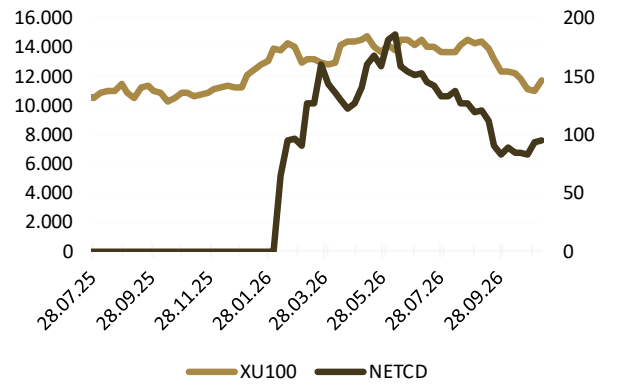
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	NETCD:TI NETCD
Rapor Adı:	Şirket Ziyaret Notu
Şirket Adı	Netcad Yazılım
Hisse Sektör	Bilişim ve Yazılım
Rapor Tarihi	10.11.2026
Kapanış Fiyatı - TL	95,70
Öneri	
Hedef Fiyat - TL	
Önceki Hedef Fiyat - TL	
Getiri Potansiyeli - %	

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	13.111
Firma Değeri - Milyon TL	12.272
Hacim - Milyon TL	1.090
Halka Açıklık - %	29,00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/09	2025/09	2026/09
Hasılat - Milyon TL	708	1.168	1.390
Brüt Kâr - Milyon TL	653	1.084	1.306
FAVÖK - Milyon TL	555	948	1.063
Net Kâr - Milyon TL	328	629	737

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/09	2025/09	2026/09
Hasılat - Milyon TL	0	335	422
Brüt Kâr - Milyon TL	0	303	394
FAVÖK - Milyon TL	0	270	350
Net Kâr - Milyon TL	0	131	269

Çarpanlar	2024/09	2025/09	2026/09
F/K (x)	0,00	0,00	11,23
FD/FAVÖK (x)	0,00	0,00	8,14

NETCD Şirket Ziyaret Notu

Netcad Yazılım yönetimi ile Araştırma Departmanı olarak özel bir görüşme gerçekleştirdik. Görüşmenin ana gündemini şirketin kamu ve belediye yazılımlarındaki pazar konumu, lisans gelirlerinin sürdürülebilirliği, kârlılık yapısı, Ar-Ge yatırımları ve özel sektördeki büyüme fırsatları oluşturdu.

TMS 29'a göre 9A26'da hasılat yıllık %19,1 artışla 1,39 milyar TL'ye, şirket tanımlı FAVÖK %12,1 artışla 1,06 milyar TL'ye ve net kâr %17,2 artışla 737 milyon TL'ye ulaştı. FAVÖK marjı %81,2'den tek seferlik giderlerin de etkisi ile %76,5'e geriledi. Üçüncü çeyrekte ise hasılat %26,0, FAVÖK %29,2 arttı ve çeyreklik FAVÖK marjı %80,1 ile yönetimin orta vadeli hedefiyle uyumlu gerçekleşti. Çeyreklik net kâr 269 milyon TL ile geçen yılın iki katını aştı.

Şirketin faaliyet gösterdiği alanlarda güçlü bir rekabet avantajına sahip olduğunu ve mevcut müşteri tabanının önemli bir gelir potansiyeli barındırdığını düşünüyoruz. Bununla birlikte yüksek marjların değerlendirilmesinde aktifleştirilen yazılım geliştirme harcamalarının, gelirlerin sürdürülebilirliğinde ise belediyelere bağımlılığın ve tahsilat sürelerinin dikkate alınması gerektiği kanaatindeyiz.

Yüksek geçiş maliyetleri rekabet avantajını destekliyor

Şirketin coğrafi bilgi sistemleri ve bilgisayar destekli tasarım yazılımlarında belediyeler, merkezi kamu kurumları ve mühendislik kuruluşlarına yönelik geniş bir ürün portföyü bulunuyor. Esri, Autodesk, Bentley, Micromine ve Datamine gibi uluslararası oyuncularla farklı alanlarda rekabet edilmesine rağmen yerel mevzuata uyum, mevcut kullanıcı alışkanlıkları ve geçmiş yıllarda oluşturulan veri altyapısı Netcad lehine önemli giriş engelleri yaratıyor. Aktif lisans sayısı Netcad GIS'te 35 binin, Netsurf'te 17 binin, Netmap'te 16 binin üzerinde bulunuyor.

Belediyelerde kullanılan yazılımların değiştirilmesinin yalnızca lisans maliyetiyle sınırlı olmadığını, veri aktarımı, personel eğitimi ve mevcut iş süreçlerine entegrasyon gibi ek maliyetler doğurduğunu düşünüyoruz. Bu durumun müşteri kaybını sınırlandıran ve fiyatlama gücünü destekleyen yapısal bir avantaj sağladığı görüşündeyiz.

Gelir modeli süresiz lisans ağırlıklı, tekrar eden gelirin payı ayrıştırılamıyor

Şirket ağırlıklı olarak süresiz yazılım lisansı satıyor ve ilk yılın ardından güncelleme hakkı için lisans bedelinin yaklaşık %20'sini tahsil ediyor. 9A26'da yazılım lisans gelirleri %17,3 artışla 1.271 milyon TL'ye, teknik destek ve hizmet gelirleri %42,5 artışla 119 milyon TL'ye ulaştı. Lisans gelirleri hasılatın %91'ini oluşturuyor ve dipnotlara göre zamanın belirli bir anında muhasebeleştiriliyor. Zamana yayılı muhasebeleşen bakım, destek, danışmanlık ve entegrasyon gelirlerinin payı ise %8,5 seviyesinde.

Bu yapının güçlü bir kurulu müşteri tabanından tekrar eden gelir yaratma potansiyeli sunduğunu düşünüyoruz. Ancak lisans satışlarının doğrudan abonelik geliri olarak değerlendirilmesini doğru bulmuyoruz. Müşteri yenileme oranlarının ve güncelleme bedellerinin toplam gelir içindeki payının ayrıca açıklanmaması, gelirlerin ne kadarının öngörülebilir olduğunu belirlemeyi güçleştiriyor. Şirketin değerlemesinde bu ayrımın önemli olduğunu düşünüyoruz.

Büyüme yerel yönetimlerden geliyor, özel sektörün payı geriledi

9A26'da yerel yönetimlerden elde edilen lisans geliri %25,5 artışla 890 milyon TL'ye yükseldi ve lisans gelirleri içindeki payı %65,4'ten %70,0'a çıktı. Özel sektör lisans geliri %8,7 artışla 337 milyon TL'de kalırken payı %28,6'dan %26,5'e geriledi. Merkezi kamu lisans geliri ise %32,1 düşüşle 44 milyon TL oldu.

Bu tablo şirketin belediyelerdeki güçlü konumunu teyit etmekle birlikte müşteri yoğunlaşması ve kamu bütçelerine bağımlılık açısından risk oluşturuyor. Belediyelerin yatırım harcamalarındaki yavaşlama, ihale süreçlerinin uzaması veya ödeme disiplinindeki bozulmanın şirketin hem büyümesini hem de nakit akışını etkileyebileceğini düşünüyoruz.

Özel sektörü orta vadeli büyümenin önemli fırsat alanlarından biri olarak görüyoruz. Yönetim elektrik ve doğal gaz dağıtımı başta olmak üzere altyapı işletmeciliğinde coğrafi bilgi sistemlerine yönelik talebin artabileceğini ifade etti. Mera bilgi sistemleri, turizm planlaması ve sit alanlarına yönelik uygulamalar da kamusal dijitalleşme kapsamında potansiyel büyüme alanları oluşturuyor. EY-Parthenon'un pazar değerlendirmesine göre 2023'te 5,4 milyar TL olan Türkiye mekânsal veri analitiği yazılım pazarının 2028'de 41,3 ile 50,9 milyar TL arasına ulaşması ve özel sektörün payının %54'ten %66'ya çıkması beklenirken yerel yönetimlerin payının %29'dan %22'ye gerilemesi öngörülüyor. Netcad'in gelir yapısı pazarın en hızlı büyümesi beklenen segmentinde henüz ağırlık kazanmadığı için bu alanları mevcut finansallara yansımış bir büyüme hikâyesinden ziyade orta vadeli potansiyel olarak değerlendiriyoruz.

TKGM anlaşması merkezi kamudaki konumu destekliyor

Şirket ile Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü arasında 28 Ekim'de imzalanan ve 30 Ekim'de KAP'ta duyurulan lisans hizmeti alım sözleşmesini olumlu karşılıyoruz. Sözleşme TKGM'nin merkez ve taşra teşkilatlarında kadastro operasyonlarını yürüten personelin kullanımına yönelik yazılım lisanslarını kapsıyor. Merkezi kamu lisans gelirinin dokuz ayda gerilediği bir dönemde anlaşmanın bu segment için anlamlı olduğunu düşünüyoruz. Ancak gizlilik kapsamında, sözleşme bedelinin açıklanmaması nedeniyle finansallara katkısını henüz sayısallaştıramıyoruz.

Aktifleştirme sonrası kârlılık

Şirket 9A26'da 391 milyon TL yazılım geliştirme harcamasını aktifleştirdi. Bu tutar şirket tanımlı FAVÖK'ün %37'sine, hasılatın %28'ine karşılık geliyor. Söz konusu harcamalar FAVÖK hesaplamasında gider olarak yer almadığı için raporlanan marjın şirketin nakit yatırım ihtiyacını tek başına yansıtmadığını düşünüyoruz. Asıl belirleyici unsurun Ar-Ge harcamalarının büyüklüğünden çok bu yatırımların ilerleyen dönemlerde ne ölçüde yeni lisans satışına, müşteri kazanımına ve nakit üretimine dönüşeceği olduğu kanaatindeyiz.

Nakit üretimi güçlü, alacak tarafı yakından izlenmeli

Şirket 9A26'da işletme faaliyetlerinden 976 milyon TL nakit yaratırken maddi ve maddi olmayan duran varlık yatırımları için 425 milyon TL harcama gerçekleştirdi. İşletme nakit akışı ile yatırım harcamaları arasındaki fark yaklaşık 551 milyon TL oldu. Eylül sonu itibarıyla 878 milyon TL nakde karşılık 40 milyon TL finansal borç bulunuyor ve net nakit pozisyonu 839 milyon TL seviyesinde. Bununla birlikte sözleşme varlıklarının 2025 sonundaki 79 milyon TL'den 240 milyon TL'ye yükselmesini ve belediyelerde uzayan tahsilat sürelerini yakından izlenmesi gereken unsurlar olarak görüyoruz. Üç ayı aşan gecikmiş alacakların önemli bölümünün yerel yönetimlerden kaynaklanması, muhasebesel kârlılık ile nakit yaratımı arasındaki ilişkinin daha dikkatli takip edilmesini gerektiriyor.

Vergi avantajları ve net kârın kompozisyonu

Ankara Cyberpark kapsamında nitelikli faaliyet kazançlarına uygulanan kurumlar vergisi istisnası mevcut düzenlemelere göre 2028 sonuna kadar geçerli. İstanbul'daki Ar-Ge merkezine ilişkin ücret stopajı ve diğer teşvikler de maliyet avantajı sağlıyor. 9A26'da vergi gideri oluşmadı. Yönetim geçmiş yıllardaki uzatma kararlarından hareketle desteklerin devam edeceğini öngörüyor. Ancak henüz kesinleşmemiş bir düzenlemenin ana senaryoda kalıcı kabul edilmesini doğru bulmuyoruz ve 2029 sonrasında olası vergi normalleşmesinin net kâr ve serbest nakit akışı üzerindeki etkisinin alternatif senaryolarla ele alınması gerektiğini düşünüyoruz.

Net kâr tarafında yatırım faaliyetlerinden elde edilen 238 milyon TL gelir, geçen yılın 15 milyon TL seviyesine göre belirgin destek sağladı. Bu kalem büyük ölçüde 241 milyon TL'lik net parasal kaybı dengeledi. Net kârdaki %17,2'lik artışın bir bölümünün faaliyet dışı kalemlerden geldiğini not ediyoruz.

Değerlendirme

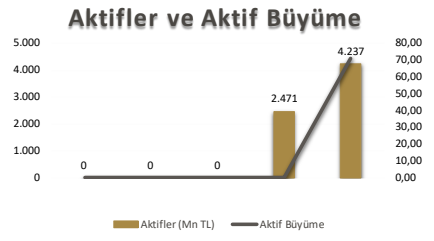
Genel olarak Netcad'in yatırım hikâyesini güçlü yerel pazar konumu, yüksek müşteri geçiş maliyetleri, geniş kurulu lisans tabanı ve yüksek brüt kârlılık üzerine kuruyoruz. Yönetimin reel %15 büyüme beklentisini mevcut faaliyet alanları ve potansiyel yeni müşteri segmentleri açısından makul buluyoruz. Bununla birlikte büyümenin sürdürülebilirliğinin özel sektör satışlarının ölçeklenmesine ve mevcut lisans tabanından elde edilen yenileme gelirlerine bağlı olduğunu değerlendiriyoruz. 9A26'da büyümenin yerel yönetimlerde yoğunlaşması ve özel sektör payının gerilemesi, pazarın beklenen yönüyle şirketin gelir yapısı arasındaki farkı artırıyor.

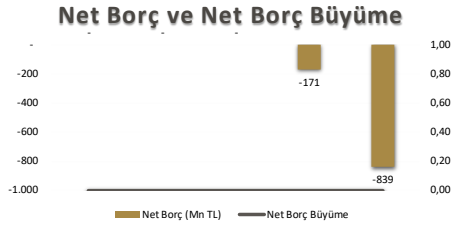
Şirketin asıl sınavının yüksek muhasebesel kârlılığını yazılım geliştirme yatırımları sonrasında güçlü serbest nakit akışına dönüştürmek olacağı kanaatindeyiz. Önümüzdeki dönemde FAVÖK marjının %80 hedefine yakınsaması kadar Ar-Ge yatırım yoğunluğunun seyri, belediye alacaklarının tahsilatı, kamu dışı gelirlerin payındaki gelişim ve 2028 sonrası vergi rejimi yatırım tezinin güçlenmesi açısından belirleyici olacak.

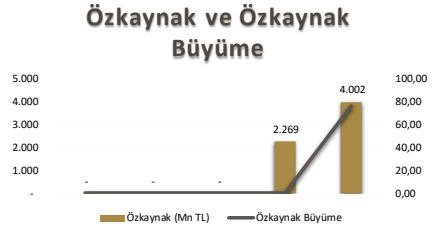
Aktifler (Mn TL)	2026/03	2026/06	2025/09	2026/09	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	**1.987**	**1.657**	**893**	**1.907**	**114%**	**45%**
Nakit Ve Nakit Benzerleri	1.067	703	8	878	10271%	21%
Ticari Alacaklar	733	702	530	752	42%	18%
Stoklar	0	0	0	0	-7%	0%
Duran Varlıklar	**2.012**	**2.163**	**1.578**	**2.330**	**48%**	**55%**
Finansal Yatırımlar	27,188059	28,76323	11,14588	29,855057	168%	1%
Maddi Duran Varlıklar	57	65	44	67	53%	2%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.844	1.983	1.424	2.157	51%	51%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	**3.998**	**3.820**	**2.471**	**4.237**	**71%**	**100%**

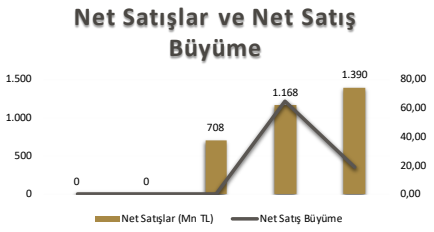
Pasifler (Mn TL)	2026/03	2026/06	2025/09	2026/09	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	**197**	**217**	**163**	**194**	**19%**	**5%**
Kısa Vadeli Borçlanmalar	24	32	29	26	-10%	1%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	0	0	0	0	0%	0%
Ticari Borçlar	10	6	6	8	43%	0%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	**44**	**40**	**39**	**42**	**7%**	**1%**
Uzun Vadeli Borçlanmalar	21	15	23	14	-42%	0%
Toplam Yükümlülükler	**242**	**257**	**202**	**236**	**17%**	**6%**
Toplam Özkaynaklar	3.756	3.563	2.269	4.002	**76%**	**94%**
Ödenmiş Sermaye	137	137	125	137	10%	3%
Geçmiş Yıl Karları ve Zararları	2.541	2.033	1.381	2.146	55%	51%
Net Dönem Karı veya Zararı	234	444	629	737	17%	17%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	**3.998**	**3.820**	**2.471**	**4.237**	**71%**	**100%**

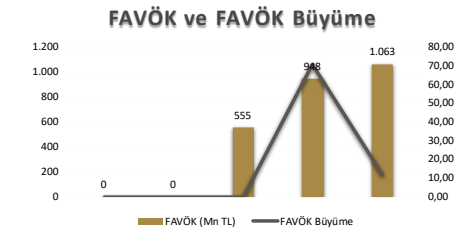
Gelir Tablosu (Mn TL)	2026/03	2026/06	2025/09	2026/09	Değ.	Dikey
Net Satışlar	**474**	**917**	**1.168**	**1.390**	**19%**	**100%**
Satışların Maliyeti	**25**	**53**	**83**	**85**	**2%**	**6%**
Brüt Kar (Zarar)	**449**	**864**	**1.084**	**1.306**	**20%**	**94%**
Faaliyet Giderleri	**177**	**392**	**388**	**560**	**44%**	**40%**
Genel Yönetim Giderleri	111	211	188	294	57%	21%
Pazarlama Giderleri	2	4	8	6	-19%	0%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	63,890536	176,559398	192,157137	259,538056	35%	19%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	**272**	**471**	**696**	**745**	**7%**	**54%**
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	8	28	78	50	-35%	4%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	17	27	24	48	96%	3%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	**263**	**472**	**750**	**748**	**0%**	**54%**
FAVÖK (Faiz , Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	**354**	**687**	**948**	**1.063**	**12%**	**76%**
Finansman Gelirleri	**3**	**5**	**60**	**8**	**-87%**	**1%**
Finansman Giderleri	5	10	13	15	17%	1%
Vergi Öncesi Kar Veya Zarar	234	444	629	737	17%	53%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	**234**	**444**	**629**	**737**	**17%**	**53%**

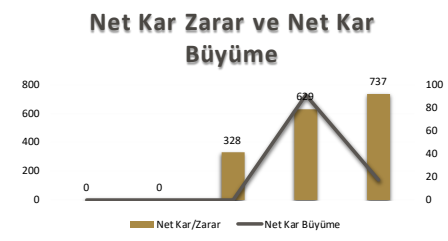




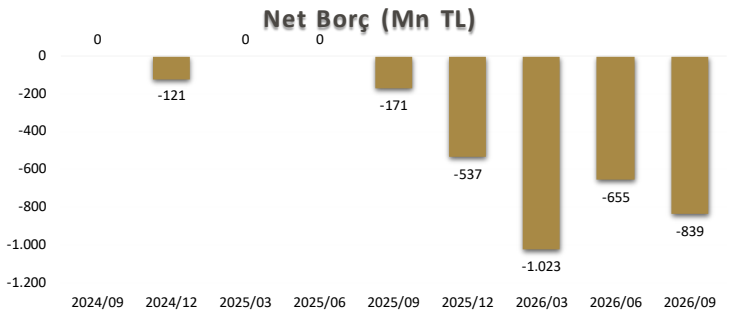


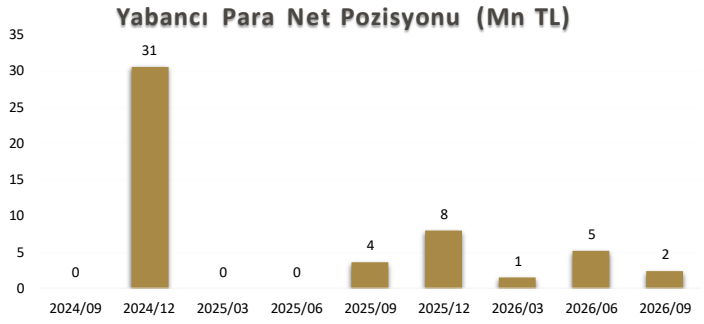






Finansal Oranlar	2026/03	2026/06	2025/09	2026/09
Likidite Oranları				
Nakit Oran	540,8	323,1	137,2	452,8
Cari Oran	10,1	7,6	5,5	9,8
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	1,0	0,9	0,7	0,9
Alacak Devir Süresi (Gün)	169,0	163,0	121,8	166,1
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	18,7	17,8	23,1	20,1
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	151,3	146,2	99,5	146,9
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	49,7	43,4	36,1	45,0
Duran Varlıklar / Aktifler	50,3	56,6	63,9	55,0
Toplam Borç / Aktifler	6,0	6,7	8,2	5,6
Toplam Borç /Özsermaye	6,4	7,2	8,9	5,9
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	1,5	5,2	3,7	2,5
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	0,1	0,5	0,3	0,2
Net Borç (Milyon TL)	-1.022,8	-655,3	-171,0	-838,5
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	-0,5	-0,5	-0,1	-0,6
İhracat Oranı (%)	0,0	0,0	0,0	0,0
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	6,9	12,7	26,6	18,7
Aktif Karlılığı (Yıllık)	24,8	24,1	38,4	24,8
Özsermaye Karlılığı	7,5	13,7	29,0	20,0
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	26,7	25,9	42,0	26,5
Esas Faaliyet Kar Marjı	57,4	51,4	59,6	53,6
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	60,1	56,4	62,1	58,4
FAVÖK Marjı	74,8	74,9	81,2	76,5
FAVÖK Marjı (Yıllık)	77,6	76,0	80,3	76,4
Net Kar Marjı	49,4	48,4	53,9	53,0
Net Kar Marjı (Yıllık)	57,2	54,8	55,6	60,0





	Değerleme Oranları						Karlılık Oranları								
	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD/DD	F/K	FD/FAVÖK	FD/Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
NETCD	13.111	4.002	3,28	13,43	9,87	7,54	58%	76%	60%	27%	25%	1.243	350	976	269
ARDYZ	19.981	7.589	2,63	12,79	5,38	2,76	40%	51%	20%	23%	15%	4.075	1.157	1.562	338
ARENA	1.256	1.869	0,67	0,00	16,95	0,20	0%	1%	-4%	-50%	-9%	330	21	-1.082	-305
ATATP	21.225	7.442	2,85	10,64	5,20	3,61	65%	70%	35%	32%	19%	3.929	1.126	1.994	654
AZTEK	2.880	1.809	1,59	0,00	46,99	0,52	0%	1%	-10%	-43%	-15%	94	34	-854	-171
BINBN	3.167	1.805	1,75	0,00	0,00	6,30	-106%	-66%	-144%	-35%	-29%	-313	-45	-686	-137
DESPC	559	440	1,27	0,00	38,93	0,58	1%	1%	-13%	-28%	-6%	14	35	-126	6
DGATE	1.488	488	3,05	9,52	1,64	0,09	5%	5%	1%	36%	2%	917	192	156	27
DOFRB	9.052	2.450	3,69	30,89	28,28	7,93	17%	28%	25%	13%	8%	335	46	293	13
EDATA	1.432	1.019	1,40	0,00	0,00	0,61	-1%	0%	-4%	-10%	-7%	-9	42	-102	22
EMPAE	6.579	2.059	3,20	60,36	13,70	1,31	9%	10%	2%	6%	4%	455	136	109	55
ESCOM	2.643	4.591	0,58	1,65	0,90	0,90	100%	100%	55%	38%	38%	2.928	272	1.604	92
FONET	3.819	2.306	1,66	12,97	7,57	3,58	31%	47%	29%	14%	13%	486	179	294	99
Bilişim ve Yazılım Ort.			2,14	15,67	7,42	2,07	24,17	39,15	4,71	6,92	5,98				
XU100			1,55	15,10	10,74	1,20	12,32	18,29	13,86	12,16	4,71				

Ahlatcı Yatırım

Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis
Yamanevler Mahallesi AhmetTevfikleriCaddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube
SarıyerMahallesiMeserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

Çorum Şube
GülabibeyMahallesi,Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

Mersis No: 0010056453000026

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara irtibat Bürosu
Söğütözü Caddesi No:2KoçKuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/ ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu
GaziMustafaKemalBulvarıBina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu
ÇelebilerMahallesi,Cadde112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/ ISPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu
Feneryolu MahallesiGaziMuhtarPaşaSk.No:59Feneryolu Sitesi D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu
Göktürk MerkezMah.İstanbulCad.Telekom Sk. No:2 iç Kapı No: 36 34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu
Maslak Mahallesi,Taşyoncası Sokak T4aBlok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu
MansuroğluMah.1593/1Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17 Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu
BatıkentMah.KürşatTüzmenBulvarı 9075 Sok. Trıo Terrace Kat : 1 B Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu
MusellaBağlarıMah.KuleCad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18 Selçuklu/KONYA

ÇEKİNCE

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. 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. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.