Net Global Halka Arz İncelemesi

30.10.2026

Sermaye Piyasası Kurulu, 3 Eylül tarihli bülten ile Net Global Endüstriyel Yatırımlar'ın halka arz başvurusunu onayladı. Bu kapsamda şirket payları için talep toplama süreci 9–11 Eylül tarihleri arasında gerçekleştirilecek. Halka arzda pay başına 25,52 TL fiyat belirlenirken toplam 87,5 milyon adet payın satışı planlanıyor. Halka arz sonrası şirketin piyasa değeri yaklaşık 7,98 milyar TL seviyesinde oluşuyor. Satışın 62,5 milyon adedi sermaye artırımı, 25 milyon adedi ise ortak satışı yoluyla gerçekleştirilecek. Dağıtım yöntemi bireysele eşit olarak uygulanacak olup payların %40'ı yurt içi bireysel, %35'i yurt içi kurumsal ve %25'i yurt dışı kurumsal yatırımcılara tahsis edilmiş durumda. Halka arz, Tacirler Yatırım liderliğindeki konsorsiyum tarafından sabit fiyatla talep toplama yöntemiyle yürütülecek. Paylar Yıldız Pazar'da işlem görecek ve halka arz sonrası halka açıklık oranı %28 olacak.

Fintables Araştırma ekibi olarak yayımlanan izahname, fiyat tespit raporu ve fon kullanım raporundan hareketle Net Global'in faaliyet alanları, sektörü, finansalları ve gelecek beklentilerine ilişkin öne çıkan başlıkları derledik.

Net Global

Net Global'in gelirleri ağırlıklı olarak HDPE (yüksek yoğunluklu polietilen) boru üretiminden oluşuyor. Söz konusu segment 2025 yılında hasılatın %61'ini, 2026'nın ilk yarısında ise %64'ünü oluşturdu. Boru üretiminin yanında, üretime girmeyen polietilen hammaddesinin alım-satımından oluşan bir ticaret faaliyeti ile güneş enerjisi santralleri, sera, nakliye ve yapımı süren vagon fabrikasından oluşan diğer faaliyetler yer alıyor.

Ortaklık Yapısı

Halka arz öncesinde şirketin sermayesi Sami Aydın (%50), Haydar Aydın (%33,3) ve Ünal Aydın (%16,7) arasında paylaşılıyor. Halka arz sonrasında bu oranlar sırasıyla %36, %24 ve %12'ye inecekken %28'lik kısım da halka açık olacak.

HDPE Boru Üretimi

Ürün gamı, içme suyu ve sulama hatlarına yönelik basınçlı HDPE borulardan oluşuyor ve talep ağırlıklı olarak DSİ'nin sulama şebekesi ihalelerine bağlı. İzahnamede, DSİ projelerinde borulu sulama sistemlerinin payının arttığı ve yeni projelerin borulu sistem olarak tasarlandığı ifade ediliyor. Hammadde tedarikinde 2026 ilk yarısı itibarıyla Suudi Arabistan'ın %36, ABD'nin %32 pay aldığı, fiyat tespit raporunda ise 2026 ilkbaharındaki Orta Doğu kaynaklı gerilimin polietilen fiyatlarını yükselttiği ve bu etkinin yıl boyunca sürmesinin beklendiği belirtiliyor.

Üretim, Sivas 1. Organize Sanayi Bölgesi'ndeki ana fabrikada yer alan 12 üretim hattında gerçekleştiriliyor. Hatlarda 16–1.200 mm çap aralığında boru üretilebiliyor ve tesisin yıllık üretim kapasitesi 61.063 ton olarak belirtiliyor. Fiyat tespit raporundaki satış hacmi verilerine göre HDPE boru satışı 2023 yılında 22.121 ton, 2024'te 12.910 ton, 2025'te ise 20.580 ton olarak gerçekleşti. 2026'nın ilk yarısındaki satış miktarı ise 9.950 ton.

Hammadde Ticareti

Hasılatın yaklaşık üçte biri, üretime girmeyen polietilen hammaddesinin alım-satımından geliyor. İzahnamede bu ticaretin önemli bölümünün kurucu ortaklar Sami ve Haydar Aydın'ın çocuklarına ait Glorma Petrokimya ile yapıldığı belirtiliyor. Glorma'ya yapılan hammadde ve boru satışları 2024'te hasılatın %33'üne, 2025'te 560

milyon TL ile %26'sına, 2026 ilk yarısında ise 279 milyon TL ile %27'sine karşılık geliyor. İzahnamede ilişkili taraf işlemlerinin piyasa koşullarında fiyatlandığı ifade edilirken fiyat tespit raporundaki projeksiyonlarda hammadde ticareti gelirlerine yer verilmiyor.

Diğer Faaliyetler: GES, Sera ve Vagon Yatırımı

Şirketin enerji portföyünde toplam 16,9 MWp kurulu güce sahip beş lisanssız güneş enerjisi santrali bulunuyor. Yıldızeli'nde jeotermal enerjiyle ısıtılan bir sera tesisi faaliyet gösteriyor. Gayrimenkul tarafında da 20 villalık projeden arsa sahiplerine devredilen ve satılan villalar sonrasında şirketin elinde yedi adet villa bulunuyor. Öte yandan boru ve enerji faaliyetleri dışındaki en büyük yatırım, Nuri Demirağ Organize Sanayi Bölgesi'nde inşa edilen vagon fabrikası. Henüz üretime geçmeyen tesise 30 Haziran 2026 itibarıyla yaklaşık 1 milyar TL harcanmış durumda. Üretime 2026 yılı sonunda 150 adetle başlanması ve 2029'da 1.000 adede ulaşılması planlanıyor.

Gelir kalemi (milyon TL)	2025	Pay	2026/6	Pay
HDPE boru	1.317,6	%61	658,2	%64
Hammadde (polietilen) ticareti	644,4	%30	329,1	%32
İnşaat (villa satışı)	67,1	%3	–	–
GES elektrik satışı	51,6	%2	9,1	%1
Sera	42,6	%2	19,0	%2
Nakliye	31,8	%1	14,5	%1
Toplam	2.155,1		1.029,9	

Sektör Görünümü

TÜİK verilerine göre Türkiye'de plastik boru üretimi 2025 yılında 1,02 milyon ton seviyesinde gerçekleşti ve bunun %57'sini (579 bin ton) HDPE borular oluşturdu. Üretim 2020–2025 döneminde yıllık ortalama %6,6 büyüdü. Net Global'in 2025'teki 20,6 bin tonluk satışı, ülke HDPE üretiminin yaklaşık %3,6'sına karşılık geliyor. Sektör çok sayıda üreticiden oluşuyor ve raporda rekabetin fiyat, çap yelpazesi ve ihale referansı üzerinden şekillendiği belirtiliyor. Türkiye, 882 milyon dolar ve 339 bin tonluk plastik boru ihracatıyla dünya pazarından %2,5 pay alırken ana ihracat pazarları Irak, Libya ve Romanya olarak sıralanıyor. Fiyat tespit raporunda atıf yapılan Precedence Research verilerine göre ise küresel plastik boru pazarının 2026'da yaklaşık 70 milyar dolar büyüklüğe ulaşması ve yıllık %5–6,5 büyümesi bekleniyor.

Sektördeki talebin ana belirleyicisi kamu yatırımları. Fiyat tespit raporunda, HDPE boruda yurt içindeki en büyük alıcının DSİ olduğu, şirketin ise kuruma doğrudan satış yerine ağırlıklı olarak ihaleyi kazanan müteahhitlere tedarikçi sıfatıyla satış yaptığı belirtiliyor. Raporda DSİ'nin önümüzdeki on yıla ilişkin yatırım bütçesi 2025 fiyatlarıyla yaklaşık 994 milyar TL olarak aktarılıyor ve bu bütçe kapsamındaki boru ihtiyacının 6 milyon ton düzeyinde olacağı tahmin ediliyor. Şirketin bu talepten kapasitesi oranında pay alacağı varsayımı, fiyat tespit raporundaki satış projeksiyonlarının da dayanağını oluşturuyor.

Finansal Görünüm

Şirketin hasılatı reel bazda 2023'ten 2024'e %37 gerilemiş, 2025'te %5 artmış ve 2026 ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %16 yükselmiş durumda. Fiyat tespit raporunda 2024'teki düşüşün bir talep daralmasından çok tercih sonucu olduğu belirtiliyor. Pazarda oluşan genel tahsilat güçlüğü nedeniyle şirketin satışlarda tahsilat kolaylığı ve kar marjı gözeterek seçici davrandığı ifade ediliyor. Boru satışı aynı yıl 22.121 tondan 12.910 tona inmiş. 2025'te tonajın 20.580'e çıkarak 2023 seviyesine yaklaşmasına rağmen hasılatın yalnızca %5 artması ise birim fiyattaki gerilemeden kaynaklanıyor.

Brüt kar marjı 2023'teki %19,0 seviyesinden 2024'te %31,3'e yükselirken FAVÖK, cirodaki %37'lik gerilemeye karşın 644 milyon TL'den 667 milyon TL'ye çıkmış. 2025'te maliyetlerdeki artışla brüt marj %28,7'ye, FAVÖK 598 milyon TL'ye gerilemiş. 2026'nın ilk yarısında ise tablo tersine dönmüş durumda. Hasılat %16 artmasına rağmen brüt marj %22,7'ye, FAVÖK 266,5 milyon TL'den 238,9 milyon TL'ye inmiş. Şirket bu gerilemeyi hammadde fiyatlarındaki artışa ve fiyat geçişindeki gecikmeye bağlıyor.

Net kar tarafında ise operasyon dışı kalemlerin belirleyici olduğu bir durum söz konusu. 2023'teki 483 milyon TL'den 2024'te 276 milyon TL'ye, 2025'te 130 milyon TL'ye gerilemiş. Faiz yükü son iki yılda hızla büyümüş durumda. Finansman gideri 2023'te 222 milyon TL, 2024'te 254 milyon TL iken 2025'te 408 milyon TL'ye çıkmış ve son on iki aylık dönemde 446 milyon TL'ye ulaşıyor. Finansman giderinin, finansman gideri öncesi faaliyet karına oranı 2023'te %39, 2024'te %44 düzeyindeyken 2025'te %82'ye, 2026'nın ilk yarısında %92'ye yükselmiş ve yıllıklandırılmış FAVÖK'e oranı da %78. Bu tablo, faaliyet karı ile net kar arasındaki farkın büyümesinin ana nedenini oluşturuyor.

Bilanço tarafında toplam finansal borç 30 Haziran 2026 itibarıyla 1,02 milyar TL seviyesinde ve %94'ü kısa vadeli. Borcun para birimi kırılımına bakıldığında 603 milyon TL'lik bölümü TL, 416 milyon TL'lik bölümü ABD doları, kalan 1 milyon TL'lik kısım euro cinsinden finansal kiralama borcundan oluşuyor. Bağımsız denetim raporunda ortalama etkin faiz oranı, kısa vadeli TL kredilerinde %36,45, uzun vadeli TL kredilerinde %42,18, dolar kredilerinde ise %8,53 olarak veriliyor. Güncel durumda nakit ve nakit benzerlerinin 5,5 milyon TL düzeyinde kalması nedeniyle net borç 1,01 milyar TL'ye, net borç/FAVÖK oranı da 1,8x seviyesine karşılık geliyor. Şirkete girecek 1,52 milyar TL'lik net halka arz gelirinin tamamının bilançoda kalması halinde bu pozisyon yaklaşık 504 milyon TL net nakde dönüyor.

Milyon TL	2023	2024	2025	2025/6	2026/6
Hasılat	3.242,6	2.051,2	2.155,1	890,5	1.029,9
Brüt kar / marj	615,0 / %19,0	641,3 / %31,3	618,7 / %28,7	259,9 / %29,2	234,1 / %22,7
FAVÖK / marj	644,2 / %19,9	667,0 / %32,5	598,1 / %27,8	266,5 / %29,9	238,9 / %23,2
Finansman gideri	222,5	253,7	407,7	162,3	200,1
Net kar / marj	483,0 / %14,9	276,4 / %13,5	130,1 / %6,0	123,7 / %13,9	19,0 / %1,8
İşletme faaliyetlerinden	251,5	3,7	−442,5	−215,9	167,6
Net borç	376,7	580,6	1.124,7	—	1.014,9
Özkaynak	3.249,8	3.522,1	3.589,9	—	3.612,1

Gelecek Projeksiyonları

2026'nın tamamında hasılatın 2,64 milyar TL, FAVÖK'ün ise 710 milyon TL seviyesine ulaşması öngörülüyor. Hasılattaki artış, raporun villa satışlarını dışarıda bırakan 2,09 milyar TL'lik 2025 tabanına göre %26,6; denetim raporundaki 2,16 milyar TL'lik toplam 2025 hasılatına göre ise %22,6 düzeyinde. FAVÖK'teki artış ise %16,8. HDPE boru satışı 20.580 tondan 29.009 tona çıkarak kapasite kullanımını %34'ten %48'e taşıyor. Büyümenin bileşimi ise dikkat çekici: boru cirosunun 1,32 milyar TL'den 2,16 milyar TL'ye, yani %64 artması bekleniyor. Toplam hasılattaki artışın bunun gerisinde kalmasının nedeni ise 2026 ilk yarısında 329 milyon TL olan hammadde ticaretinin ikinci yarı için 3 milyon TL'ye indirilmesi.

2027'den itibaren projeksiyonun omurgasını satış tonajı oluşturuyor. HDPE boru satışının 2027'de 41,7 bin tona, 2031'de 70,4 bin tona ulaşması öngörülüyor. 2027 hedefi mevcut 61 bin tonluk kapasitenin %68'ine karşılık geldiğinden ilk iki yıldaki artış yeni yatırımdan ziyade doluluk artışına dayanıyor. Halka arz geliriyle finanse edilecek 34 bin tonluk kapasite eklemesinin ise 2029 sonrasında devreye alınması planlanıyor.

Doluluk artışının kaynağı olarak DSİ'nin on yıllık boru ihtiyacından alınacak pay ile Irak, Suriye ve Gürcistan ağırlıklı ihracatın 2027'de 10 bin, 2031'de 25 bin tona çıkması varsayılıyor. İhracat 2025'te 2,1 bin ton düzeyindeydi, 2026 için öngörülen miktar ise 6,2 bin ton. Kanalizasyon hatlarında kullanılan koruge boru üretiminin 2027'de başlaması ve ilk yıl 683 milyon TL hasılat yaratması bekleniyor. Raporda HDPE fiyatlarının 2027'den itibaren gerileyip dolar enflasyonuyla artacağı varsayılıyor, FAVÖK marjı da bu varsayımla %28'den %22–25 bandına iniyor.

Milyon TL	2025	2026T	2027	2028
Hasılat	2.088	2.643	4.527	6.870
FAVÖK	608	710	1.007	1.611
FAVÖK marjı	%29,1	%26,8	%22,3	%23,4
HDPE boru satışı (ton)	20.580	29.009	41.707	53.049
— ihracat (ton)	2.083	6.165	10.000	15.000
Koruge boru satışı (ton)	–	–	10.000	12.000

Halka Arz Fiyatı ve Çarpanlar

Tacirler Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda %40 ağırlıkla indirgenmiş nakit akımları ve %60 ağırlıkla piyasa çarpanları yöntemi kullanılıyor. İndirgenmiş nakit akımları analizi, 2026 ikinci yarısından 2031'e uzanan projeksiyon üzerinden şirketin mevcut faaliyetleri için 8,50 milyar TL'lik özsermaye değeri buluyor. Öte yandan nakit akımı projeksiyonunda yer almayan iki varlığın değeri de bu tutara ayrıca ekleniyor. Satış amaçlı villalar 147 milyon TL, henüz üretime geçmemiş vagon fabrikası ise 978 milyon TL'lik yatırım maliyeti üzerinden değerlemeye dahil ediliyor. Üç kalemin toplamı 30 Haziran 2026 itibarıyla 9,63 milyar TL ediyorken, bu tutar ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti kullanılarak 10 Ağustos 2026 değerleme tarihine taşındığında yöntemin sonucu 10,01 milyar TL'ye ulaşıyor.

Piyasa çarpanları yöntemi ise emsal şirketlerin FD/FAVÖK ve PD/DD çarpanları üzerinden 6,61 milyar TL'lik özsermaye değerine işaret ediyor. İki yöntemin belirlenen ağırlıklarla birleştirilmesi sonucunda şirketin özsermaye değeri 7,97 milyar TL olarak hesaplanıyor. Bu değere %20 halka arz iskontosu uygulanmasının ardından halka arz değeri 6,38 milyar TL'ye, pay başına halka arz fiyatı ise 25,52 TL'ye geliyor.

Halka arz fiyatı üzerinden hesaplanan çarpanlar, sermaye artırımı öncesi ve sonrası için aşağıdaki gibi oluşuyor:

Değer	Halka arz öncesi	Halka arz sonrası
Piyasa değeri	6,38 milyar TL	7,98 milyar TL
Firma değeri	7,39 milyar TL	8,99 milyar TL
FD/FAVÖK	13,0x	15,8x
PD/DD	1,77x	1,55x
F/K	251x	314x

Net Global ile karşılaştırılabilir şirketler olarak borsada işlem gören ve faaliyet konusu plastik boru üretimini içeren dört şirket öne çıkıyor: Kuzey Boru, Ege Profil, Egeplast ve Formül Plastik. Bu şirketlerin güncel çarpanları ise aşağıdaki gibi:

Şirket	FD/FAVÖK	PD/DD	F/K
Ege Profil	5,4x	1,94x	12,4x
Formül Plastik	6,0x	1,30x	21,7x
Egeplast	14,7x	0,27x	zarar
Kuzey Boru	15,3x	1,87x	38,3x
Ortalama	10,4x	1,35x	24,1x
Net Global (halka arz sonrası)	15,8x	1,55x	314x

Halka Arz Gelirinin Kullanımı

Fon kullanım raporuna göre halka arzdan elde edilmesi planlanan 1,52 milyar TL net gelirin %15–25'lik kısmının HDPE kapasite artışı ve koruge boru hatlarında, %20–30'luk kısmının vagon fabrikasının inşaat ve makine yatırımlarında, %20–30'luk kısmının kısa vadeli banka kredilerinin azaltılmasında ve %25–35'lik kısmının işletme sermayesi ihtiyacında kullanılması öngörülüyor.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir. Alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.