



NETCAD YAZILIM ANONİM ŞİRKETİ

01.01.2025 - 31.12.2025 DÖNEMİ

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU-I

Sermaye Piyasası Kanunu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5 Maddesi Uyarınca
Hazırlanmıştır.

03.03.2026

1. Raporun Amacı

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca, payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP'ta yayımlanması zorunludur.

Netcad Yazılım A.Ş. ("Netcad" veya "Şirket") payları 28-29-30 Ocak 2026 tarihlerinde halka arz edilmiş olup, 5 Şubat 2026 tarihinden itibaren BİST'te işlem görmeye başlamıştır.

SPK II-17.1 Kurumsal Yönetim Tebliği'nin 5/4 maddesi kapsamında, Şirket paylarının borsada işlem görmeye başlaması sonrasında yapılacak ilk genel kurul tarihi itibarıyla Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne gerekli uyumu sağlamak zorunda olduğundan, henüz Şirkette Denetim Komitesi oluşturulmamış olup, Netcad paylarının halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeler içeren işbu rapor VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29/5 maddesi kapsamında Yönetim Kurulu tarafından hazırlanmıştır.

2. Fiyat Tespit Raporunda Yer Alan Değerleme Yöntemleri ve Hesaplamalar

Netcad paylarının halka arzına aracılık eden İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("İfo Yatırım") tarafından 23.01.2026 tarihinde hazırlanan ve 24.01.2026 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket değeri ile halka arz fiyatı aşağıdaki şekilde tespit edilmiştir.

a. İndirgenmiş Nakit Akışı Yöntemi (İNA):

İndirgenmiş Nakit Akımları yönteminde Şirket'in gelecek yıllara ilişkin gelir ve giderlerine ait tahminler yapılmış ve bu tahminlere göre gelecek dönemde yaratacağı nakit akışları bugünkü değere indirgenerek Şirket'in İNA yöntemine göre firma değeri 7.020 milyon TL olarak tespit edilmiştir.

b. Piyasa Çarpanları Analizi:

Şirket'in piyasa çarpanlarına göre özsermaye değeri hesaplanırken İfo Yatırım tarafından yalnızca BİST Bilişim ve BİST Yazılım endeksinde bulunan yurt içi şirketlerin FD/FAVÖK ve F/K çarpanları kullanılmış ve ulaşılan özsermaye değerlerine eşit ağırlık verilmiştir. Özellikle yurtdışı firmaların farklı ülke riskleri, değişen vergi oranları, düşük CDS ve faiz oranları barındırması, yurtiçi fiyatlamaya davranışlarından oldukça farklı olması ve ölçek olarak daha büyük olmaları nedeniyle yurtdışı benzer şirketler baz alınarak hesaplanan değerleme sonuçlarına fiyat tespit raporunda yer verilmiş olmakla birlikte, bu sonuçlara değerleme çalışmasında ağırlık verilmemiştir.

	Değer (Milyon TL)	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Değer (Milyon TL)
BİST Yazılım Şirketleri	8.985	%50	4.492,5
BİST Bilişim Şirketleri	8.951	%50	4.475,5
Ağırlıklandırılmış Öz sermaye Değeri	8.968	%100	

3. Değerleme Sonucu

İnfo Yatırım tarafından yapılan değerleme çalışması sonucunda bulunan ağırlıklandırılmış öz sermaye değeri aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Değerleme Özeti	Öz Sermaye Değeri (Milyon TL)	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri (Milyon TL)
İNA Öz Sermaye Değeri	7.020	%60	4.212
Piyasa Çarpanları Analizi	8.968	%40	3.587
Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri	7.799	%100	

Söz konusu değer halka arz öncesi ödenmiş sermayeye (125.000.000 TL) bölünmesi sonucunda iskonto öncesi pay değeri 62,40 TL olarak hesaplanmıştır. Elde edilen bu değere %26,3 oranında halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz birim pay fiyatı 46,00 TL olarak hesaplanmıştır.

Değerleme Sonucu	
Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri (Milyon TL)	7.799,2
Ödenmiş Sermaye (TL)	125.000.000
Birim Pay Değeri (TL)	62,40
Halka Arz İskontosu	%26,3
İskonto Sonrası Öz Sermaye Değeri (Milyon TL)	5.750
İskontolu Birim Pay Değeri (TL)	46,00

4. Tahmin ve Gerçekleşme Verileri

Fiyat tespit raporunda yer verilen yıllık tahminlerin, 2025 yıl sonu itibarıyla, tahmin edilen ve gerçekleşen verileri aşağıdaki şekilde olup, İnfo Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda geleceğe yönelik tahminlerin “TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama” Standardının etkileri içermeyen hazırlanmış olması nedeniyle gerçekleşme oranının hesabında da TMS 29 Standardının etkisini içermeyen tutarlar dikkate alınmıştır.

(Milyon TL)	2025 Yıllık Tahmin	2025 Yıllık Gerçekleşen (TMS 29 Etkisini İçeren, Kamuya Açıklanmış Tutarlar)	2025 Yıllık Gerçekleşen (TMS 29 Etkisini İçermeyen Tutarlar)	Gerçekleşme Oranı (%)
Net Satışlar	1.223	1.404	1.292	%106
Brüt Kar	1.113	1.281	1.188	%107
Esas Faaliyet Karı*	777	902	906	%117
FAVÖK*	952,5	1.128	1.048	%110

* İnfo Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda yer alan geleceğe yönelik tahminlerde Esas Faaliyetlerden Diğer Gelir/Gider tutarlarının Esas Faaliyet Karı ve FAVÖK tahminlerinde hesaplama katılmaması sebebiyle, bu gelir ve giderler karşılaştırmaların tutarlı olması için bu hesap kalemlerine ilişkin gerçekleşen tutarlarda da hesaplama dahil edilmemiştir.

Buna göre Şirket'in 2025 yılı sonunda;

- Net satışları tahmin edilenin %6 oranında üzerinde gerçekleşerek 1.292 milyon TL,
- Brüt karı tahmin edilenin %7 oranında üzerinde gerçekleşerek 1.188 milyon TL,
- Esas Faaliyet Karı tahmin edilenin %17 oranında üzerinde gerçekleşerek 906 milyon TL,
- FAVÖK tutarı tahmin edilenin %10 oranında üzerinde gerçekleşerek 1.048 milyon TL

olmuştur.

Özetle; Şirket 2025 yılsonu itibarıyla, halka arz edilirken çerçevesi çizilen gelir tablosu projeksiyonunun üzerinde performans göstermiş ve yapılan tahminlerdeki beklentileri tamamen karşılamıştır.

Saygılarımızla

Netcad Yazılım A.Ş. Yönetim Kurulu