

İndeks Bilgisayar (İNDES TI)

Bilanço Değerlendirme

Değerlendirme: Olumlu

İndeks Bilgisayar, 2Ç26'da 34.523 milyon TL gelir (Konsensüs: 34.508 milyon TL/ Deniz Yatırım: 34.576 milyon TL), 1.880 milyon TL FAVÖK (Konsensüs: 984 milyon TL/ Deniz Yatırım: 980 milyon TL) ve 276 milyon TL net kar (Konsensüs: 157 milyon TL/ Deniz Yatırım: 150 milyon TL) açıkladı. 2Ç26 finansallarında parasal kazanç/kayıp kalemi altında 412 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Satış gelirlerinde reel büyüme, FAVÖK marjında iyileşme, net nakit pozisyonunun korunması.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Yüksek seyreden finansman ve vergi gideri ile net karlılıkta baskılanma.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- 2Ç26 finansallarında, ciroda reel artış ve güçlü FAVÖK büyümesi izlenmiştir. Bununla birlikte, net nakit pozisyonunun korunması ve artan özsermaye karlılığı bilanço görünümünü desteklemektedir. Finansman gideri ve artan parasal kayıp kalemi her ne kadar net karlılığı baskılayıcı etkide bulunsun da açıklanan beklenti üstü operasyonel sonuçları olumlu olarak değerlendirmekteyiz.

■ İndeks Bilgisayar, 2Ç26'da yıllık bazda %53 artışla 34.523 milyon TL satış geliri kaydetti.

■ FAVÖK ise bu dönemde yıllık %205 artışla 1.880 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 2,7 puan artışla %5,4 oldu. Cirodaki artışa kıyasla %123 ile güçlü büyüme kaydeden brüt karlılık ve sınırlı artış gösteren faaliyet giderleri, FAVÖK'ü destekledi.

■ Şirket, 2Ç26 döneminde yıllık bazda %87 artışla 276 milyon TL net kar açıkladı (1Ç26: 342 milyon TL net kar, 2Ç25: 148 milyon TL net kar). Net finansman giderindeki yüksek seyir ve artan parasal kayıp kalemi net karlılığı baskılayıcı etkide bulundu.

■ 2Ç26 dönem sonu itibariyle Şirket'in 645 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (Mart 2026: 871 milyon TL net nakit pozisyonu). Aynı dönemde net nakit/FAVÖK rasyosu ise 0,1x oldu (Mart 2026: 0,2x net nakit/FAVÖK).

■ 2Ç26 döneminde işletme faaliyetlerinden elde edilen nakit akışı 644 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Böylelikle 2026'nın ilk yarısında Şirket, 1.582 milyon TL işletme faaliyetlerinden nakit girişi elde etmiştir.

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	İNDES
Mevcut Fiyat (TL)	10.56
Hedef Fiyat (TL)	13.78
Getiri Potansiyeli (%)	30.5%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	6.83 12.60
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	80
Sermaye (mln TL)	750
Pazar	Yıldız Pazar

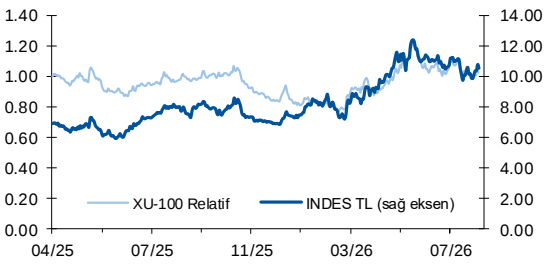
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	7,920
Hedeflenen Piyasa Değeri	10,335
Net Borç	-645
Firma Değeri	7,275

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-6%	-8%	31%	37%
BIST100 Rölatif Getiri	-7%	-9%	2%	9%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Fiyatlar 18 Ağustos 2026 tarihi itibarıyla.

2Ç26 Deniz Yatırım & Piyasa Beklentileri

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	Matrks
Satış geliri	34,523	34,576	34,508	34,016
FAVÖK	1,880	980	984	984
FAVÖK marjı	5.4%	2.8%	2.9%	2.9%
Net kar*	276	150	157	157
Net kar marjı	0.8%	0.4%	0.5%	0.5%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey, Matrks

*Research Turkey net kar tahmini 4, Matrks net kar tahmini 6 kurumu içermektedir.

- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda, **İndeks Bilgisayar için 12-aylık hedef fiyatımız 13,78 TL, önerimiz ise AL yönünde.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %9 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 8,3x F/K ve 1,5x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

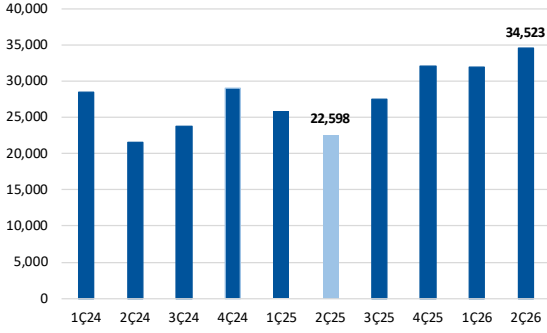
	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	2Ç26	1Ç26	2Ç25	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	6A26	6A25	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	34,523	31,981	22,598	8%	53%	66,503	48,324	38%
Brüt kar (mio TL)	2,436	1,545	1,094	58%	123%	3,981	2,497	59%
Brüt kar marjı	7.1%	4.8%	4.8%	2.2 puan	2.2 puan	6.0%	5.2%	0.8 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	623	610	527	2%	18%	1,233	1,058	17%
Faaliyet giderleri/satışlar	1.8%	1.9%	2.3%	-0.1 puan	-0.5 puan	1.9%	2.2%	-0.3 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	1,813	935	567	94%	220%	2,748	1,439	91%
Esas faaliyet kar marjı	5.3%	2.9%	2.5%	2.3 puan	2.7 puan	4.1%	3.0%	1.2 puan
FAVÖK (mio TL)	1,880	1,004	617	87%	205%	2,885	1,536	88%
FAVÖK marjı	5.4%	3.1%	2.7%	2.3 puan	2.7 puan	4.3%	3.2%	1.2 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-182	-75	127	a.d.	a.d.	-257	149	a.d.
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-675	-495	-697	a.d.	a.d.	-1,171	-1,263	a.d.
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-412	283	-39	a.d.	946%	-129	-5	a.d.
Vergi öncesi kar (mio TL)	544	648	-42	-16%	a.d.	1,192	322	271%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-280	-316	184	a.d.	a.d.	-597	-59	a.d.
Net kar (mio TL)	276	342	148	-19%	87%	618	276	123%
Net kar marjı	0.8%	1.1%	0.7%	-0.3 puan	0.1 puan	0.9%	0.6%	0.4 puan
Net borç* (mio TL)	-645	-871	-599	a.d.	a.d.	-645	-599	a.d.
Net borç/FAVÖK	-0.1	-0.2	-0.2	0.1	0.1	-0.1	-0.2	0.1
Net borç/özsermaye	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	11.2%	10.1%	5.4%	1.2 puan	5.9 puan	11.2%	5.4%	5.9 puan
Aktif karlılık (yıllık)	2.0%	1.9%	1.2%	0.1 puan	0.7 puan	2.0%	1.2%	0.7 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	41,174	36,860	27,565	12%	49%	41,174	27,565	49%
Duran varlıklar (mio TL)	7,538	7,336	4,987	3%	51%	7,538	4,987	51%
Özkaynaklar (mio TL)	8,990	8,725	8,110	3%	11%	8,990	8,110	11%
Stoklar (mio TL)	9,683	7,842	5,478	23%	77%	9,683	5,478	77%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Nominal hisse performans gelişimi	Açıklanma tarihi	T-1	T-3	T-5	T-7	T-15	T-30
İNDES	18 Ağustos	-2.2%	1.6%	6.8%	3.5%	0.3%	-2.2%

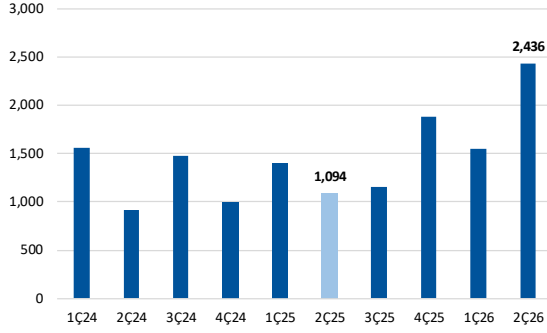
Özet grafikler

Satış geliri (milyon TL, çeyreklik)



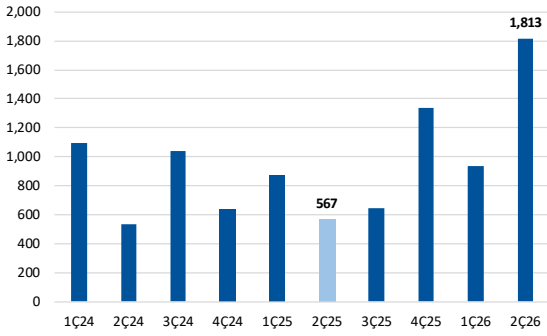
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Brüt kar/zarar (milyon TL, çeyreklik)



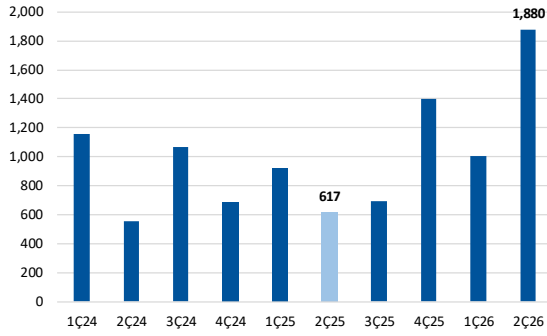
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Faaliyet karı/zararı (milyon TL, çeyreklik)



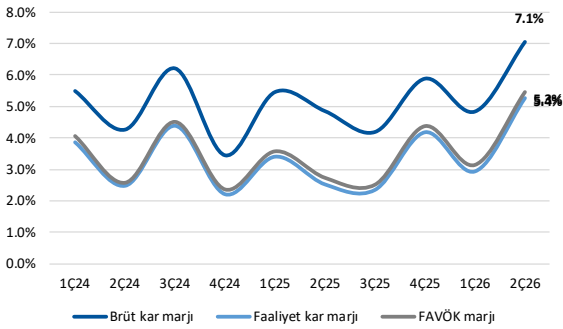
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

FAVÖK (milyon TL, çeyreklik)



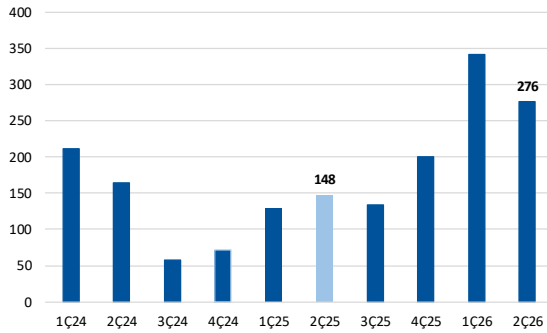
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Karlılık marjları (% , çeyreklik)



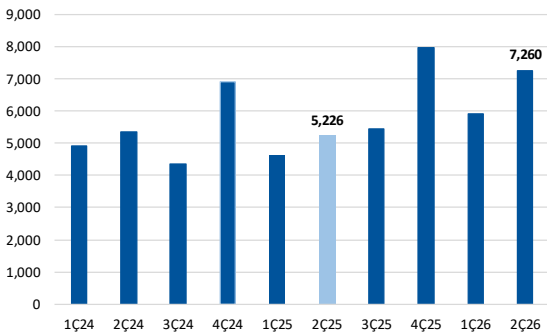
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Ana ortaklık net karı/zararı (milyon TL, çeyreklik)



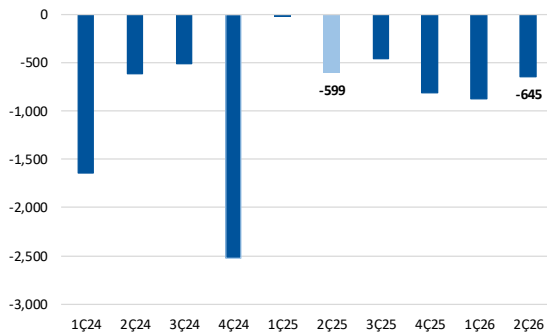
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Nakit (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Net borç/(nakit) pozisyonu (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Bilanço

Şirket	İNDEKS BİLGİSAYAR		
Periyot Sonu	30.06.2026	31.12.2025	31.12.2024
Açıklanma Tarihi	18.08.2026	10.03.2026	10.03.2026
BİLANÇO (milyon TL)	6A26	2025	2024
Dönen Varlıklar	41,174	39,481	26,696
Nakit ve Nakit Benzerleri	7,260	7,966	5,864
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Ticari Alacaklar	22,467	24,130	16,297
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	107	72	60
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	9,683	6,009	3,787
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	1,658	1,303	687
(Ara Toplam)	41,174	39,481	26,696
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	7,538	7,210	4,102
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	136	214	172
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	2,338.41	2,338.41	1,967.86
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	217	213	146
Maddi Duran Varlıklar	4,087	3,637	1,289
Şerefiye	178	178	151
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	582	629	376
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	0
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0
TOPLAM VARLIKLAR	48,712	46,690	30,797
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	36,532	35,245	22,861
Finansal Borçlar	4,313	4,848	3,097
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	31,259	28,230	18,536
Diğer Borçlar	93	243	238
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	283	1,523	659
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	240	99	53
Borç Karşılıkları	317	282	264
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	26	19	13
(Ara Toplam)	36,532	35,245	22,861
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3,190	3,039	1,289
Finansal Borçlar	2,302	2,306	620
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	135	134	255
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	753	599	415
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	8,990	8,406	6,647
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	8,481	7,873	6,166
Ödenmiş Sermaye	750	750	750
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	213.68	213.68	181.46
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1,578	1,528	1,273
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	1,227	665	161
Dönem Net Kar/Zararı	618	611	429
Yabancı Para Çevrim Farkları	320	328	261
Diğer Özsermaye Kalemleri	3,774	3,777	3,111
Azımlık Payları	510	533	481
TOPLAM KAYNAKLAR	48,712	46,690	30,797

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

*Geçmiş dönem verileri, enflasyon muhasebesi katsayısına göre düzeltilmiştir.

Gelir tablosu

Şirket	İNDEKS BİLGİSAYAR			
Periyot Sonu	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026
Açıklanma Tarihi	18.08.2026	18.08.2026	18.08.2026	18.08.2026
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2Ç25	2Ç26	6A25	6A26
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	22,598	34,523	48,324	66,503
Satışların Maliyeti (-)	-21,504	-32,087	-45,826	-62,522
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	1,094	2,436	2,497	3,981
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	1,094	2,436	2,497	3,981
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-259	-286	-517	-602
Genel Yönetim Giderleri (-)	-268	-336	-541	-631
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	754	1,293	2,054	2,990
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-624	-1,399	-1,895	-3,168
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	697	1,707	1,599	2,570
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-4	-76	-10	-78
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	0	1	0
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-4	-76	-11	-79
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	694	1,632	1,589	2,492
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	92	169	243	417
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-789	-845	-1,506	-1,717
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-39	-412	-5	-129
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-42	544	322	1,192
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	184	-280	-59	-597
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-132	-239	-314	-442
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	316	-42	255	-154
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	142	264	263	595
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	142	264	263	595
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	148	276	276	618
Azınlık Payları	-6	-12	-14	-22
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	0.20	0.37	0.37	0.82
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

*Geçmiş dönem verileri, enflasyon muhasebesi katsayısına göre düzeltilmiştir.

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz 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 etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2026

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözетerek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilmedi bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.