



İNDES

İNDES 2026 1.çeyrekte 29,88 mlr TL Hasılat, 938,3 m TL FAVÖK, 319,2 m TL Net Kar ile **beklentilerimizin hafif altında satış ve FAVOK, beklentilerinin üzerinde Net Kar açıkladığını görmekteyiz.**

Satışlar

1Q26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla satışlar %24 artış gösterirken USD bazlı baktığımızda ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %35 artış ile 685,5 m USD hasılat gerçekleşmesini izlemekteyiz.

Sektörde neler oluyor

Toplam pazara baktığımız zaman GfK verilerine göre 2026 yılının ilk iki ayında tüketici elektroniği pazarı geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %1 artış göstermiştir. Kategori bazlı incelendiğinde ise sırasıyla Bilgi Teknolojileri %16, Küçük Ev Aletleri %3, Telekom %1 büyüme gösterirken TV %1, Büyük Beyaz Eşya satışları %3 daralma kaydetmiştir. Techonline pazarında ise 2026 yılının ilk iki ayında geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %11 büyüme izlerken en yüksek büyümenin Bilgi Teknolojileri, TV ve Telekom segmentinden geldiğini takip etmekteyiz.

Karlılık

1Q26'da kar marjları geçtiğimiz yılın aynı dönemine ve geçtiğimiz çeyreğe kıyasla hafif daralma izlese de güçlü seyrin devam ettiğini izlerken marjlardaki pozitif seyri gider optimizasyonu, etkin yönetim, artan iş ilişkisi sayısının etkilerine bağlamaktayız. İNDES 1Q26'da 62pt azalış ile %4,83 Brüt Kar Marjı, 43pt azalış ile %3,14 FAVOK Marjı açıkladığını izlemekteyiz. Net Kar tarafında ise 167m TL Kar beklerken beklenti üzerinde açıklanan net parasal pozisyon kazancına bağlamaktayız.

Borç yapısı

1Q26'da geçtiğimiz çeyreğe kıyasla finansal borcun %30 azalış gösterirken net nakit pozisyonun devamını izlemekteyiz. İNDES 1Q26 itibarıyla -0,23x NetBorç/FAVOK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Açıklanan finansal sonuçları **POZİTİF** değerlendirmekteyiz. İNDES özelinde sektördeki lider konumu ve sürdürülebilir karlılık yapısı ile defansif yapının korunduğunu izlerken çeyrek özelinde güçlü sonuçlarda telefon ve tablet segmentinde artan satış hacimlerinin etkili olduğunu görmekteyiz. 2026 beklentilerine baktığımızda 3mlr \$, 2030'da ise 5mlr \$ satış hedeflerini görmekteyiz. Geçtiğimiz çeyrekte de belirttiğimiz gibi 2026 yılı için büyümenin altında Vodafone etkisi ve Apple'a yönelik agresif Pazar payı beklentisinin oluştuğunu görmekteyiz. Gelecek projeksiyonda ise büyüme alanlarını oluşturan faktörlerin 10'a yakın segmentte ve tüm markaların neredeyse içinde bulunduğu ürün portföyü, katma değeri yüksek ürün payının artırılması için oluşan projeksiyon, yeni iş segmentleri, lojistik yatırımlarındaki kira getirileri faktörlerinden oluştuğunu söyleyebiliriz. Geçtiğimiz çeyreklerde Avrupa, MEA ve Balkanlar'da en büyük 5 teknoloji distribütörü olma hedefinin en büyük 3 teknoloji distribütörü olma yönlü revizyonunu ise hedef açısından pozitif değerlendirirken lokal oyunculara azalma, güçlü konumlanma, defansif yapısı ve etkin operasyonel yönetim ışığında gerçekleşeceğini düşünmekteyiz. Özetle stratejik iş birlikleri, güçlü konumlanma ve gelecekte oluşacak GYO değerlemelerinin de etkisiyle birlikte 20,58 TL Hedef Fiyat ile AL tavsiyemizi sürdürmekteyiz.

12 Mayıs 2026

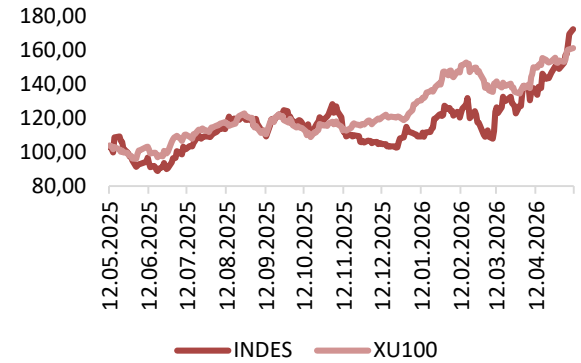
Son Fiyat	11,61
Piyasa Değeri (mİn TL)	8,857
Piyasa Değeri (mİn \$)	195,2
Hedef Fiyat	20,58
Tavsiye	AL
F/K	11,50
FD/FAVÖK	2,65
PD/DD	1,16
Hisse Sayısı (mİn lot)	750,00
FDPO (%)	61,23
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mİn TL)	86,510

FİYAT

PERFORMANSI (%)	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	10.44	34.48	15.60
Nominal (TL)	25.37	43.33	72.41
Nominal (USD)	23.85	39.43	55.19

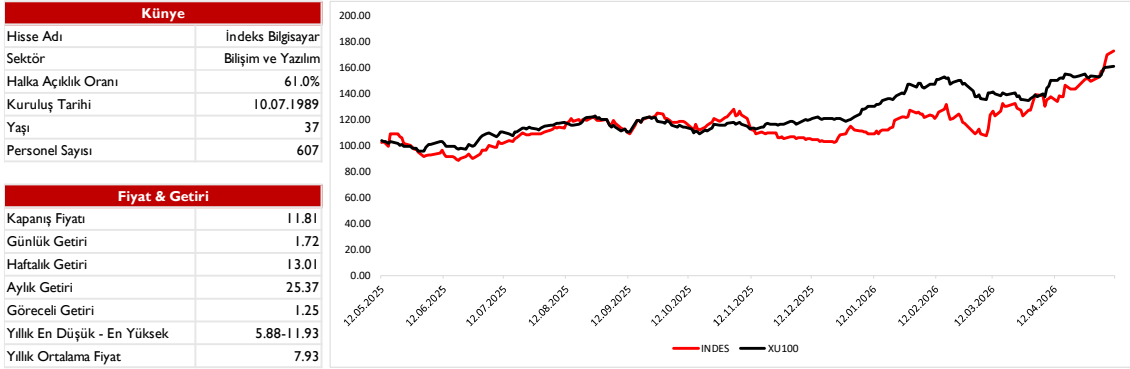
ORTAKLIK YAPISI

	%
Nevres Erol Bilecik	30,93
Desbil Teknolojik Ürünler	9,17
Diğer	55,82
Hisse Geri Alım	4,08



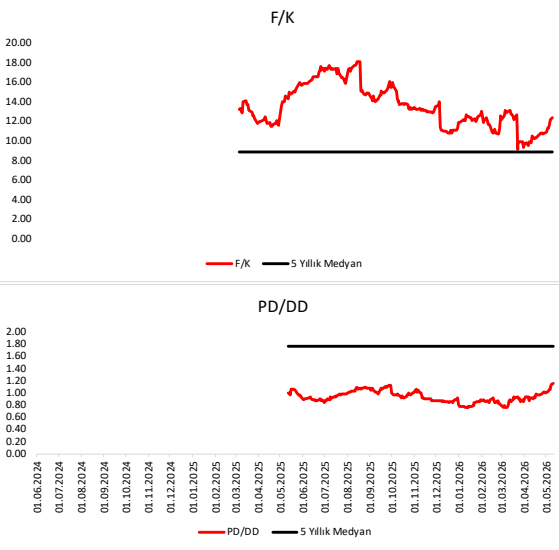


İndeks Bilgisayar Şirket Kartı



Özet Bilanço				Özet Bilanço			
Kalemler	2026/03	2025/12	Değişim(%)	İtemler	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	34,444	36,893	-6.64	Net Satışlar	29,885	91,600	-67.37
Nakit ve Benzerleri	5,514	7,443	-25.92	Yurt İçi Satışlar	30,131	92,091	-67.28
Stoklar	7,328	5,615	30.50	Yurt Dışı Satışlar	52	313	-83.21
Ticari Alacaklar	20,347	22,549	-9.76	Diğer Satışlar	178	676	-73.65
Duran Varlıklar	6,855	6,737	1.75	Satışların Maliyeti	28,441	86,903	-67.27
Maddi Duran Varlıklar	3,544	3,399	4.29	İskontolar	0.00	0.00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	732	754	-2.90	İndirimler	316.70	1,294.47	-75.53
Aktifler	41,299	43,630	-5.34	Brüt Kar	1,444	4,696	-69.26
Kısa Vadeli Yükümlülükler	30,177	32,935	-8.38	Faaliyet Giderleri	570	1,795	-68.24
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2,969	2,840	4.53	Esas Faaliyet Karı	874	2,901	-69.89
Toplam Borç	33,146	35,775	-7.35	Amortisman	65	178	-63.63
Net Borç	-814	-758	-7.35	FAVÖK	938	3,079	-69.53
Sermaye	750	750	0.00	Vergi Öncesi Kar	605	986	-38.62
Özkaynaklar	7,666	7,357	4.20	Ana Ortaklık Net Kar	319	519	-38.49

Oran Analizi			
Oranlar	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	1.14	1.12	0.02
Likit Oran	0.87	0.92	-0.05
Değerleme			
F/K	12.33	11.35	0.98
PD/DD	1.16	0.80	0.35
FD/FAVOK	2.55	1.67	0.88
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	4.93	7.68	-2.75
Aktif Karlılık	0.98	1.40	-0.42
Brüt Kar Marjı	4.83	5.13	-0.30
Net Kar Marjı	1.07	0.57	0.50
FAVÖK Marjı	3.14	3.36	-0.22
Büyüme			
Net Kar Büyüme	165.51	20.95	144.56
FAVÖK Büyüme	9.32	4.94	4.39
Özsermaye Büyüme	44.88	19.31	25.57
Aktif Büyüme	71.50	41.67	29.83
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	17.19	19.52	-2.33
Alacak Devir Hızı	5.36	5.61	-0.25
Ticari Borç Devir Hızı	4.62	3.87	0.75





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.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

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

