

İNDEKS	
Sektör	Bilişim
Fiyat (Son Kapanış)	23,10
Son 1 Yıl En Yüksek	27,66
Son 1 Yıl En Düşük	14,10
Piyasa Değeri mn TL	5.174
Fiili Dolaşım %	61,25

Performans %	1 Aylık	3 Aylık	Yılbaşına Göre	Son 1 Yıl
TL	-9,48%	-2,78%	15,93%	53,69%
USD	-2,33%	-7,42%	-18,59%	-15,14%
Hisse Perf (XU100'e göre)	-2,33%	-7,42%	-18,59%	-15,14%

Çarpanlar	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış
İNDES	6,80	2,93	2,39	0,12
XBLSM	24,42	6,36	16,12	1,23
XU100	6,68	2,01	6,44	1,10

Özet Gelir Tablosu (mn TL)	3Ç23	2Ç23	Fark	3Ç23	3Ç22	Fark
Net Satışlar	15.507	14.203	9	15.507	9.881	57
SMM	10.237	9.666	6	10.237	7.002	46
Brüt satış karı	5.593	4.810	16	5.593	3.096	81
Faaliyet Giderleri	1.373	1.077	27	1.373	853	61
Finansal Gelir/Gider	-3.424	-3.650	a.d.	-3.424	-6.645	a.d.
Esas Faaliyet Karı	5.249	6.148	-15	5.249	6.599	-20
FAVÖK	6.744	6.105	10	6.744	4.283	57
Ana Ortaklık Net Kâr	5.996	2.396	150	5.996	1.385	333

Oranlar (%)	3Ç23	2Ç23	Fark (Puan)	3Ç23	3Ç22	Fark (Puan)
Brüt kâr Marjı	36,07	33,87	2,2	36,07	31,33	4,7
EFK Marjı	33,85	43,28	-9,4	33,85	66,78	-32,9
FAVÖK Marjı	43,49	42,98	0,5	43,49	43,34	0,1
Net Kâr Marjı	38,67	16,87	21,8	38,67	14,01	24,7

3Ç23 FİNANSAL ANALİZ

Şirket 2023 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %66 artışla 257mn TL piyasa beklentisinin bir miktar üzerinde 275mn TL net kâr açıkladı. Ana ortaklık net kârı bir önceki çeyreğe göre ise %31 artış gösterdi.

Şirketin net satışları yıllık bazda %69 artış göstererek piyasa beklentisi 11,35mlr TL'nin hafifçe üzerinde 11,42mlr TL olarak gerçekleşti. Çeyreklik bazda ise net satışlarda %39'luk artış gözlemlendi. Yıllık ve çeyreklik bazda maliyet artışı cirodaki artışa paralel gerçekleşti.

Güçlü operasyonel performansın sürmesi ile birlikte faaliyet giderlerindeki artışın yıllık bazda cirodaki artışın görece üzerinde olması ve esas faaliyet net gelirlerinde %75 azalış net faaliyet kârı (NFK) ve esas faaliyet kârını (EFK) bir miktar baskılamıştır. Çeyreklik bazda ise faaliyet giderlerindeki artış oransal olarak cirodaki artışın altında kalmış, esas faaliyetlerden net diğer gelirler de pozitif bölgeye geçmiştir. Bu durum NFK ve EFK'yi pozitif etkilerken finansman net giderlerindeki yaklaşık 200mn'luk artış karlılığı baskılayan bir unsur olmuştur.

Şirket 3Ç23 döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %120 artışla 623,6mn TL FAVÖK elde etmiştir. (Piyasa beklentisi: 572,5mn TL)

Kâr marjlarındaki istikrarlı seyir sürmektedir

Kârlılık oranlarını incelediğimizde; yıllık bazda esas faaliyetlerden diğer net gelirlerdeki %75'lik azalışın etkisiyle EFK marjında 2 puanlık gerileme haricinde marjlarda sınırlı iyileşmeler görmekteyiz. Çeyreklik bazda, finansman giderindeki yaklaşık 200mn TL'lik artış nedeniyle, ana ortaklık net kar marjında oldukça sınırlı bir gerileme olmuş, ancak makul seviyeler korunmuştur.

Şirketin ilgili dönemde nakit ve nakit benzerleri 1,92mlr TL, net nakit pozisyonu ise 958,34mn TL seviyesine yükselmiştir. Şirketin likidite oranları güçlü seyrini sürdürmektedir. Kur riskine karşı bilanço dışı yöntemler uygulayan şirketin pozitif yabancı para (YP) net varlık pozisyonu korunmuştur. (2Ç23: 208,4mn TL, 3Ç23: 215mn TL) Ayrıca, döviz varlıklarının yükümlülöklere göre güçlü artmasının etkisiyle YP net finansal pozisyonu pozitif bölgeye geçmiştir.

Sektör ortalamaları ile karşılaştırıldığında Şirket'in oldukça iskontolu fiyatlandığını düşünmekteyiz.

Şirketin 3Ç23 finansalları değerlendirildiğinde; operasyonel performans bir önceki yılın aynı dönemine göre iyileşmiştir. Faaliyetlerden diğer net giderlerdeki artışın sınırlı baskısı, bir önceki çeyreğe göre ise finansman giderlerindeki artışın yarattığı baskıya karşın FAVÖK, ciro ve net kâr piyasa beklentisinin hafifçe üzerinde gerçekleşmiştir.

Şirket'in 3Ç23 finansallarını pozitif değerlendiriyoruz. Hisse fiyatı üzerinde kısa/orta vadede olumlu etki yaratacağını düşünüyoruz.

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.

TEKNİK ANALİZ

Hisse	Son Fiyat	Destek-1	Destek-2	Destek-3	Direnç-1	Direnç-2	Direnç-3
İNDES	23,92	23,04	20,92	-	27,66	29,60	-

Hisse yükselen kanal içerisinde hareket etmektedir. Teknik bakımdan incelediğimizde, tarihi zirve seviyesi (27,66) ve yükselen kanal direnci (Bu haftanın 29,60) önemli seviyeler olarak takip edilebilir. Geri çekilmelerde 5 haftalık AO (mavi) 23,04 desteği izlenebilir. Sonraki önemli seviye olarak yükselen kanal desteğini (Bu haftanın 20,92) önemsemekteyiz.

İNDİKATÖRLER

Hisse	5 Haftalık AO	22 Haftalık AO	50 Haftalık AO	200 Haftalık AO	RSI	Momentum	Stochastic	MACD
İNDES	23,04	22,45	20,62	12,72	57,72	103,82	-	



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 İş Merkezi 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

Arif Tekin Seğmen

Araştırma Uzmanı
02123953213

arif.segmen@piramitmenkul.com.tr

Ahmet Ökmen

Araştırma Uzmanı
02123953251

ahmet.okmen@piramitmenkul.com.tr

