PhillipCapital
Your Partner In Finance

Hisse Detayları	
Bloomberg Kodu	**NETCD TI**
Hisse Fiyatı, TL	95,70
Fiili Dolaşım Oranı	28,71%
Piyasa Değeri, milyon TL	13.111
Piyasa Değeri, milyon USD	262
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0,00%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,08%

Kaynak: Matriks, Finnet

Finansallar, mn TL, TMS 29 Uygulanmış	3Ç25	3Ç26	9A25	9A26
Gelirler	335	422	1.168	1.390
Brüt Kâr	303	394	1.084	1.306
Brüt Kâr Marjı	90,5%	93,3%	92,9%	93,9%
FAVÖK	262	338	948	1.063
FAVÖK Marjı	78,1%	80,1%	81,2%	76,5%
Net Kâr	131	269	629	737
Net Kâr Marjı	39,0%	63,7%	53,9%	53,0%

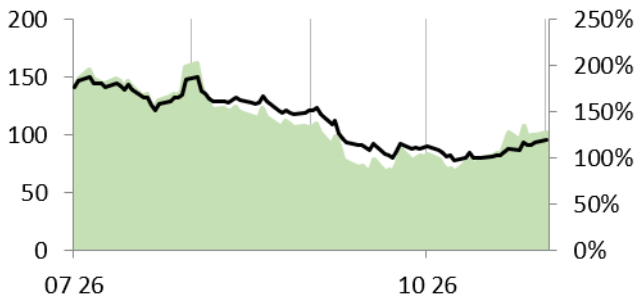
Piyasa Çarpanları	2024	2025	Son
F/K	-	-	11,0
PD/DD	-	-	3,3
FD/FAVÖK	-	-	8,1

Kaynak: Finnet

Ticaret Ünvanı	%
EUROCAD S.A.R.L	51,54
DİĞER	32,05
EVON YAPI PROJE INS MUH BILG SAN VE TIC A S	15,90
HİSSE GERİ ALIM	0,51

Hisse Fiyatı/Göreceli Performans	1a	3a	6a	1y
Nominal	6,3%	-35,3%	-38,4%	-
Rölatif	11,4%	-23,9%	-20,8%	-
Ort.İşlem Hacmi milyon $	5,5	8,5	16,2	24,1

Kaynak: BİST, Finnet



Ata Yiğit Şener

ata.sener@phillip.com.tr

Netcad Yazılım (NETCD TI)

Finansal Sonuç Değerlendirmesi

NETCD için 3Ç26'yı olumlu değerlendiriyoruz. Ciro reel olarak %26 büyüdü ve büyümeyi yerel yönetim lisans satışları taşıdı. Lisans ücretlerinin fiyatlaması, enflasyon oranı üzerinde fiyat artışı beklentimizle uyumlu görünmektedir. Çeyreklik FAVÖK marjı %80, net kar marjı %64 olarak gerçekleşti. En büyük harcama kalemi olan aktifleştirilen Ar-Ge gideri, 9A26'da hasılatın %28'i olarak gerçekleşti. Raporlanan net kârın iki katına çıkmasında, halka arz sonrası artan nakdin fon getirisi de etkili oldu.

Netcad, 3Ç26 finansallarında;

- yıllık %26,0 artışla 422 milyon TL hasılat,
- yıllık %29,2 artışla 338 milyon TL FAVÖK,
- yıllık %105,6 artışla 269 milyon TL net kâr açıkladı.

(Bahsi geçen oranlar, reel artıştır.)

Hasılat yapısı: Yazılım lisans geliri %25 arttı. Hasılat kırılımlarında yerel yönetim lisans geliri %36'lık büyüme ile bu artışı sağladı. Kamu sektörü düşük bazdan yaklaşık 3,5 katına çıktı (9 milyon TL). Teknik destek ve hizmet gelirleri %32 büyüdü. Lisans gelirleri teslimde bir anda tanındığı için çeyrek sonuçları dalgalı olabilir. Şirketin kullandığı EY-Parthenon raporu, 2028'de mekânsal veri pazarının %66'sının özel sektörden geleceğini öngörüyor. Netcad'in özel sektör büyümesi ise 9A26'da %8,7 ile sınırlı kaldı.

Kâr marjları: brüt marj %90,5'ten %93,3'e yükseldi. FAVÖK marjı 2,0 puan artarak %80,1 oldu. Esas faaliyetlerden diğer gelir/giderin net katkısı geriledi. Şüpheli alacak karşılığı ve azalan lisans tazminat geliri etkili oldu.

Aktifleştirme ve itfa: Şirket Ar-Ge geliştirme maliyetlerini aktifleştiriyor, bu yüzden FAVÖK nakit kârından yüksek görünüyor. Aktifleştirilen Ar-Ge'nin hasılata oranı 9A26'da %28,1'e geriledi (9A25: %31,6). 2026'da başlayan 5 Ar-Ge projesinin tamamı yapay zekâ odaklıdır.

Net kâr: Net kârdaki 138 milyon TL'lik artışın 75 milyon TL'si esas faaliyetlerden geldi. Kalan kısım finansal kalemlerden geldi. Net kâr marjı %39,0'dan %63,7'ye çıktı. Yıllık bazda net kar marjı beklentimiz %50-60'tır.

Vergi: Vergi gideri bulunmamaktadır. Bilkent Cyberpark'ta yürütülen yazılım ve Ar-Ge faaliyetlerinden elde edilen kazanç, 31.12.2028'e kadar kurumlar vergisinden istisnadır. Şirket, teknokent istisnası ve Ar-Ge indirimi sayesinde asgari kurumlar vergisinden de etkilenmemektedir. Bu istisnaların, 5 yılda bir yenilenmesi beklenmektedir.

Nakit Pozisyonu: Net nakit 839 milyon TL'ye çıktı (2Ç26: 692 mn TL). Finansal borç neredeyse yoktur.

Yasal Uyarı

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 analizler genel niteliktedir.

Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.