

Net Global Endüstriyel Yatırımlar A.Ş.

Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Görüş

8 Eylül 2026



İçindekiler

Önemli Not	3
1 Halka Arz ile İlgili Bilgiler	4
2 Şirket Hakkında Bilgi.....	5
3 Finansal Durum	6
4 Değerleme Hakkında Özet Bilgi.....	7
4.1 Gelir Yaklaşımı – İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA).....	7
4.2 Pazar Yaklaşımı – Çarpan Analizi	8
4.3 Sonuç	12
5 Görüş	13
5.1 Gelir Yaklaşımı – İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA).....	13
5.2 Pazar Yaklaşımı – Çarpan Analizi	13
5.3 Sonuç.....	13

Önemli Not

İşbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("İş Yatırım") Kurumsal Finansman Müdürlüğü tarafından, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("Tacirler Yatırım") halka arza aracılık eden yetkili kuruluş olduğu Net Global Endüstriyel Yatırımlar A.Ş. ("Net Global" veya "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin hazırladığı 17 Ağustos 2026 tarihli fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı İş Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

1 Halka Arz ile İlgili Bilgiler

Halka Arza İlişkin Bilgiler	
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış
Konsorsiyum Lideri	Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Dağıtım Yöntemi	Eşit Dağıtım
Mevcut Çıkarılmış Sermaye	250.000.000 TL
Halka Arz Oranı	28,00%
Halka Arz Metodu	%71,4 Sermaye Arttırımı %28,6 Ortak Satışı
Arz Edilecek Paylar (Nominal Değer)	87.500.000 TL
Ek Satış	Yoktur
Satmama Taahhüdü	Şirket ve Ortaklar için 1 yıl
Tahsisat Grupları	Yurt İçi Bireysel: %40 Yurt İçi Kurumsal: %35 Yurt Dışı Kurumsal: %25
Fiyat İstikrarı	Brüt halka arz gelirinin %20'si ile 15 gün
Halka Arz Büyüklüğü	2.233.000.000 TL
Talep Toplama	9-10-11 Eylül 2026
Halka Arz Fiyatı	25,52 TL
Bağımsız Denetçi	Güncel Bağımsız Denetim Danışmanlık A.Ş.

Kaynak: İzahname

Şirket'in 250.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesi, halka arz kapsamında gerçekleştirilen 62.500.000 TL nominal değerli sermaye arttırımı ile 312.500.000 TL'ye yükseltilecektir. Halka arz kapsamında, 62.500.000 TL nominal değerli paylar sermaye arttırımı yoluyla, 25.000.000 TL nominal değerli paylar ise mevcut ortaklardan Sami Aydın tarafından 12.500.000, Ünal Aydın tarafından 8.335.000 ve Haydar Aydın tarafında 4.165.000 nominal değerli ortak satışı yoluyla olmak üzere toplam 87.500.000 TL nominal değerli pay yatırımcılara arz edilecektir.

Ortaklar	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		Tutar (TL)	Pay (%)	Tutar (TL)	Pay (%)
Sami Aydın	A	37.500.000	15	37.500.000	12
Sami Aydın	B	87.500.000	35	75.000.000	24
Haydar Aydın	A	25.000.000	10	25.000.000	8
Haydar Aydın	B	58.334.500	23,33	49.999.500	16
Ünal Aydın	A	12.499.500	5	12.499.500	4
Ünal Aydın	B	29.165.500	11,67	25.000.500	8
Halka Açık Kısım	B	-	-	87.500.000	28
Toplam		250.000.000	100	312.500.000	100

Kaynak: İzahname

Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yerleri	Kullanıma İlişkin Yüzdesel Aralık
Mevcut Yatırımlara İlişkin Kapasite Artışları. Koroze Boru Makine Alımı	%15-25
Vagon Fabrikası İnşaatının Tamamlanması ve Makine Ekipman Alımı	%20-30
Kısa Vadeli Banka Kredilerinin Azaltılması	%20-30
İşletme Sermayesi İhtiyacı	%25-35
Toplam	%100

Kaynak: Fon Kullanım Yeri Raporu

2 Şirket Hakkında Bilgi

Net Global Endüstriyel Yatırımlar Anonim Şirketi, yurtiçinde ve yurtdışında; plastik, PVC, PE, PP, PS ve PE100 hammaddelerinden mamul temiz ve pis su boruları ile fittings malzemelerinin üretimi, ticareti, pazarlaması, ithalat ve ihracatı faaliyetleriyle iştigal etmektedir.

Şirket; her türlü endüstriyel boru, plastik, kompozit ve benzeri altyapı ve üstyapı boruları ile bunların ek ve parçalarının üretimi, alım satımı, nakliyesi, ithalat ve ihracatını gerçekleştirmekte; boru üretimine yönelik tasarım, araştırma ve geliştirme, laboratuvar faaliyetleri, mühendislik, proje, danışmanlık ve saha desteği hizmetleri sunmaktadır. Şirket ayrıca boruların kullanım alanlarına bağlı olarak çeşitli teknik ve mühendislik hizmetleri vermektedir.

Şirketin ürün ve faaliyetleri kapsamında PE100 ve PE80 şebeke ve doğalgaz boruları, plastik temiz ve pis su boruları, fittings ve bağlantı malzemeleri ile çeşitli endüstriyel plastik boru ve bağlantı ürünlerinin üretimi ve ticareti gerçekleştirilmektedir. Bunun yanı sıra şirket, serada topraksız domates tarımı faaliyeti yürütmekte ve bu alanda modern sera teknolojileri kullanmaktadır.

Şirket; söz konusu ürün ve hizmetlere ilişkin olarak imalat, projelendirme, mühendislik, araştırma ve geliştirme, alım-satım, pazarlama, ithalat-ihracat, danışmanlık ve teknik destek faaliyetlerinde bulunmaktadır.

3 Finansal Durum

Özet Finansal Durum Tablosu (TL)	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	30.06.2026
Dönen Varlıklar	881.442.430	1.277.632.131	1.802.843.326	1.979.478.216
Duran Varlıklar	3.442.058.962	3.335.245.828	3.335.832.132	3.326.575.401
TOPLAM VARLIKLAR	4.323.501.392	4.612.877.959	5.138.675.458	5.306.053.617
Kısa Vadeli Yükümlülükler	714.095.760	829.456.168	1.336.284.348	1.488.723.442
Uzun Vadeli Yükümlülükler	359.628.622	261.284.921	212.519.219	205.264.570
Özkaynaklar	3.249.777.010	3.522.136.870	3.589.871.891	3.612.065.605
TOPLAM KAYNAKLAR	4.323.501.392	4.612.877.959	5.138.675.458	5.306.053.617

Kaynak: İzahname

Gelir Tablosu (TL)	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	30.06.2025	30.06.2026
Hasılat	3.242.554.682	2.051.162.266	2.155.144.290	890.499.644	1.029.909.949
Satışların Maliyeti (-)	(2.627.558.157)	(1.409.883.192)	(1.536.396.854)	(630.552.478)	(795.849.965)
Brüt Kar	614.996.525	641.279.074	618.747.436	259.947.166	234.059.984
Genel Yönetim Giderleri (-)	(62.128.690)	(63.873.043)	(60.976.733)	(39.819.256)	(30.528.995)
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(23.219.160)	(18.670.738)	(66.505.218)	(6.632.641)	(12.625.531)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	55.929.655	27.412.544	34.114.922	9.643.385	25.904.369
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(21.993.521)	(8.173.671)	(21.220.613)	(9.186.433)	(29.032.878)
Esas Faaliyet Karı / Zararı (-)	563.584.809	577.974.166	504.159.794	213.952.221	187.776.949
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1.034.580	608.692	4.688.889	-	30.862.774
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-	(3.173.555)	(9.817.282)	-	-
Finansman Geliri Öncesi Faaliyet Karı	564.619.389	575.409.303	499.031.401	213.952.221	218.639.723
Finansman Gelirleri	2.105.444	7.426.417	8.028.382	8.892.220	984.620
Finansman Giderleri (-)	(222.450.982)	(253.677.545)	(407.720.243)	(162.322.646)	(200.105.310)
Net parasal (kayıp) / kazanç	68.247.671	(57.473.049)	(89.761.371)	(26.905.663)	25.277.709
Vergi öncesi karı / (zararı)	412.521.522	271.685.126	9.578.169	33.616.132	44.796.742
Dönem vergisi (gideri)	(16.758.396)	(6.973.314)	(2.102.756)	(2.080.770)	(628.656)
Ertelenmiş vergi geliri	87.225.169	11.722.540	122.602.772	92.196.423	(25.136.731)
Dönem Karı	482.988.295	276.434.352	130.078.185	123.731.785	19.031.355

Kaynak: İzahname ve Fiyat Tespit Raporu



4 Değerleme Hakkında Özet Bilgi

Net Global'in Borsa İstanbul'un Yıldız Pazar'da işlem görmesi için satışa konu olacak paylarının birim fiyatı tespitinde aşağıdaki değerleme yöntemleri dikkate alınmıştır. Gelir Yaklaşımı Kapsamında; İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA). Pazar Yaklaşımı Kapsamında; Piyasa Çarpanları Analizi yöntemleri kullanılmıştır.

4.1 Gelir Yaklaşımı – İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA)

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 50.1 uyarınca. İndirgenmiş Nakit Akımları (Gelir) yöntemi, değerlemeye konu olan firmanın gelecek yıllarda elde edeceği gelirleri dikkate almaktadır. Daha açık bir anlatımla. İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) yöntemi, şirketin faaliyetleri sonucu oluşan ve gelecek yıllarda elde edilmesi beklenen nakit akımlarını indirgeme faktörü ile bugüne indirgeyerek şirket değerinin tespit edilmesinde uygulanan bir değerlendirme yöntemidir.

bin TL	2026/06	2027	2028	2029	2030	2031	Baz Yıl
Satış Gelirleri	1.613.349	4.527.489	6.870.206	9.241.045	11.313.575	12.840.733	—
Yıllık Büyüme (%)	—	180.7%	51.8%	34.5%	22.4%	13.5%	—
Satışların Maliyeti	1.146.567	3.509.599	5.221.097	6.933.714	8.409.118	9.544.051	—
Brüt Kar	466.782	1.017.890	1.649.109	2.307.331	2.904.456	3.296.682	—
Brüt Kar Marjı (%)	28.9%	22.5%	24.0%	25.0%	25.7%	25.7%	—
Faaliyet Giderleri	66.013	129.235	159.678	186.837	212.986	236.467	—
Faaliyet Karı	400.769	888.656	1.489.431	2.120.494	2.691.471	3.060.215	—
Faaliyet Kar Marjı (%)	24.9%	19.6%	21.7%	22.9%	23.8%	23.8%	—
Amortisman	62.051	118.717	121.509	122.193	124.910	124.910	—
FAVÖK	462.820	1.007.373	1.610.939	2.242.687	2.816.381	3.185.125	3.277.995
FAVOK Marjı (%)	28.7%	22.3%	23.4%	24.3%	24.9%	24.8%	—
- Vergi	92.177	204.391	342.569	487.714	619.038	765.054	803.306
- Yatırım Harcamaları	19.442	173.721	55.830	13.689	54.349	61.685	64.769
- İşletme Sermayesi Değişimi	90.776	265.722	547.802	555.445	486.750	356.041	149.681
Serbest Nakit Akımı (SNA)	260.424	363.540	664.738	1.185.839	1.656.244	2.002.346	2.260.239
İndirgeme Oranı (AOSM)	0.84	0.65	0.52	0.44	0.38	0.33	0.33
İndirgenmiş Değer	218.548	235.481	348.676	524.707	627.711	655.835	6.910.736

bin TL	
SNA İndirgenmiş Değer Toplamı	2.610.958
Uç Değer Büyüme Oranı	5,0%
İndirgenmiş Uç Değer	6.910.736
Firma Değeri	9.521.694
Net Borç (-)	1.017.945
Ortaklara Borçlar (-)	1.929
Özsermaye Değeri (30.06.2026)	8.501.819

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Net Global'in nihai özsermaye değeri; mevcut faaliyetlerinin yanı sıra, şirketin faaliyetleri dışında bulunan ancak nakit yaratma potansiyeli taşıyan satış amaçlı duran varlıkları ve mevcut faaliyetler kapsamında önümüzdeki dönemde yapılması planlanan vagon yatırımı dikkate alınarak hesaplanmıştır.



Bu kapsamda, değerlendirme tarihine ilişkin AOSM oranı esas alınarak yapılan hesaplama sonucunda, 10.08.2026 tarihi itibarıyla Net Global'in özsermaye değeri **10.009.697.700 TL** olarak belirlenmiştir.

bin TL	
Mevcut Faaliyetlerin Özsermaye Değeri	8.501.819
Satış Amaçlı Varlıklar (+)	146.720
Vagon Fabrika Yatırım Maliyeti Değeri (+)	977.688
Piyasa Değeri @30.06.2026	9.626.228
Piyasa Değeri @10.08.2026	10.009.698

4.2 Pazar Yaklaşımı – Çarpan Analizi

Yurt İçi Benzer Şirketler

Temel faaliyet alanı plastik, PVC, PE, PP, PS, PE1 mamul temiz ve atık su boruları ile fitting malzemelerinin imalatı, ticareti, pazarlaması, ithalatı ve ihracatı olan Net Global'in ana faaliyet konusu olan boru ve hammadde faaliyetlerinin toplam satışlarının %95'ini oluşturması nedeniyle, benzer şirketlerin seçiminde BİST Plastik, Kimya Endeksinde yer alan şirketler değerlendirmeye alınmıştır. Bu şirketler için de alt pazar yer alan şirketler dışarıda bırakılarak oluşturulan seçilmiş şirketlerin 10/08/2026 tarihi itibarıyla mevcut piyasa değerleri üzerinden son on iki aylık finansal dönem sonu mali tablolarındaki değerlere göre hesaplanan PD/DD ve FD/FAVÖK çarpanları aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Değerleme kapsamında kullanılan çarpan değerleri için örneklem setinde yer alan şirketlerin değerlendirme tarihi olan 10/08/2026 tarihli değerleri dikkate alınmıştır.

Seçilmiş BIST Plastik. Kimya (XKMYA) Endeksi Şirketleri:

Kod	Şirket	Pazar	PD/DD	FD/FAVÖK
ACSEL:IS	Acıselsan Acıpayam Selüloz	Ana Pazar	1,98	14,25
ALKIM:IS	Alkim Kimya	Ana Pazar	1,04	17,29
PETKM:IS	Petkim	Yıldız	0,63	63,81
BAGFS:IS	Bağfaş	Ana Pazar	0,40	10,28
BAHKM:IS	Bahadır Kimya	Ana Pazar	4,77	a.d.
BRKNS:IS	Berkosan Yalıtım ve Tecrit	Ana Pazar	0,88	4,35
DNISI:IS	Dinamik Isı Makina	Ana Pazar	1,48	26,34
EGGUB:IS	Ege Gübre	Ana Pazar	1,00	5,38
EGPRO:IS	Ege Profil	Ana Pazar	1,83	5,24
EPLAS:IS	Egeplast	Ana Pazar	0,31	38,21
EUREN:IS	Europen Endüstri İnşaat	Yıldız	0,68	9,95
GEDZA:IS	Gediz Ambalaj	Ana Pazar	1,09	3,22
GUBRF:IS	Gübre Fabrikaları	Yıldız	4,17	10,34
HEKTS:IS	Hektaş	Yıldız	1,61	m.d.
ISKPL:IS	Işık Plastik	Ana Pazar	3,39	18,58
KBORU:IS	Kuzey Boru	Ana Pazar	2,51	19,01
KMPUR:IS	Kimpur Polimer	Yıldız	2,94	8,94
KOPOL:IS	Koza Polyester Sanayi	Yıldız	1,25	12,39
MERCN:IS	Mercan Kimya Sanayi Ve Ticaret	Ana Pazar	1,46	9,15
POLTK:IS	Politeknik Metal	Yıldız	50,28	170,00
SANFM:IS	Sanifoam Endüstri	Ana Pazar	5,42	23,29
TARKM:IS	Tarkim Bitki Koruma	Yıldız	2,94	25,71
TMPOL:IS	Temapol Polimer Plastik	Ana Pazar	7,77	40,55
Medyan			1,55x	12,39x

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu



Söz konusu çarpan değerlerinin standart sapması alınarak 1x standart sapma üzerinde ve altında olan değerler anlamlı olmayan, uç değerler olarak elimine edilmiş ve kalan örneklem setinin medyan değeri dikkate alınmıştır. Bu şekilde PD/DD değerlerinin 14,30x üzerindeki çarpanlar uç değer olarak medyan hesaplamasına dahil edilmemiştir. Benzer şekilde FD/FAVÖK çarpanında da 60,86x üzerindeki çarpanlar uç değer olarak medyan hesaplamasına dahil edilmemiştir.

Kullanılan çarpan yöntemleri kapsamında. FD/FAVÖK çarpanı ile hesaplanan firma değerinden net borç ve ortaklara borçlar düşülmüş ve mevcut faaliyetlere ilişkin özkaynak değerine ulaşılmıştır. Bu değer üzerine Net Global'in yapmakta olduğu Vagon Üretimine ilişkin olarak yapılan yatırımların bilanço değerleri ile satış amaçlı duran varlıkların bilanço değerleri, değerlendirme tarihine getirilerek eklenmiş ve FD/FAVÖK çarpanı kullanılarak **7.282.183.254 TL** Özkaynak Değerine ulaşılmıştır.

TL	
FD/FAVÖK çarpanı	12,39x
FAVÖK	579.379.115
Firma Değeri	7.177.649.248
Net Borç (-)	1.017.945.017
Ortaklara Borçlar (-)	1.929.392
Mevcut Faaliyetlerin Özkaynak Değeri	6.157.774.839
Satış Amaçlı Duran Varlıklar (+)	146.720.000
Vagon Fabrikası Yatırım Maliyeti (+)	977.688.415
Net Global Özkaynak Değeri	7.282.183.254

PD/DD çarpanı kapsamında hesaplanan özkaynak değeri. Net Global'in sadece mevcut faaliyetlerini değil. diğer yatırımlarını da özkaynaklara yansıyan değerleri ile kapsamakta olduğu için PD/DD çarpanı ile hesaplanan özkaynak değerine ek bir düzeltme yapılmamış ve PD/DD çarpanı kullanılarak Şirket için **5.580.993.530 TL** özkaynak değerine ulaşılmıştır.

TL	
PD/DD Çarpanı	1,55x
Özkaynaklar	3.612.065.605
Net Global Özkaynak Değeri	5.580.993.530

Her iki çarpan analizi sonucu ulaşılan özkaynak değerleri eşit ağırlık verilerek Net Global için Pazar Yaklaşımı çerçevesinde Yurt İçi Çarpan Analizi kapsamında **6.431.588.392 TL** Özkaynak Değerine ulaşılmıştır.

	Ağırlık	Özkaynak Değeri (TL)
FD/FAVÖK	%50	7.282.183.254
PD/DD	%50	5.580.993.530
Özkaynak Değeri		6.431.588.392

Yurt Dışı Benzer Şirketler

Yurt dışı benzer şirketler arasında. Şirket ile benzer faaliyet alanlarında faaliyet gösteren şirketler değerlendirmeye alınmıştır. Yurt dışı benzer şirketlerin son on iki aylık finansal dönem sonu mali tablolarındaki değerlere göre hesaplanan çarpanları aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Şirket	Ülke	PD/DD	FD/FAVÖK
WESTLAKE CORP	ABD	1,16	12,29
ZHEJIANG WEIXING NEW BUILDING MATERIALS CO LTD	Çin	2,92	10,83
UPONOR OYJ	Finlandiya	4,35	12,60
TERAPLAST SA	Romanya	3,28	12,43
CHINA LESSO GROUP HOLDINGS LTD	Hong Kong	0,46	4,68
APOLLO PIPES LTD	Hindistan	2,73	17,80
PRINCE PIPES AND FITTINGS LTD	Hindistan	1,89	7,15
ASTRAL LTD	Hindistan	9,51	26,64
FINOLEX INDUSTRIES LTD	Hindistan	1,61	5,53
SHANDONG DONGHONG PIPE INDUSTRY CO LTD (A)	Çin	1,17	14,92
SUPREME INDUSTRIES LTD	Hindistan	8,96	25,80
ADVANCED DRAINAGE SYSTEMS INC	ABD	5,69	13,23
DAIOS PLASTICS SA	Yunanistan	1,58	8,37
CHINA GENERAL PLASTICS CORP	Tayvan	0,89	-
NAN YA PLASTICS CORP	Tayvan	3,82	52,78
OCEAN PLASTICS CO LTD	Tayvan	1,26	74,86
GENUIT GROUP PLC	Birleşik Krallık	1,16	7,98
Medyan		1,75x	12,36x

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Bu şirketler arasında uç değerleri elimine etmek için örneklem setinin standart sapması hesaplanmış ve bu standart sapmaya göre üst sınır PD/DD çarpanları arasında 5,71x çarpan değeri üzeri ve 0,46x çarpan değeri altı, FD/FAVÖK hesaplamasında da benzer şekilde 37,57x çarpan değeri üzerindeki değerler hesaplama dahil edilmemiştir. Bu şekilde hesaplanan değerlerden medyan değerler kullanılmıştır.

Kullanılan çarpan yöntemleri kapsamında. FD/FAVÖK çarpanı ile hesaplanan firma değerinden net borç ve ortaklara borçlar düşülmüş ve mevcut faaliyetlere ilişkin özkaynak değerine ulaşılmıştır. Bu değer üzerine Net Global'in yapmakta olduğu Vagon Üretimine ilişkin olarak yapılan yatırımların bilanço değerleri ile satış amaçlı duran varlıkların bilanço değerleri eklenmiş ve FD/FAVÖK çarpanı kullanılarak **7.265.938.540 TL** Özkaynak Değerine ulaşılmıştır.



TL	
FD/FAVÖK çarpanı	12,36x
FAVÖK	579.379.115
Firma Değeri	7.161.404.534
Net Borç (-)	1.017.945.017
Ortaklara Borçlar (-)	1.929.392
Mevcut Faaliyetlerin Özkaynak Değeri	6.141.530.125
Satış Amaçlı Duran Varlıklar** (+)	146.720.000
Vagon Fabrikası Yatırım Maliyeti** (+)	977.688.415
Net Global Özkaynak Değeri	7.265.938.540

PD/DD çarpanı kapsamında hesaplanan özkaynak değeri. Net Global'in sadece mevcut faaliyetlerini değil, diğer yatırımlarını da özkaynaklara yansıyan değerleri ile kapsamakta olduğu için PD/DD çarpanı ile hesaplanan özkaynak değerine ek bir düzeltme yapılmamış ve PD/DD çarpanı kullanılarak Şirket için **6.323.234.061 TL** Özkaynak değerine ulaşılmıştır.

TL	
PD/DD Çarpanı	1,75x
Özkaynaklar	3.612.065.605
Net Global Özkaynak Değeri	6.323.234.061

Her iki çarpan analizi sonucu ulaşılan özkaynak değerleri eşit ağırlık verilerek Net Global için Pazar Yaklaşımı çerçevesinde Yurt Dışı Çarpan Analizi kapsamında **6.431.588.392 TL** Özkaynak Değerine ulaşılmıştır.

	Ağırlık	Özkaynak Değeri (TL)
FD/FAVÖK	%50	7.265.938.540
PD/DD	%50	6.323.234.061
Özkaynak Değeri		6.794.586.300

Çarpan Analizi Sonucu

Çarpan Analizi	Özkaynak Değeri (TL)	Ağırlık	Ağırlıklı Değer (TL)
Yurt İçi Benzer Şirket Medyanı ile Hesaplanan Değer	6.431.588.392	50%	3.215.794.196
Yurt Dışı Benzer Şirket Medyanı ile Hesaplanan Değer	6.794.586.300	50%	3.397.293.150
Toplam			6.613.087.346

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Yurt içi ve yurt dışı benzer şirketlerden elde edilen değerler %50 - %50 ağırlıklandırılarak değerlendirilmiştir. Yurt içi benzer şirketler için hesaplanan özsermaye değeri **6.431.588.392 TL**, yurt dışı benzer şirketler için hesaplanan özsermaye değeri ise **6.794.586.300 TL** olup, söz konusu değerlerin %50 - %50 ağırlıklandırılması sonucunda Şirket'in çarpan analizine göre **6.613.087.346 TL** nihai özsermaye değerine ulaşılmıştır.



4.3 Sonuç

Değerleme Sonucu (TL)	Özkaynak	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri
Gelir Yaklaşımı- İndirgenmiş Nakit Akışları	10.009.697.700	40.0%	4.003.879.080
Pazar Yaklaşımı- Çarpan Analizi	6.613.087.346	60.0%	3.967.852.408
Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri			7.971.731.488

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Değerleme Sonucu (TL)	
Halka Arz Öncesi Özkaynak Değeri	7.971.731.488
Halka Arz İskontosu	%20
Halka Arz İskontosu Sonrası Özkaynak Değeri	6.377.385.190
Pay Adedi	250.000.000
İskontolu Birim Pay Değeri	25,52

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Nihai Değerleme kapsamında Şirket'in mevcut faaliyetleri ve yapmakta olduğu vagon üretim yatırımına ilişkin faaliyetleri ayrı ayrı değerlendirilerek Gelir Yaklaşımı kapsamında kullanılan İndirgenmiş Nakit Akım Analizi ve Pazar Yaklaşımı kapsamında kullanılan Piyasa Çarpanları yöntemi dikkate alınmıştır.

Bu yaklaşımlar sonucu Net Global için değerlendirme tarihi itibarıyla **İNA Analizi Yöntemi ile 10.009.697.700 TL** ve Pazar Yaklaşımı çerçevesinde **Piyasa Çarpanlarının kullanılması ile 6.613.087.346 TL** Özsermaye Değerine ulaşılmıştır.

Bu yaklaşımlar sonucu İNA Analizi Yöntemi ile hesaplanan değer Pazar Yaklaşımı çerçevesinde hesaplanan değerden daha yüksek olduğu görülmektedir. Her iki değerlendirme yönteminin avantaj ve dezavantajları değerlendirilmiş ve ihtiyatlılık prensibi çerçevesinde Gelir Yaklaşımı kapsamında kullanılan İNA Analizine **%40** ve Pazar Yaklaşımı kapsamında kullanılan Piyasa Çarpan Analizi yöntemine **%60 ağırlık** verilerek Şirket'in nihai özsermaye değeri hesaplanmıştır.

Her iki değerlendirme yönteminin ağırlıklandırılması sonucunda Şirket'in **iskonto öncesi nihai özsermaye değeri 7.971.731.488 TL** olarak bulunmuştur.

Belirlenen değerlendirme sonuçları doğrultusunda, **%20 halka arz iskontosu** uygulanarak halka arz iskontosu sonrası özsermaye değeri **6.377.385.190 TL** olarak hesaplanmıştır. Bu kapsamda, Şirket'in halka arz pay başına değeri **25,52 TL** olarak belirlenmiştir.

5 Görüş

İş Yatırım görüşü aşağıdaki değerlendirme yöntemleri üstünden oluşturulmuştur.

5.1 Gelir Yaklaşımı – İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA)

- Şirket'in kendine özgü dinamiklerini yansıtabilirdiği için bu yöntemin kullanılmasını makul buluyoruz.
- İNA analizine %40 ağırlık verilmesini makul buluyoruz.
- Fiyat Tespit Raporu'nda verilen makroekonomik tahminler çerçevesinde uç değer büyüme oranının %5.0 alınmasını makul buluyoruz.
- AOSM hesabında kullanılan risk primini, risksiz faiz oranlarını, borçlanma maliyetlerini ve borçluluk oranını makul buluyoruz.

5.2 Pazar Yaklaşımı – Çarpan Analizi

- Çarpan analizinde, Şirket'in faaliyet alanlarıyla uyumlu olacak şekilde plastik ve kimya sektörlerinde ağırlıklı faaliyet gösteren yurt içi ve yurt dışı benzer şirketlerin kullanılmasını uygun buluyoruz.
- Çarpan analizinde yurt dışı benzer şirketlerin kullanılmasını makul buluyoruz.
- Çarpan analizine %60 ağırlık verilmesini makul buluyoruz.
- Yurt içi ve yurt dışı benzer şirket çarpanları analizine eşit ağırlık verilmesini makul buluyoruz.
- FD/FAVÖK ve PD/DD çarpanlarına eşit ağırlık verilmesini makul buluyoruz.
- Çarpan analizinde uç değerlerin elenip, medyan çarpanın kullanılmasını makul buluyoruz.

5.3 Sonuç

İş Yatırım tarafından gerçekleştirilen değerlendirme çalışmasında, fiyatın makul olup olmadığını değerlendirmek amacıyla, fiyat tespit raporunda yer alan veriler esas alınarak, pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

Tera Yatırım tarafından Şirket için hazırlanan fiyat tespit raporunda şirket ve faaliyet gösterilen sektöre yönelik yeterli ve aydınlatıcı bilgiler yatırımcıya sunulmuş olup, raporun kapsamlı hazırlandığı kanaatindeyiz. Değerlemede kullanılan varsayımlara ilişkin yeterli açıklamaların yapıldığı görülmektedir.

Değerleme çalışmasında her bir yöntemle göre (gelir yaklaşımı, pazar yaklaşımı) Net Global'in Piyasa Değeri hesaplanmıştır.

Nihai Şirket değeri tespit edilirken, gelir ve pazar yaklaşımlarının kullanılması makul bulunmuştur.

Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket hakkında kapsamlı bir şekilde bilgilendirme yapılmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemleri ve bu yöntemler temelinde yapılan analizler, Fiyat Tespit Raporu'nda detaylı olarak ve yeterli şekilde açıklanmıştır.

SONUÇ OLARAK:

Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından kullanılan yöntemler ve ilgili çalışmalar dikkate alınarak yapılan incelemeler sonucunda belirlenen 25,52 TL halka arz fiyatının makul olduğu kanaatine varılmıştır.