

## İNDES

### İNDES

İNDES 4.çeyrek bilançosu yayımlandı;

- Satışlara çeyreklik olarak baktığımızda %22 büyümeyle 18.8mlr TL olarak geldiğini görmekteyiz piyasa beklentisi ise 20.2mlr TL iken %7 altında gerçekleşmiştir. Yıllık olarak baktığımızda ise %6 daralmayla 66.6mlr TL olarak gerçekleşti. Enflasyon muhasebesi uygulandığı düzenlenmiş tablolarda 2024/12 beklentimizin 65.4mlr TL'nin %2 üzerinde gerçekleşmiştir.
- Son çeyrek satışlardaki güçlü performans sonucu 2024 yılında çeyrekse olarak en iyi satış performansı içeren çeyrek olmuştur. Önümüzdeki dönemde kart harcamalarında da gördüğümüz üzere hafif toparlanma beklemekteyiz. Yapılan yeni anlaşmalar(HONOR-20m\$ / TELCO Karışık Kanal – 100m\$ satışlara beklenen katkı) şirketin operasyonel hedeflerini gerçekleştirmede hafif de olsa pozitif etki sağlamasını beklemekteyiz.
- Yeni satın alınan ASF Gayrimenkul ile lojistik ve depolama alanında kapasiteyi 57.000 m2'ye yükselterek 2025 yılı ciro hedefi olan 2mlr \$ 'a ulaşma yönünde önemli bir adım olarak nitelendiriyoruz.
- Karlılığa baktığımız zaman 4Ç24'de 444.5m TL FAVOK elde eden şirketin piyasa beklentisi 885m TL idi , Net Kar'da ise 46.3m TL net kar açıklarken piyasa beklentisi olan 190m TL'nin çok altında gerçekleştiğini görüyoruz. Düzeltilmiş rakamlarla 2024/12'de 2.079mlr TL faaliyet karı açıklarken beklentimiz olan 2.41mlr TL'nin %14 aşağısında sonuçlandığını görüyoruz. Son çeyrek satışlarda olumlu seyir görsek de karlılık anlamında daralma görmekteyiz bunun sebebinin faaliyet giderlerindeki artışa bağlamaktayız. Son çeyrekte kaydedilen 30.88m TL 'nin faaliyet giderleriyle beraber net karı baskılayan unsurları oluşturduğunu görmekteyiz.
- Yıllık olarak baktığımızda net nakit seviyesindeki artışla beraber şirket -0.73 Net Borç /FAVOK çarpanlarıyla fiyatlanmaktadır.

4Ç24 sonuçlarını sınırlı negatif değerlendiriyoruz , yapılan stratejik yatırımlarla beraber şirketin fiyatlamasını iskontolu bulmakla beraber 13.53 TL hedef fiyatımızı koruyoruz. İNDES 1.89x FD/FAVOK 17,93 F/K çarpanlarıyla fiyatlanmaktadır.

|                                  | 2023/12               | 2024/12               | %     |
|----------------------------------|-----------------------|-----------------------|-------|
| Bilişim Teknolojileri ve Telekom | 71.027.477.103        | 66.632.674.111        | -6,2% |
| Lojistik ve Kiralama             | 385.307.148           | 354.142.021           | -8,1% |
| Eliminasyon                      | -328.880.116          | -323.974.985          |       |
| <b>TOPLAM</b>                    | <b>71.083.904.135</b> | <b>66.662.841.147</b> | -6,2% |

|                          | 2023/12               | 2024/12               | %      |
|--------------------------|-----------------------|-----------------------|--------|
| <b>Yurtiçi Satışlar</b>  | <b>71.957.487.124</b> | <b>66.711.035.123</b> | -7,3%  |
| <b>Yurtdışı Satışlar</b> | <b>281.675.152</b>    | <b>686.482.802</b>    | 143,7% |
| <b>Diğer Satışlar</b>    | <b>152.595.264</b>    | <b>200.031.534</b>    | 31,1%  |
| Satıştan İadeler         | -1.165.372.786        | -807.911.790          |        |
| Diğer İndirimler         | -142.480.619          | -126.796.522          |        |
| <b>TOPLAM SATIŞLAR</b>   | <b>71.083.904.135</b> | <b>66.662.841.147</b> | -6,2%  |
| Satışların Maliyeti      | -67.176.677.970       | -63.453.326.090       |        |
| <b>BRÜT KAR</b>          | <b>3.907.226.165</b>  | <b>3.209.515.057</b>  | -17,9% |
| %                        | 5,5%                  | 4,8%                  |        |

|                   | Yıllık         |                | Çeyreklik                   |                |
|-------------------|----------------|----------------|-----------------------------|----------------|
| İNDES             | 2024/12        | 2023/12        | 2024/12                     | 2023/12        |
| Satışlar          | 66.662.841.147 | 71.083.904.135 | 18.814.364.000              | 19.874.204.000 |
| satış büyümesi%   | -6,22%         |                | -5,3%                       |                |
| Brüt Kar          | 3.209.515.057  | 3.907.226.165  | 645.415.000                 | 1.431.282.000  |
| %brüt             | 4,81%          | 5%             | 3,4%                        | 7,2%           |
| Net Kar           | 309.315.311    | 594.990.527    | 46.297.000                  | 554.488.000    |
| %net kar          | 0,46%          | 0,84%          | 0,2%                        | 2,8%           |
| EBIT%             | 3,21           | 4,10           | 2,8%                        | 5,4%           |
| EBITDA%           | 3,36           | 4,25           | 3%                          | 6%             |
| NET KAR%          | 0,49           | 1,03           | 0%                          | 3%             |
| Genel Yön.Gid.%   | 0,88%          | 0,8%           | 0,8%                        | 0,9%           |
| Paz.Sat.Dağ.Gid.% | 0,72%          | 0,6%           | 0,7%                        | 0,6%           |
| Arge%             | 0,00           | 0,00           | 0,0%                        | 0,0%           |
|                   | 2024/12        | 2023/12        | Çeyreklik Net Borç Değişimi |                |
| Net Borç          | -1.640.164.913 | -2.950.467.847 | -1.325.840.694              |                |
|                   | -44,4%         |                | Çeyreklik Nakit Değişimi    |                |
| Nakit             | 4.480.385.751  | 4.497.926.860  | 1.831.353.078               |                |
|                   |                |                | -742.220.632                |                |
| netborç/öz kaynak | -              | 0,35           | 0,64                        |                |
|                   | 2024/12        | 2023/12        | beklenti 2024/12            |                |
| Satış             | 18.814.364.000 | 20.213.000.000 | -7%                         |                |
| FAVÖK             | 444.516.350    | 885.000.000    | -50%                        |                |
| NET KAR           | 46.297.000     | 190.000.000    | -76%                        |                |

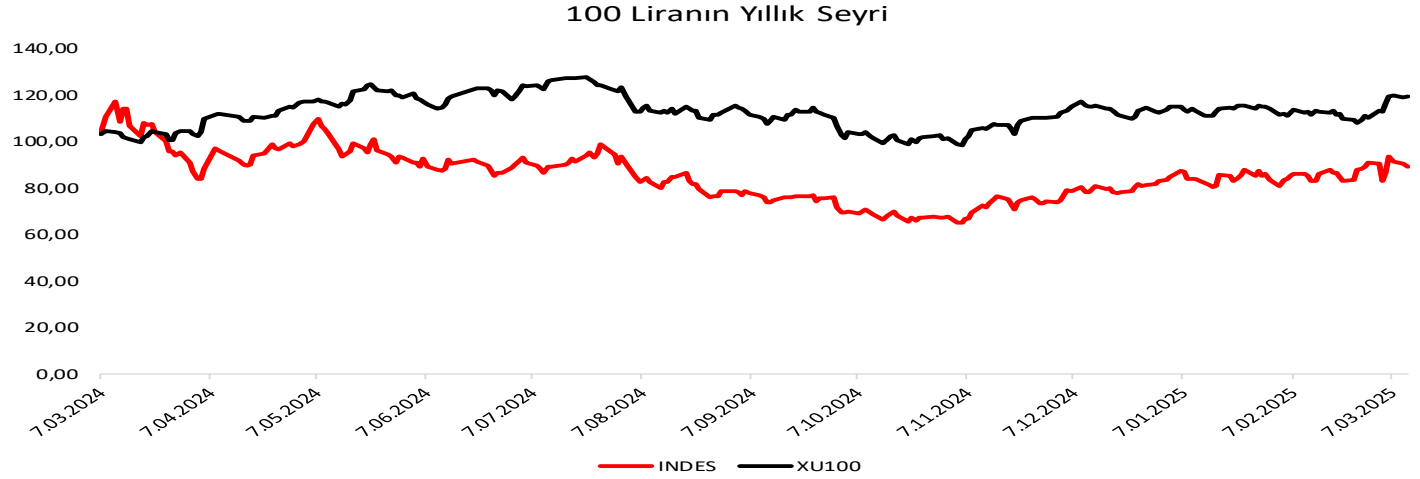
## İndeks Bilgisayar Şirket Kartı

### Künye

|                     |                    |
|---------------------|--------------------|
| Hisse Adı           | İndeks Bilgisayar  |
| Sektör              | Bilişim ve Yazılım |
| Halka Açıklık Oranı | 61,0%              |
| Kuruluş Tarihi      | 10.07.1989         |
| Yaşı                | 36                 |
| Personel Sayısı     | 476                |

### Fiyat & Getiri

|                             |         |
|-----------------------------|---------|
| Kapanış                     | 8,19    |
| Günlük Getiri               | -1,56   |
| Haftalık Getiri             | 7,48    |
| Aylık Getiri                | 4,46    |
| Göreceli Getiri             | -1,71   |
| Yıllık En Düşük - En Yüksek | 006-011 |
| Yıllık Ortalama Fiyat       | 7,80    |



### Özet Bilanço

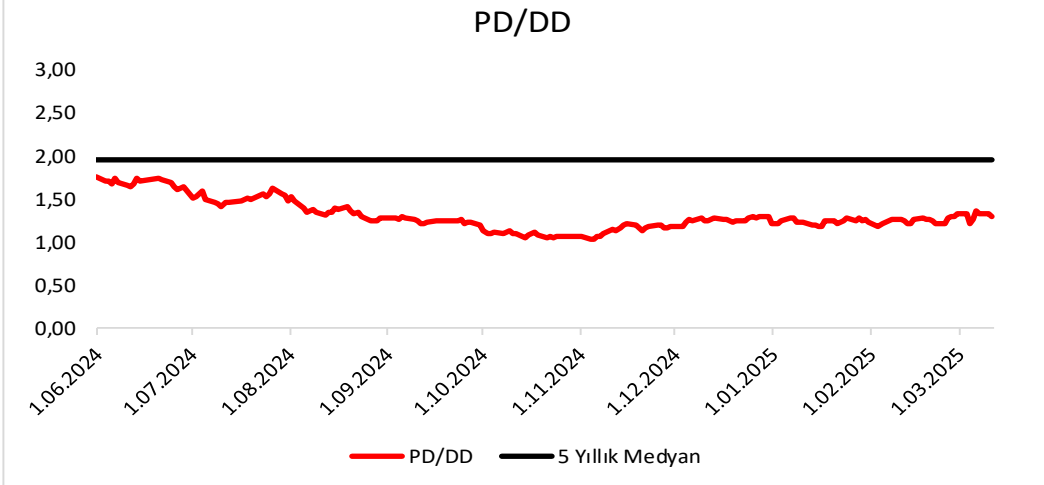
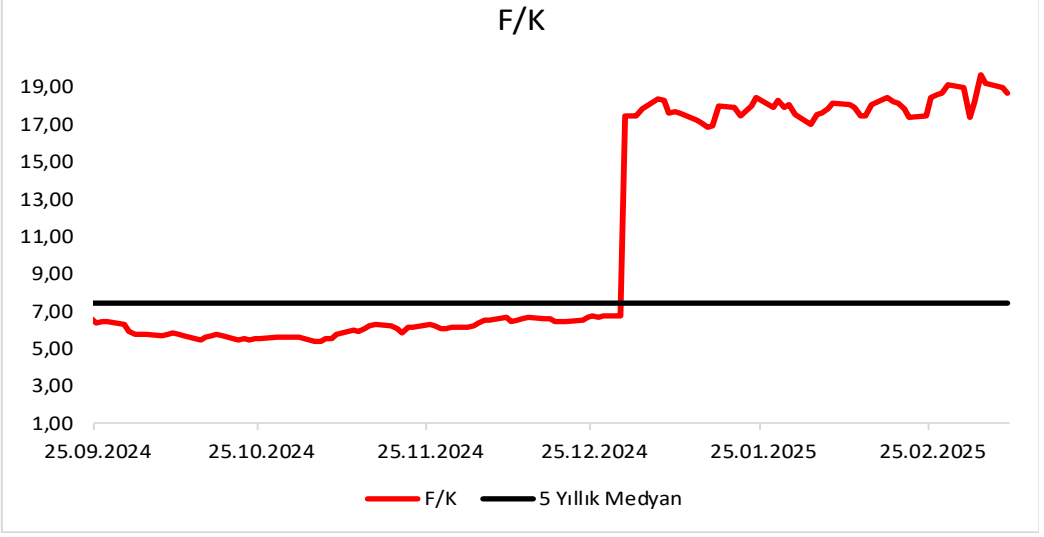
| Kalemler                      | 2024/12 | 2024/09 | Değişim(%) |
|-------------------------------|---------|---------|------------|
| Dönen Varlıklar               | 20.395  | 18.043  | 13,03      |
| Nakit ve Benzerleri           | 4.480   | 2.649   | 69,13      |
| Stoklar                       | 2.893   | 2.900   | -0,23      |
| Ticari Alacaklar              | 12.451  | 11.623  | 7,12       |
| Duran Varlıklar               | 3.134   | 2.764   | 13,37      |
| Maddi Duran Varlıklar         | 985     | 1.116   | -11,74     |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar | 402     | 308     | 30,64      |
| Aktifler                      | 23.529  | 20.807  | 13,08      |
| Kısa Vadeli Borçlar           | 17.465  | 15.304  | 14,12      |
| Uzun Vadeli Borçlar           | 985     | 820     | 20,20      |
| Toplam Borç                   | 18.450  | 16.124  | 14,43      |
| Net Borç                      | -1.640  | -314    | -421,81    |
| Sermaye                       | 750     | 750     | 0,00       |
| Özkaynaklar                   | 4.711   | 4.344   | 8,45       |

### Özet Gelir Tablosu

| Kalemler             | 2024/12 | 2024/09 | 2023/12  | Değişim(%) |
|----------------------|---------|---------|----------|------------|
| Net Satışlar         | 66.663  | 45.025  | 71.084   | 48,06      |
| Yurt İçi Satış       | 66.711  | 45.251  | 71.957   | 47,42      |
| Yurt Dışı Satış      | 686     | 288     | 282      | 138,01     |
| Diğer Satışlar       | 200     | 146     | 153      | 37,13      |
| Satışların Maliyeti  | 63.453  | 42.613  | 67.177   | 48,91      |
| İskontolar           | 0,00    | 0,00    | 0,00     | a.d        |
| İndirimler           | 807,91  | 569,23  | 1.165,37 | 41,93      |
| Brüt Kâr             | 3.210   | 2.413   | 3.907    | 33,02      |
| Faaliyet Giderleri   | 1.067   | 786     | 994      | 35,78      |
| Esas Faaliyet Kârı   | 2.142   | 1.627   | 2.913    | 31,69      |
| Amortisman           | 100     | 64      | 109      | 54,43      |
| FAVÖK                | 2.242   | 1.691   | 0        | 32,55      |
| Vergi Öncesi Kâr     | 669     | 523     | 1.209    | 27,87      |
| Ana Ortaklık Net Kâr | 328     | 265     | 734      | 23,74      |

## Oran Analizi

| Oranlar                   | 2024/12 | 2024/09 | Değişim(Bps) |
|---------------------------|---------|---------|--------------|
| <b>Likidite</b>           |         |         |              |
| Cari Oran                 | 1,17    | 1,18    | -0,01        |
| Likit Oran                | 0,98    | 0,98    | 0,00         |
| <b>Değerleme</b>          |         |         |              |
| F/K                       | 18,73   | 6,31    | 12,42        |
| PD/DD                     | 1,30    | 1,21    | 0,10         |
| FD/FAVÖK                  | 2,01    | 1,64    | 0,37         |
| <b>Karlılık</b>           |         |         |              |
| Özsermaye Karlılığı       | 7,02    | 8,67    | -1,66        |
| Aktif Karlılık            | 1,35    | 1,53    | -0,18        |
| Brüt Kâr Marjı            | 4,81    | 5,36    | -0,54        |
| Net Kâr Marjı             | 0,49    | 0,59    | -0,10        |
| Favök Marjı               | 3,36    | 3,76    | -0,39        |
| <b>Büyüme</b>             |         |         |              |
| Net Kâr Büyüme            | -55,30  | 57,13   | -112,43      |
| Favök Büyüme              | -25,82  | -1,02   | -24,79       |
| Özsermaye Büyüme          | 1,53    | 145,56  | -144,03      |
| Aktif Büyüme              | -6,06   | 51,41   | -57,46       |
| <b>Faaliyet Etkinliği</b> |         |         |              |
| Stok Devir Hızı           | 19,34   | 18,89   | 0,44         |
| Alacak Devir Hızı         | 6,45    | 6,44    | 0,01         |
| Ticari Borç Devir Hızı    | 4,24    | 5,90    | -1,67        |



## YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

### İLETİŞİM BİLGİLERİ

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

🌐 www.marbas.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00

📞 +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı  
No:6, İç Kapı 7, Şişli - İstanbul

### Erdem YILDIZ

ARAŞTIRMA UZMANI

0212 286 30 00 | 331

eyildiz@marbasmenkul.com.tr

www.marbas.com.tr

### Mustafa Kemal ESKİ

ARAŞTIRMA UZMAN YARDIMCISI

0212 286 30 00 | 331

meski@marbasmenkul.com.tr

www.marbas.com.tr