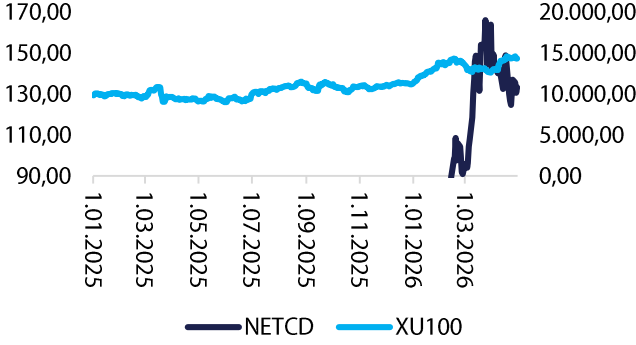


Son Fiyat	133,30
Piyasa Değeri (mln TL)	18.262
Piyasa Değeri (mln \$)	406
F/K	21,77
FD/FAVÖK	15,16
PD/DD	4,86
Hisse Sayısı (mln lot)	137
FDPO (%)	29,19



ORTAKLIK YAPISI	%
Eurocad SARL	51,54
Evon Yapı	15,9
Diğer	32,56

NETCD	GÜNLÜK	AYLIK
Getiri (TL)	2,07	-12,88
Getiri (\$)	2,00	-14,21
Getiri (XU100-Rölatif)	2,19	-25,58

Kaynak: Finnet

## Netcad Yazılım – NETCD – Sınırlı Olumlu

### Sakin çeyreklerde kontrat gücü ve yönetim becerisi

Netcad Yazılım, 2026 1.çeyrekte 474 milyon TL hasılat, 354 milyon TL FAVÖK, 234 milyon TL net kar ile beklentilerimizin üzerinde sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi:Yok/Pusula Yatırım:227 milyon TL hasılat, 165 milyon TL FAVÖK, 158 milyon TL net kar)

Yazılım sektöründe konsolidasyon izleniyor. Özellikle güncel çerçevedeki gündemlere hızlıca adapte olmak amacıyla **M&A odaklı** yoğun bir takvim 2025 ortasından bu yana yazılım sektöründe açıkça devam ediyor. Önümüzdeki dönemde inorganik sonuçlandırmalar karlılığa yansıyor olacak.

Gelir büyüme kompozisyonunda sorun yok. Şirket, elde ettiği kontratlar ve Ar-Ge çerçevesi ile gelir büyümesini hak edişlerin paralelinde devam ettirdi. İlk çeyrekte %15 artışla 474 milyon TL gelir elde etti. Önümüzdeki dönemde kontrat yansımalarının her geçen çeyrek artmasını bekliyoruz.

Operasyonel karlılık artan maliyetlere rağmen olumlu seyrediyor. Artan maliyetler ve ilk çeyrekteki personel giderleri girişleriyle birlikte FAVÖK sınırlı artışla %3 büyümeyle 354 milyon TL FAVÖK elde edildi. Marjlar genellikle ilk yarıyılın daha sakin seyretmesi kaynaklı normalize olarak 345 baz puan gerileme ile %74,82 oldu. Güncel konjonktürü de dikkate alarak %70 üzeri FAVÖK marjını takip ediyor olacağız.

Net karlılık net parasal kayıp artışına rağmen devam ediyor. Özsermaye yüksek çalışan şirketin artan net parasal kaybına rağmen net kar %11 gibi sınırlı daralmayla 234 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Bir yazılım şirketinin net karda kalıyor oluşunu önemsiyoruz.

Şirket katılım endeksine giriyor. Borçsuz yapı ve yazılım sektöründe çerçeveye uygun şekilde faaliyet göstermesiyle birlikte yıllık finansalın yayınlanmasıyla birlikte 1 Mayıs 2026 itibariyle katılım endeksine giriyor olacak. Bu doğrultuda yeşil sermaye çerçevesi şirket için ilave alan kazandırabilir.

NETCD nezdinde finansalları kısa vadede sınırlı olumlu bulmakla birlikte 3 ve 4.çeyrekte kontratların realize olmasıyla birlikte çok güçlü sonuçlar takip edebiliriz. Şirket yeni halka arz olsa da beğenmeyi ve yakından takip etmeyi sürdüreceğiz.

**YASAL UYARI**—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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.

**ÇEKİNCE**—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

[arastirma@pusulayatirim.com.tr](mailto:arastirma@pusulayatirim.com.tr)

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No: 74 A/53 34394  
Şişli/İstanbul