
Ticari Alacaklar	24.130	20.347	12.024	22.467	87%	46%
Stoklar	6.009	7.328	4.146	9.683	134%	20%
Duran Varlıklar	7.210	6.855	3.775	7.538	100%	15%
Finansal Yatırımlar	214	185	140	136	-3%	0%
Maddi Duran Varlıklar	3.637	3.544	1.269	4.087	222%	8%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	807	732	456	760	66%	2%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	46.690	41.299	24.640	48.712	98%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	35.245	30.177	17.583	36.532	108%	75%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	4.603	2.307	2.914	4.073	40%	8%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	245	212	76	241	217%	0%
Ticari Borçlar	28.230	26.448	13.865	31.259	125%	64%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3.039	2.969	918	3.190	247%	7%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	2.306	2.181	512	2.302	349%	5%
Toplam Yükümlülükler	38.284	33.146	18.501	39.722	115%	82%
Toplam Özkaynaklar	7.873	7.666	5.721	8.481	48%	17%
Ödenmiş Sermaye	750	750	750	750	0%	2%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	665	1.193	526	1.227	133%	3%
Net Dönem Karı veya Zararı	488	310	263	595	126%	1%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	46.690	41.299	24.640	48.712	98%	100%

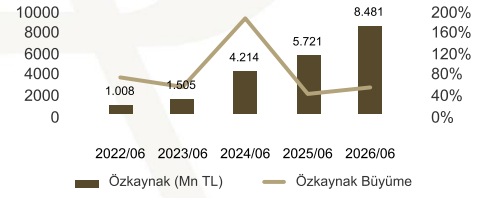
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

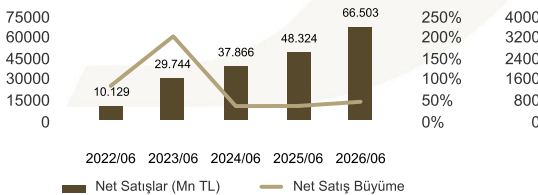


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

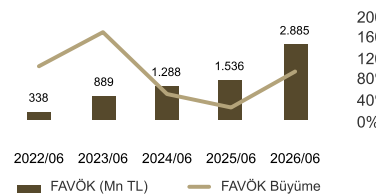


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	91.600	29.885	48.324	66.503	38%	100%
Satışların Maliyeti	86.903	28.441	45.826	62.522	36%	94%
Brüt Kar (Zarar)	4.696	1.444	2.497	3.981	59%	6%
Faaliyet Giderleri	1.795	570	1.058	1.233	17%	2%
Genel Yönetim Giderleri	897	275	541	631	17%	1%
Pazarlama Giderleri	898	295	517	602	17%	1%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0	0	0	0	-	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	2.901	874	1.439	2.748	91%	4%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	3.396	1.586	2.054	2.990	46%	4%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	2.946	1.653	1.895	3.168	67%	5%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	3.351	806	1.599	2.570	61%	4%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	3.079	938	1.536	2.885	88%	4%
Finansman Gelirleri	354	232	243	417	71%	1%
Finansman Giderleri	2.478	695	1.506	1.588	5%	2%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	986	605	322	1.192	271%	2%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	519	319	276	618	123%	1%

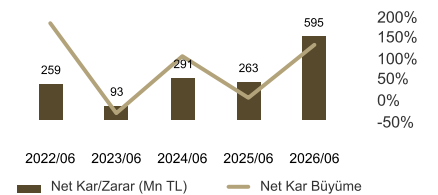
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme



Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme



Finansal Oranlar

Likidite Oranları

	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Nakit Oran	22,6	18,3	22,5	19,9
Cari Oran	1,1	1,1	1,2	1,1

Faaliyet Oranları

Stok Devir Süresi (Gün)	19,1	21,6	14,2	24,2
Alacak Devir Süresi (Gün)	66,6	69,6	49,4	70,4
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	98,2	79,0	47,4	79,5
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	-12,5	12,2	16,1	15,2

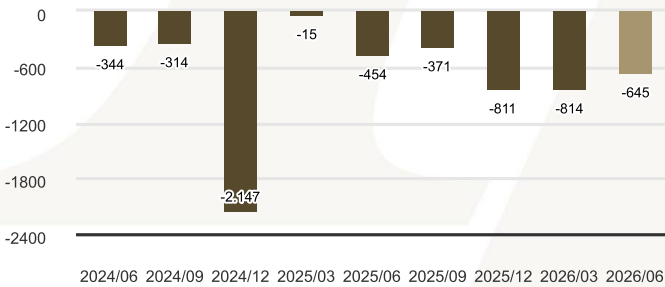
Finansal Yapı Oranları

Dönen Varlıklar / Aktifler	84,6	83,4	84,7	84,5
Duran Varlıklar / Aktifler	15,4	16,6	15,3	15,5
Toplam Borç / Aktifler	82,0	80,3	75,1	81,5
Toplam Borç / Özsermaye	486,3	432,4	323,4	468,4
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-3.498,6	-5.523,3	-1.508,9	-6.724,2
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-113,6	-174,8	-47,4	-151,8
Net Borç (Milyon TL)	-811,1	-813,6	-453,6	-644,9
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	-0,3	-0,3	-0,1	-0,1
İhracat Oranı (%)	0,3	0,2	0,5	0,2

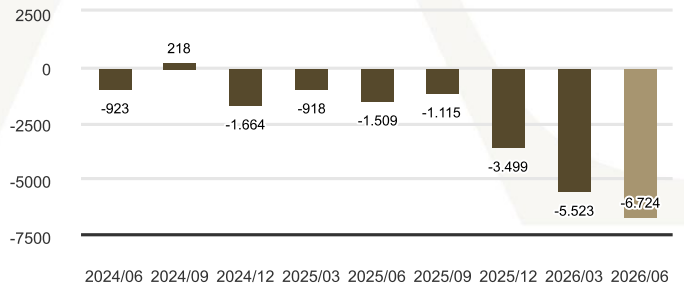
Karlılık Oranları

Aktif Karlılığı	1,3	1,0	1,3	1,7
Aktif Karlılığı (Yıllık)	1,3	2,2	1,9	2,3
Özsermaye Karlılığı	7,4	4,9	5,6	8,7
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	7,4	11,1	8,5	12,1
Esas Faaliyet Kar Marjı	3,2	2,9	3,0	4,1
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	3,2	3,0	3,1	3,8
FAVÖK Marjı	3,4	3,1	3,2	4,3
FAVÖK Marjı (Yıllık)	3,4	3,2	3,3	4,0
Net Kar Marjı	0,6	1,1	0,6	0,9
Net Kar Marjı (Yıllık)	0,6	0,7	0,4	0,8

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları

Karlılık Oranları

	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
İNDES	7.920,00	11,99	0,93	9,20	1,64	0,07	4%	4%	1%	9%	2%	4.428	1.885	861	276
ODINE	312.438,75	22,51	139,07	5.056,67	1.973,67	122,97	-5%	6%	2%	1%	0%	158	43	62	-13
ARDYZ	28.891,87	21,42	4,21	23,21	9,20	4,19	34%	46%	17%	17%	10%	3.306	1.228	1.245	525
MANAS	11.202,94	1,72	19,41	-	-	27,10	-42%	-16%	-138%	-48%	-18%	-72	-62	-612	-215
MIATK	15.363,40	0,00	2,72	-	14,55	6,63	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LOGO	12.796,50	46,67	2,89	20,56	5,81	1,96	20%	34%	10%	14%	7%	2.022	744	622	370
DOFRB	19.933,00	15,09	8,58	65,71	54,85	16,83	22%	31%	25%	5%	3%	367	72	303	65
PATEK	12.864,25	0,00	3,25	30,57	-	3,86	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ATATP	27.375,00	109,70	4,27	13,90	6,86	4,84	66%	71%	35%	28%	16%	3.932	1.801	1.970	890
NETCD	17.426,40	26,00	4,89	20,75	14,40	10,94	56%	76%	55%	12%	23%	1.165	313	840	193
Bilişim ve Yazılım Ort.			1,45	17,12	9,98	1,09	6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100			1,32	18,69	13,04	1,14	6,0%	10,4%	5,7%	11,1%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis
Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube
Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL
Çorum Şube
Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: **0010056453000026**

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.