

İndeks Bilgisayar

2Ç25 Finansal Sonuçları - Negatif

- ✓ **Ertelenmiş vergi gelirinin desteğinde beklentileri aşan net kar.** 2Ç25 döneminde İndeks Bilgisayar'ın net karı yıllık bazda %10,3 düşüşle 112 mn TL seviyesinde, kurum beklentimizin %26,2, sınırlı sayıda katılımcının oluşturduğu ortalama piyasa beklentisinin de %129,4 üzerinde gerçekleşti. 2Ç24 döneminde 30 mn TL ertelenmiş vergi geliri kaydeden şirketin, 2Ç25'te de 239 mn TL tutarında ertelenmiş vergi geliri kaydettiğini takip ediyoruz. Net kardaki gerileme, net finansal giderlerdeki artışa ek olarak, şirketin geçen yılın aynı döneminin aksine 30 mn TL tutarında net parasal pozisyon zararı kaydetmesinden kaynaklandı (2Ç24'te 26 mn TL tutarında net parasal pozisyon kazancı kaydedilmişti). Kurum beklentimizdeki sapmada ise, şirketin diğer faaliyetlerden net bazda zarar kaydedileceği yönündeki beklentimizin aksine, 98,49 mn TL tutarında diğer faaliyetlerden net gelir kaydetmesi etkili oldu. İndeks Bilgisayar'ın beklentilerin altında operasyonel karlılığa işaret eden 2Ç25 finansal sonuçlarının hisse performansına etkisini 'negatif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Net nakit miktarında sınırlı gerileme.** 2Ç25 döneminde şirketin net nakdi 2Ç24'teki 465 mn TL'den 454 mn TL'ye geriledi (yıllık bazda %2,5 düşüş).
- ✓ **Kurum beklentimizin altında gerçekleşen ciro.** Şirketin net satış gelirleri 2Ç25'te yıllık bazda %4,8 artışla 17,11 mlr TL seviyesinde, kurum beklentimizin ve sınırlı sayıda katılımcının oluşturduğu ortalama piyasa beklentisinin %4,1 altında gerçekleşti.
- ✓ **Beklentilerin altında gerçekleşen FAVÖK.** Bu dönemde şirketin brüt karlılığı yıllık bazda %19,3 artarken, operasyonel giderleri %36,9 yükseliş kaydetti. Amortisman giderleri ise geçen yılın aynı dönemindeki 17,59 mn TL'den 37,82 mn TL seviyesine yükseldi (yıllık bazda %115 artış). Amortismanlarda görülen belirgin yükselişin etkisiyle şirketin FAVÖK'ü yıllık bazda %11,1 artış kaydederek 467 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimizin %26,4, sınırlı sayıda katılımcının oluşturduğu ortalama piyasa beklentisinin %15,6 altında gerçekleşti. Bu çerçevede şirketin FAVÖK marjı bu dönemde 0,2 puan artışla %2,7 seviyesine hafif yükseldi.
- ✓ **İNDES için 9,35 TL seviyesinde bulunan hedef fiyatımızı ve 'TUT' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** İndeks Bilgisayar'ın beklentilerin altında operasyonel sonuçlara işaret eden 2Ç25 finansal sonuçlarının ardından temkinli duruş sergilemeyi tercih ediyoruz. Bu çerçevede **İNDES için 9,35 TL seviyesinde bulunan hedef fiyatımızı ve 'TUT' tavsiyemizi sürdürüyoruz.**

TUT

Hisse Fiyatı: 8,08 TL

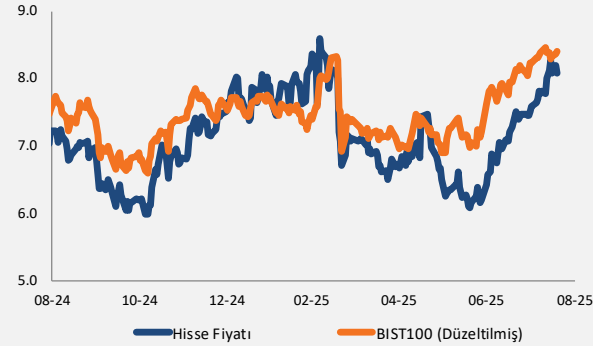
Hedef Fiyat: 9,35 TL

Getiri Potansiyeli: %16

Özet Veriler

Hisse Kodu	İNDES
Cari Fiyat (TL)	8.08
52H En Yüksek (TL)	8.60
52H En Düşük (TL)	5.88
Piyasa Değeri (mn TL)	6,060
Piyasa Değeri (mn USD)	148
Halka Açıklık Oranı (%)	59.90
Konsensus HF (TL)	24.20
Konsensus Tavsiye	80% B / 20% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	2.7
HLY HBK (2025T)	0.49
Konsensus HBK (2025T)	-

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

İNDES (Mn TL)	2Ç25	2Ç24	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	17.106	16.326	4,8%	18.608	17.837
FAVÖK	467	420	11,1%	635	554
FAVÖK marjı	2,7%	2,6%	0,2%	3,4%	3,1%
Net kâr	112	125	-10,3%	89	49
Net kâr marjı	0,7%	0,8%	-0,1%	0,5%	0,3%

Kaynak: İNDES, HLY Araştırma, *Rasyonet Anketi



Künye ve Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT: %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Müdür

Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda

ITurhan@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen

Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 30

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman

Havacılık, Demir-Çelik, Enerji

KDemirtas@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 87 45

Mücahid YILDIRIM

Uzman Yardımcısı

Bankacılık

mucahidy@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 70

Görkem Alper ÖREN

Uzman Yardımcısı

Piyasalar ve Strateji

Goren@halkyatirim.com.tr

+90 216 547 81 70

ÇEKİNCE

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübeye uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu nedenle, iş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekilde ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü içermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizzat bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekilde ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğrılan/uğrulanacak zararlar nedeniyle hiçbir şekilde ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim