

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	İNDES
Mevcut Fiyat (TL)	8.08
Hedef Fiyat (TL)	13.00
Getiri Potansiyeli (%)	60.9%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	5.88 8.60
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	44
Sermaye (mln TL)	750
Pazar	Yıldız Pazar

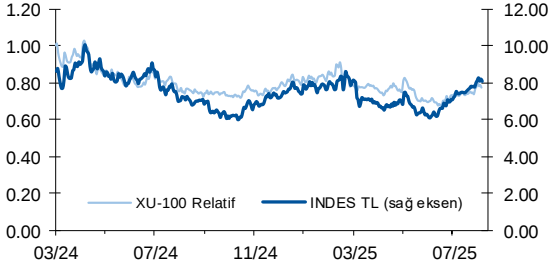
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	6,060
Hedeflenen Piyasa Değeri	9,750
Net Borç	-454
Firma Değeri	5,606

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	11%	9%	2%	6%
BIST100 Rölatif Getiri	5%	-4%	-7%	-5%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 19 Ağustos 2025 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	ForInvest (Foreks)
Satış geliri	17,106	---	17,879	18,057
FAVÖK	467	---	545	580
FAVÖK marjı	2.7%	---	3.0%	3.2%
Net kar	112	---	28	89
Net kar marjı	0.7%	---	0.2%	0.5%

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

İndeks Bilgisayar (İNDES TI)

2Ç25 Bilanço Değerlendirme

Değerlendirme: Sınırlı olumlu

İndeks Bilgisayar, 2Ç25'te 17.106 milyon TL gelir (Konsensus: 17.879 milyon TL), 467 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 545 milyon TL) ve 112 milyon TL net kar (Konsensus: 28 milyon TL) açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 30 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Satışlar ve FAVÖK tarafında reel büyüme, net karın beklenti üstü olması, net nakit pozisyonundaki artış.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Net kar tarafındaki reel daralma, FAVÖK'ün beklentilerin biraz gerisinde sonuçlanması.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- 2Ç25 finansallarını, satışlarda ve FAVÖK tarafında sağlanan büyümeyle birlikte olumlu okuyoruz. Ayrıca, net nakit pozisyonundaki artışın da hisse fiyatlamasını desteklemesini bekleriz. Ek olarak, Şirket'in oldukça cazip çarpanlarla fiyatlandığını görüyoruz. Tüm bunları biraraya getirdiğimizde, FAVÖK'ün beklentilerin biraz aşağısında gelmesine rağmen, en azından sınırlı olumlu olarak ayrışmasını bekleriz.

■ İndeks Bilgisayar, 2Ç25'te yıllık bazda %5 artışla 17106 milyon TL satış geliri kaydetti.

■ FAVÖK 2Ç25'te yıllık %11 artışla 467 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 0.2 puan artışla %2.7 oldu.

■ Şirket, 2Ç25 döneminde yıllık bazda %10 azalışla 112 milyon TL net kar açıkladı (1Ç25: 97 milyon TL net kar, 2Ç24: 125 milyon TL net kar). Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 30 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Haziran 2025 sonu itibarıyla Şirket'in 454 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (Mart 2025: 16 milyon TL net nakit pozisyonu). Aynı dönemde net nakit/FAVÖK rasyosu ise 0,2 oldu (Mart 2025: 0,0x net nakit/FAVÖK).

■ 2Ç25'te maddi ve maddi olmayan duran varlık alımlarına yönelik nakit çıkışları 149 milyon TL olarak gerçekleşti.

- Genel değerlendirme Açıklanan ikinci çeyrek finansalları sonucunda ve makro tahminlerde yaptığımız değişiklikler çerçevesinde, **İndeks Bilgisayar için 12-aylık hedef fiyatımız 10,80 TL'den 13,00 TL'ye revize ediyoruz, önerimizi ise AL olarak devam ettiriyoruz. 2025 tahminlerimize göre INDES hissesi 1,9x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %5 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 19,7x F/K ve 2,3x 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	2Ç25	1Ç25	2Ç24	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	6A25	6A24	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	17,106	19,473	16,326	-12%	5%	36,579	37,866	-3%
Brüt kar (mio TL)	828	1,062	694	-22%	19%	1,890	1,876	1%
Brüt kar marjı	4.8%	5.5%	4.3%	-0.6 puan	0.6 puan	5.2%	5.0%	0.2 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	399	402	292	-1%	37%	801	644	24%
Faaliyet giderleri/satışlar	2.3%	2.1%	1.8%	0.3 puan	0.5 puan	2.2%	1.7%	0.5 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	429	660	403	-35%	7%	1,090	1,232	-12%
Esas faaliyet kar marjı	2.5%	3.4%	2.5%	-0.9 puan	0 puan	3.0%	3.3%	-0.3 puan
FAVÖK (mio TL)	467	695	420	-33%	11%	1,162	1,288	-10%
FAVÖK marjı	2.7%	3.6%	2.6%	-0.8 puan	0.2 puan	3.2%	3.4%	-0.2 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	96	17	-41	460%	a.d.	113	-7	a.d.
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-527	-428	-265	23%	99%	-956	-729	31%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-30	26	26	a.d.	a.d.	-3	4	a.d.
Vergi öncesi kar (mio TL)	-32	276	123	a.d.	a.d.	243	500	-51%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	139	-184	39	a.d.	259%	-44	-208	-79%
Net kar (mio TL)	112	97	125	15%	-10%	209	285	-26%
Net kar marjı	0.7%	0.5%	0.8%	0.2 puan	-0.1 puan	0.6%	0.8%	-0.2 puan
Net borç* (mio TL)	-454	-16	-344	2679%	32%	-454	-465	-2%
Net borç/FAVÖK	-0.2	0.0	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1
Net borç/özsermaye	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	5.4%	5.7%	22.4%	-0.3 puan	-17.1 puan	5.4%	16.6%	-11.2 puan
Aktif karlılık (yıllık)	1.2%	1.3%	5.1%	0 puan	-3.8 puan	1.2%	3.8%	-2.5 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	20,865	21,791	16,610	-4%	26%	20,865	22,432	-7%
Duran varlıklar (mio TL)	3,775	3,737	2,029	1%	86%	3,775	2,740	38%
Özkaynaklar (mio TL)	6,139	6,032	4,534	2%	35%	6,139	6,123	0%
Stoklar (mio TL)	4,146	3,796	4,429	9%	-6%	4,146	5,982	-31%

* 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	19 Ağustos	-1.5%	-2.3%	1.0%	3.5%	8.3%	19.2%

Bilanço

Şirket	İNDEKS BİLGİSAYAR		
Periyot Sonu	30.06.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	19.08.2025	11.03.2025	11.03.2025
BİLANÇO (milyon TL)	6A25	2024	2023
Dönen Varlıklar	20,865	23,796	23,079
Nakit ve Nakit Benzerleri	3,956	5,227	4,498
Finansal Yatırımlar	0	0	928
Ticari Alacaklar	12,024	14,527	13,267
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	60	54	8
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	4,146	3,376	3,301
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	679	612	1,076
(Ara Toplam)	20,865	23,796	23,079
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	3,775	3,656	1,967
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	140	153	106
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	1,754.10	1,754.10	1,052.44
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	155	130	66
Maddi Duran Varlıklar	1,269	1,149	704
Şerefiye	134	134	7
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	322	335	32
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	0
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0
TOPLAM VARLIKLAR	24,640	27,452	25,046
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	17,583	20,377	19,926
Finansal Borçlar	2,990	2,761	2,446
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	13,865	16,522	15,790
Diğer Borçlar	80	212	336
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)	269	588	736
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	97	47	240
Borç Karşılıkları	267	235	362
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	14	12	16
(Ara Toplam)	17,583	20,377	19,926
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	918	1,149	189
Finansal Borçlar	512	553	29
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	230	227	24
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	176	370	135
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	6,139	5,925	4,931
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	5,721	5,497	4,640
Ödenmiş Sermaye	750	750	750
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	161.75	161.75	138.63
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1,134	1,134	889
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	526	143	-246
Dönem Net Kar/Zararı	209	383	734
Yabancı Para Çevrim Farkları	244	233	223
Diğer Özsermaye Kalemleri	2,696	2,692	2,151
Azınlık Payları	418	428	291
TOPLAM KAYNAKLAR	24,640	27,452	25,046

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	İNDEKS BİLGİSAYAR			
Periyot Sonu	30.06.2024	30.06.2025	30.06.2024	30.06.2025
Açıklanma Tarihi	19.08.2025	19.08.2025	19.08.2025	19.08.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	6A24	6A25	2Ç24	2Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	37,866	36,579	16,326	17,106
Satışların Maliyeti (-)	-35,990	-34,688	-15,632	-16,277
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	1,876	1,890	694	828
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)	1,876	1,890	694	828
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-292	-391	-139	-196
Genel Yönetim Giderleri (-)	-352	-410	-153	-203
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	2,738	1,555	1,707	571
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-2,825	-1,434	-1,750	-472
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	1,145	1,210	359	528
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	79	-8	2	-3
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	79	1	2	0
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	-8	0	-3
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	1,224	1,202	361	525
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	359	184	130	70
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1,088	-1,140	-395	-627
Parasal Kazanç / (Kayıp)	4	-3	26	-30
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	500	243	123	-32
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-208	-44	39	139
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-170	-237	9	-100
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-38	193	30	239
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	291	199	161	107
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	291	199	161	107
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	285	209	125	112
Azınlık Payları	7	-10	37	-5
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.38	0.28	0.17	0.15
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.38	0.28	0.17	0.15
Hisse Başına Kazanç	0.38	0.28	0.17	0.15
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.38	0.28	0.17	0.15

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

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 şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2025

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 gözetenek 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.