

## Net Global Endüstriyel Yatırımlar A.Ş.

**Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Görüş**  
8 Eylül 2026



## İçindekiler

|                                                                     |           |
|---------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>Önemli Not .....</b>                                             | <b>3</b>  |
| <b>1 Halka Arz ile İlgili Bilgiler .....</b>                        | <b>4</b>  |
| <b>2 Şirket Hakkında Bilgi.....</b>                                 | <b>5</b>  |
| <b>3 Finansal Durum .....</b>                                       | <b>6</b>  |
| <b>4 Değerleme Hakkında Özet Bilgi.....</b>                         | <b>7</b>  |
| 4.1 Gelir Yaklaşımı – İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA)..... | 7         |
| 4.2 Pazar Yaklaşımı – Çarpan Analizi .....                          | 8         |
| 4.3 Sonuç .....                                                     | 12        |
| <b>5 Görüş .....</b>                                                | <b>13</b> |
| 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<br>%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<br>Yurt İçi Kurumsal: %35<br>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         |
| <b>Toplam</b>    |           | <b>250.000.000</b> | <b>100</b> | <b>312.500.000</b> | <b>100</b> |

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                            |
| <b>Toplam</b>                                                           | <b>%100</b>                       |

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        |
| <b>TOPLAM VARLIKLAR</b>          | <b>4.323.501.392</b> | <b>4.612.877.959</b> | <b>5.138.675.458</b> | <b>5.306.053.617</b> |
| 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        |
| <b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>          | <b>4.323.501.392</b> | <b>4.612.877.959</b> | <b>5.138.675.458</b> | <b>5.306.053.617</b> |

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)      |
| <b>Brüt Kar</b>                              | <b>614.996.525</b> | <b>641.279.074</b> | <b>618.747.436</b> | <b>259.947.166</b> | <b>234.059.984</b> |
| 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)       |
| <b>Esas Faaliyet Karı / Zararı (-)</b>       | <b>563.584.809</b> | <b>577.974.166</b> | <b>504.159.794</b> | <b>213.952.221</b> | <b>187.776.949</b> |
| Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler            | 1.034.580          | 608.692            | 4.688.889          | -                  | 30.862.774         |
| Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)        | -                  | (3.173.555)        | (9.817.282)        | -                  | -                  |
| <b>Finansman Geliri Öncesi Faaliyet Karı</b> | <b>564.619.389</b> | <b>575.409.303</b> | <b>499.031.401</b> | <b>213.952.221</b> | <b>218.639.723</b> |
| 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         |
| <b>Vergi öncesi karı / (zararı)</b>          | <b>412.521.522</b> | <b>271.685.126</b> | <b>9.578.169</b>   | <b>33.616.132</b>  | <b>44.796.742</b>  |
| 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)       |
| <b>Dönem Karı</b>                            | <b>482.988.295</b> | <b>276.434.352</b> | <b>130.078.185</b> | <b>123.731.785</b> | <b>19.031.355</b>  |

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 değerlendirme 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  | —         |
| <b>Brüt Kar</b>                  | 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    | —         |
| <b>FAVÖK</b>                     | 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   |
| <b>Serbest Nakit Akımı (SNA)</b> | 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      |
| <b>İndirgenmiş Değer</b>         | 218.548   | 235.481   | 348.676   | 524.707   | 627.711    | 655.835    | 6.910.736 |

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

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          |
| <b>Firma Değeri</b>                         | <b>7.177.649.248</b> |
| Net Borç (-)                                | 1.017.945.017        |
| Ortaklara Borçlar (-)                       | 1.929.392            |
| <b>Mevcut Faaliyetlerin Özkaynak Değeri</b> | <b>6.157.774.839</b> |
| Satış Amaçlı Duran Varlıklar (+)            | 146.720.000          |
| Vagon Fabrikası Yatırım Maliyeti (+)        | 977.688.415          |
| <b>Net Global Özkaynak Değeri</b>           | <b>7.282.183.254</b> |

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        |
| <b>Net Global Özkaynak Değeri</b> | <b>5.580.993.530</b> |

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        |
| <b>Özkaynak Değeri</b> |         | <b>6.431.588.392</b> |

### 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        | <del>0,46</del> | 4,68             |
| APOLLO PIPES LTD                               | Hindistan        | 2,73            | 17,80            |
| PRINCE PIPES AND FITTINGS LTD                  | Hindistan        | 1,89            | 7,15             |
| ASTRAL LTD                                     | Hindistan        | <del>9,51</del> | 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        | <del>8,96</del> | 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            | <del>52,78</del> |
| OCEAN PLASTICS CO LTD                          | Tayvan           | 1,26            | <del>74,86</del> |
| 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          |
| <b>Firma Değeri</b>                         | <b>7.161.404.534</b> |
| Net Borç (-)                                | 1.017.945.017        |
| Ortaklara Borçlar (-)                       | 1.929.392            |
| <b>Mevcut Faaliyetlerin Özkaynak Değeri</b> | <b>6.141.530.125</b> |
| Satış Amaçlı Duran Varlıklar** (+)          | 146.720.000          |
| Vagon Fabrikası Yatırım Maliyeti** (+)      | 977.688.415          |
| <b>Net Global Özkaynak Değeri</b>           | <b>7.265.938.540</b> |

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        |
| <b>Net Global Özkaynak Değeri</b> | <b>6.323.234.061</b> |

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 Değeri ulaşılmıştır.

|                        | Ağırlık | Özkaynak Değeri (TL) |
|------------------------|---------|----------------------|
| FD/FAVÖK               | %50     | 7.265.938.540        |
| PD/DD                  | %50     | 6.323.234.061        |
| <b>Özkaynak Değeri</b> |         | <b>6.794.586.300</b> |

### 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        |
| <b>Toplam</b>                                        |                      |         | <b>6.613.087.346</b> |

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             |
| <b>Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri</b>   |                |         | <b>7.971.731.488</b>      |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

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

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.