

İNDES 2026 2.çeyrekte 34,52mırl TL Hasılat, 1,88mırl TL FAVÖK, 275,8m TL Net Kar ile **beklentilerimize paralel Hasılat, beklentilerimizin üzerinde FAVÖK ve Net Kar açıkladığını görmekteyiz.** (Marbaş: 34,44mırl TL Hasılat, 988m TL FAVÖK, 164m TL Net Kar)

Güçlü Sonuçlar

2Q26'da satışlarda geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %52,8, 2026/6A'da ise %37,6 artış görmekteyiz. \$ bazlı satışlar ise 2Q26'da %72 artışla 760,9mn \$, 2026/6A'da %52 artışla 1,44mırl \$ seviyesinde gerçekleşti.

Sektörde Neler Oluyor

Sektöre baktığımızda GfK verilerine göre yılın ilk yarısında tüketici elektroniği pazarının geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %1 daralma gösterdiğini izlerken kategori bazlı baktığımızda BT %10, TV ve Küçük Ev Aletleri %1 artış gösterirken, Beyaz Eşya (klima dahil) %6 daralma gerçekleştiğini görmekteyiz. Techonline Pazar verilerine baktığımızda ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %5 büyümeye izlerken kategori bazlı sırasıyla BT %17, TV %9, Küçük Ev Aletleri %3 artış gösterdiğini izlerken Beyaz Eşya (klima dahil) segmentinde %3 daralma görmekteyiz.

Karlılık

2Q26'da Kar Marjlarına baktığımızda hem çeyreklik hem de geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla marj toparlanmasının devamını görmekteyiz. 2026/6A olarak baktığımızda Brüt Kar Marjı 82bp artış ile %5,99, Esas Faaliyet Kar Marjı 55bp artış ile %3,86, FAVÖK Marjı 116bp artış ile %4,34, Net Kar Marjının ise 36bp artış ile %0,93 seviyesinde gerçekleştiğini görmekteyiz. Marj genişlemesinin sebeplerine baktığımızda satışlardaki güçlü büyümeye kıyasla faaliyet giderlerinin satışlara kıyasla daha az artmasından kaynaklandığını görmekteyiz. Katkının kırılımına baktığımızda ise 18bp personel giderinden geldiğini görmekteyiz. Özetle artan iş sayısı ve gider yönetiminin de etkisiyle marjlarda güçlü seyrin devamını izlerken Net Kar'da net parasal pozisyon zararı ve artan vergi gideri karlılığı baskılasa da beklentilerimizin üzerinde açıklanan sonuçların operasyonel performanstan kaynaklandığını görmekteyiz.

Borçluluk

2Q26'da geçtiğimiz çeyreğe kıyasla finansal borcun %32 artış gösterdiğini izlese de net nakit pozisyonun devamını takip etmekteyiz. İNDES 2Q26 itibarıyla -0,13x Net Borç/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir. (1Q26 -0,23x)

Sonuç olarak açıklanan sonuçları **POZİTİF** yorumlamaktayız. İNDES özelinde sektördeki lider konumu ve sürdürülebilir karlılık yapısıyla defansif yapının korunduğunu bir kez daha belirtirken 2Q26'da cep telefonu ve tablet başta olmak üzere mobil ürün gruplarındaki güçlü hacimlerle satışları desteklediği bir yapı izlemekteyiz. Geçtiğimiz çeyreklerde 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 arttırılması 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 oyuncularla azalma, güçlü konumlanma, defansif yapısı ve etkin operasyonel yönetim ışığında gerçekleşeceğini düşünmekteyiz. İNDES nezdinde 20,58 TL Hedef Fiyat ile AL tavsiyemizi korumaktayız. İNDES 2Q26 itibarıyla 1,57x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

HEDEF FİYAT

20,58

Potansiyel +%94,8

TAVSİYE AL

Temel Veriler

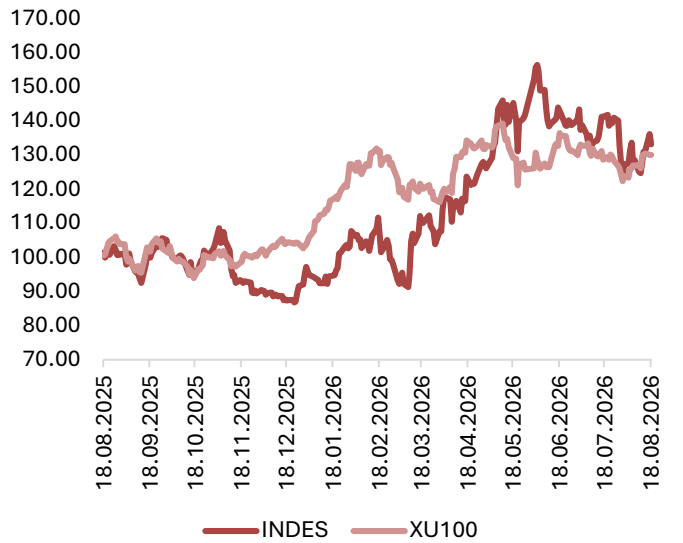
Son Fiyat (TL)	10,56
Piyasa Değeri (milyon TL)	8,452
Piyasa Değeri (milyon USD)	176,1
F/K	8,86
FD/FAVOK	1,57
PD/DD	1,00
Hisse Sayısı (milyon lot)	750,0
Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	87,01

Fiyat Performansı

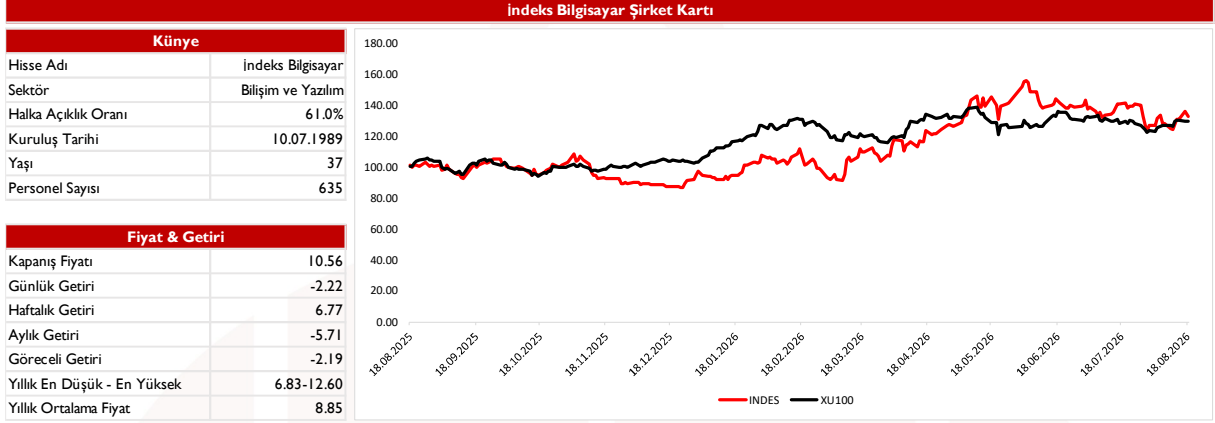
	1 Ay	3 Ay	12 Ay
BİST100'E GÖRE	-6,79	-9,11	1,99
Nominal (TL)	-5,71	-8,38	31,29
Nominal (USD)	-7,30	-13,47	14,13

Pay Sahibi

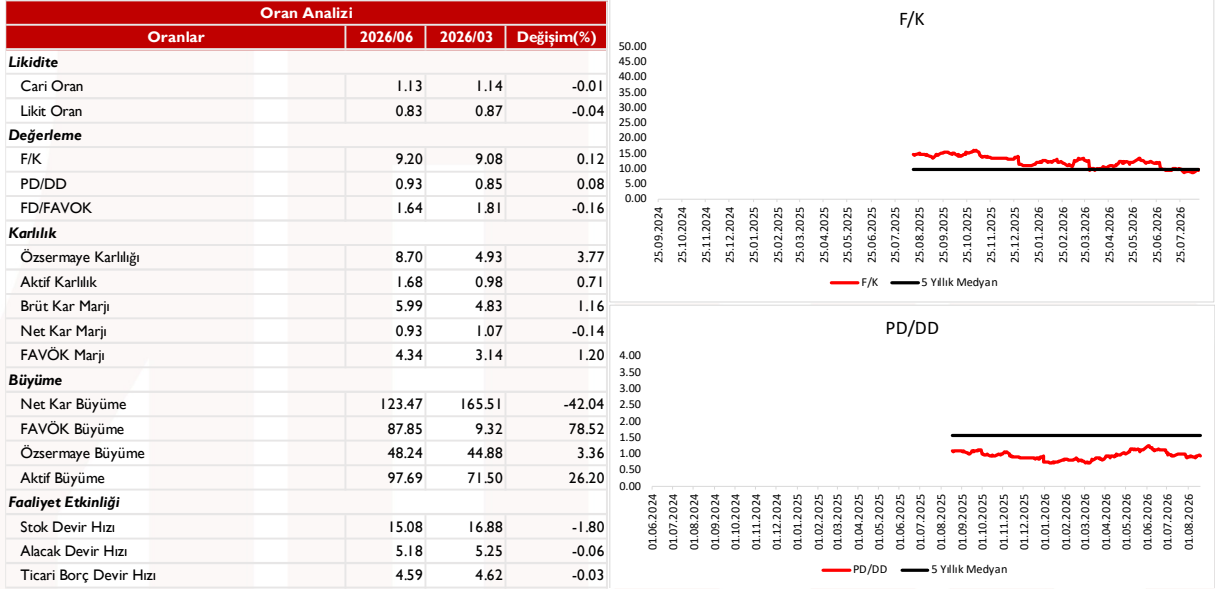
	%
Diğer	%55,82
Nevres Erol Bilecik	%30,93
Desbil Teknolojik Ürünler Tic. A.Ş.	%9,17
Hisse Geri Alım	%4,08



Erdem YILDIZ
eyildiz@marbasmenkul.com.tr



Özet Bilanço				Özet Bilanço					
Kalemler	2026/06	2026/03	Değişim(%)	İtems	2026/06	2026/03	2025/12	Değişim(%)	
Dönen Varlıklar	41,174	34,444	19.54	Net Satışlar	66,503	29,885	91,600	122.53	-27.40
Nakit ve Benzerleri	7,260	5,514	31.67	Yurt İçi Satışlar	66,262	30,131	92,091	119.91	-28.05
Stoklar	9,683	7,328	32.13	Yurt Dışı Satışlar	142	52	313	171.17	-54.47
Ticari Alacaklar	22,467	20,347	10.42	Diğer Satışlar	1,180	178	676	562.03	74.43
Duran Varlıklar	7,538	6,855	9.97	Satışların Maliyeti	62,522	28,441	86,903	119.83	-28.06
Maddi Duran Varlıklar	4,087	3,544	15.31	İskontolar	0.00	0.00	0.00	a.d	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	760	732	3.77	İndirimler	809.09	316.70	1,294.47	155.47	-37.50
Aktifler	48,712	41,299	17.95	Brüt Kar	3,981	1,444	4,696	175.75	-15.24
Kısa Vadeli Yükümlülükler	36,532	30,177	21.06	Faaliyet Giderleri	1,233	570	1,795	116.22	-31.33
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3,190	2,969	7.44	Esas Faaliyet Karı	2,748	874	2,901	214.60	-5.28
Toplam Borç	39,722	33,146	19.84	Amortisman	136	65	178	110.50	-23.44
Net Borç	-645	-814	20.74	FAVÖK	2,885	938	0	207.41	a.d
Sermaye	750	750	0.00	Vergi Öncesi Kar	1,192	605	986	96.91	20.86
Özkaynaklar	8,481	7,666	10.63	Ana Ortaklık Net Kar	618	319	519	93.36	18.94



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