

İNDES	
Sektör	Bilişim
Fiyat (Son Kapanış)	9,17
Son 1 Yıl En Yüksek	9,55
Son 1 Yıl En Düşük	5,49
Piyasa Değeri mn TL	2.054
Fiili Dolanım %	61,25

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	11,42	3,39	46,68	63,69
USD	8,01	-11,03	6,10	-22,12
Hisse Perf (XU100'e göre)	-8,88	-15,15	-6,47	-18,23

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
İNDES	3,70	2,04	6,40	0,09
XBLSM	24,76	4,33	17,88	0,97
XU100	5,55	1,32	5,16	0,91

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	2Ç22	1Ç22	% Değ.	2Ç22	2Ç21	% Değ.
Net Satışlar	4.960	5.168	-4%	4.960	2.896	71%
SMM	4.746	4.948	-4%	4.746	2.777	71%
Brüt satış karı	214	220	-3%	214	119	80%
Faaliyet Giderleri	56	50	12%	56	35	59%
Finansal Gelir/Gider	-56	-22	a.d.	-56	-20	a.d.
Esas Faaliyet Karı	260	179	46%	260	76	244%
FAVÖK	163	175	-7%	163	88	86%
Ana Ortaklık Net Kâr	136	103	32%	136	32	320%

Oranlar (%)	2Ç22	1Ç22	Fark (Puan)	2Ç22	2Ç21	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	4,3%	4,3%	0,1	4,3%	4,1%	0,2
EFK Marjı	5,2%	3,5%	1,8	5,2%	2,6%	2,6
FAVÖK Marjı	3,3%	3,4%	-0,1	3,3%	3,0%	0,3
Net Kâr Marjı	2,7%	2,0%	0,7	2,7%	1,1%	1,6

## 2Ç22 FİNANSAL ANALİZ

Şirket 2022 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %320 artışla 102mn TL piyasa beklentisinin üzerinde 136,3mn TL net kâr açıkladı. Ana ortaklık net kârı bir önceki çeyreğe göre ise cirodaki %4'lük düşüş ve finansman giderlerindeki artışın etkisiyle baskılanarak %32 artış gösterdi. Yıllık bazda ise finansman giderlerinin sınırlı baskısı haricinde tüm bilanço kalemlerinde olumlu bir seyir gözlemliyoruz. Şirketin net satışları yıllık bazda %71,3, artış göstererek piyasa beklentisi 5,08milyar TL'nin hafif altında 4,96milyar TL olarak gerçekleşti. Çeyreklik bazda ise net satışlarda %4'lük bir geri çekilme gözlemlendi. Yıllık ve çeyreklik bazlarda maliyetlerdeki artış/azalışlar, cirodaki artış/azalışlara paralel gerçekleşti. Güçlü operasyonel performansın sürmesi ile birlikte faaliyet giderlerindeki artışın cirodaki artışın görece altında kalması ve esas faaliyet net gelirlerinde pozitif bölgeye geçiş yıllık bazda net faaliyet kârı (NFK) ve esas faaliyet kârında (EFK) sırasıyla %89,3, %243,8 yükselişler ile sonuçlanmıştır. Çeyreklik bazda ise cirodaki azalış net faaliyet karı (NFK) üzerinde baskı yaratmıştır. (-%7) Şirket 2Ç22 döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %86 artışla 163,3mn TL FAVÖK elde etmiştir. (Piyasa beklentisi: 161mn TL) Çeyreklik bazda cirodaki gerilemenin etkisi FAVÖK tarafında da gözlemlenmiştir. (-%6,6) Karlılık oranlarını incelediğimizde; yıllık bazda sınırlı iyileşmeler, bir önceki çeyreğe göre ise cirodaki gerileme nedeniyle NFK ve FAVÖK marjlarında sınırlı gerilemeler gözlemliyoruz ancak makul seviyelerin korunmakta olduğunu düşünüyoruz. Şirketin ilgili dönemde hazır değerleri 1,77milyar TL, net nakit pozisyonu ise 455,42mn TL seviyesine yükselmiştir. Şirketin likidite oranları güçlü pozisyonlarını sürdürmektedir. Kur riskine karşı bilanço dışı yöntemler uygulayan şirketin YP net varlık pozisyonu 1,19milyar TL'dir. Hisse fiyatı bilişim sektörü ortalamaları ile karşılaştırıldığında sektöre göre oldukça iskontolu fiyatlanmaktadır. 2Ç22 finansallarını genel olarak değerlendirdiğimizde; bir önceki yılın aynı dönemine göre güçlü operasyonel performansına karşın, finansman giderlerindeki artışın sınırlı baskısı çeyreklik bazda ise cirodaki azalışın ve beklenti altı ciro performansının karlılık üzerinde yarattığı baskıya karşın beklenti üstü FAVÖK ve net kârı pozitif değerlendiriyoruz. Hisse fiyatı üzerinde kısa/orta vadede sınırlı olumlu etki yaratacağını düşünüyoruz.

## TEKNİK ANALİZ

Hisse	Kapanış	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
İNDES	9,17	8,78	8,53	8,05	9,25	9,55	

Yükselen trend etkisinde bulunan hissede hacim indikatörü kademeli düşüş göstermektedir. Ayrıca teknik göstergeler karışık seyretmektedir. Teknik açıdan yukarı yönlü hareketlerde ilk etapta geçmişte yatay trend direnci konumunda test edilen (9,25) seviyesini takip etmekteyiz. Bu direncin hacim destekli geçilmesi durumunda tarihi zirve seviyesi (9,55) gündeme gelebilir. Geri çekilmelerde kısa vadeli yönde takip ettiğimiz 22 günlük AO (mavi) 8,78 desteğini önemsemekteyiz. Sonraki önemli seviyeler olarak 8,53-8,05 destekleri izlenebilir.

## İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Günlük	22 Günlük	50 Günlük	200 Günlük AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
İNDES	9,16	8,78	8,44	8,25	65,39	107,91	-	+



**UYARI:** Burada yer alan yatırım 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 yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

## PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 Kat:5 Daire 9-10 Taksim/İstanbul  
Tel: 0212 293 95 00 Faks: 0212 293 95 60

### Balıkesir İrtibat Bürosu

Altıeylül Mah. Keçeci sok. Özcaner İşmerkezi No:17 K:1 Altıeylül/ Balıkesir  
Tel: 0266 280 15 00 Faks: 0266 245 23 34

### Ferdi Uğur Taçkınlar

Araştırma Müdürü

02123953227

[ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr](mailto:ugur.tackinlar@piramitmenkul.com.tr)

### Arif Tekin Seğmen

Araştırma Uzmanı

02123953213

[arif.segmen@piramitmenkul.com.tr](mailto:arif.segmen@piramitmenkul.com.tr)

### Ahmet Ökmen

Araştırma Uzmanı

02123953251

[ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr](mailto:ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr)

