



"ORİJİNAL ÇAY"

**ORÇAY ORTAKÖY ÇAY
SANAYİ VE TİCARET A.Ş.**

**HALKA ARZ FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN
DEĞERLENDİRME RAPORU- I**

TERA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

23.02.2022

İÇİNDEKİLER

| | |
|---|----|
| 1. DEĞERLENDİRME RAPORUNUN AMACI..... | 3 |
| 2. HALKA ARZA İLİŞKİN ÖZET BİLGİ | 3 |
| 3. KAP'TA YAYIMLANAN FİYAT TESPİT RAPORU | 4 |
| 3.1 İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi | 4 |
| 3.2 Çarpan Analizi..... | 5 |
| 3.3 Değerleme Yöntemi Sonucu..... | 7 |
| 4. HALKA ARZ SONUÇLARI | 8 |
| 5. HALKA ARZ SONRASI FİNANSAL VE OPERASYONEL PERFORMANS . | 9 |
| 6. HALKA ARZ SONRASINDA FİYATA ETKİ EDEN FAKTÖRLER | 12 |

1. DEĞERLENDİRME RAPORUNUN AMACI

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22.06.2013 tarih ve 28685 sayılı Resmi Gazete 'de yayınlanan Pay Tebliği Seri: VII, No: 128.1 ("Tebliğ") 29. Madde 4. fıkrası uyarınca,

"Payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması ve ikinci rapor ile ilk rapor arasındaki sürenin asgari olarak dört ay olması ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. İki'den fazla beşten az değerlendirme raporu düzenlenmesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur. Bu fıkra çerçevesinde hazırlanan raporların KAP 'ta ortaklığa ilişkin bölümde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur."

Orçay Ortaköy Çay Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Orçay" veya "Şirket") paylarının ilk halka arzında Tebliğ'in 29. Madde 1. fıkrası uyarınca Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Tera Yatırım") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu 23.08.2021 tarihinde KAP'ta yayınlanmış ve Şirket payları 02.09.2021 tarihinde işlem görmeye başlamıştır.

İşbu Değerlendirme Raporu, Fiyat Tespit Raporu'nu müteakip Tebliğ'in 29. Madde ve 4. fıkrası kapsamında hazırlanmış olup, Orçay'ın nihai halka arz fiyatı ile rapor tarihi olan 19.08.2021 tarihine kadar oluşan borsa fiyatı arasındaki farklılıkların olası nedenleri hakkında değerlendirmeleri içermektedir. İşbu rapor, değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, raporda yer alan değerlendirmeler herhangi bir tavsiye niteliği taşımamaktadır.

2. HALKA ARZA İLİŞKİN ÖZET BİLGİ

Şirket'in çıkarılmış/ödenmiş sermayesinin 12.465.000 TL'den 20.465.000 TL'ye artırılması nedeniyle ihraç edilen 8.000.000 TL nominal değerli paylarının 9,90 TL fiyattan halka arzına ilişkin İzahnamesi ve Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 19.08.2021 ve 41 sayılı toplantısında onaylanmıştır.

Şirket'in paylarının halka arzı kapsamında 1 TL nominal değerli payın 9,90 TL fiyat ile Sabit Fiyatla Talep Toplama yöntemi ile 26-27 Ağustos 2021 tarihleri arasında gerçekleştirilmiştir. Orçay, bedelli sermaye artırımını yoluyla halka arz edilen 8.000.000 TL nominal değerli paydan 79.200.000 TL brüt gelir elde etmiştir.

Şirket'in halka arzdan beklenen net gelir ile %30'u ile finansman yükü ve giderlerinin azaltılması amacıyla şirketin kısa ve/veya uzun vadeli kredilerinin kapatılması, %50'i ile işletme sermayesine destek ve ihtiyacı için kullanılması ve bu kapsamda mevcut faaliyetler yanında yeni projeler ve iş geliştirme modelleri için gerekli finansmanın öz kaynaklardan karşılanması, 20'si ile yeni yatırımlar, mevcut işletmelerin modernizasyonu ve büyümesi için kullanılması hedeflenmiştir.

3. KAP'TA YAYIMLANAN FİYAT TESPİT RAPORU

19.08.2021 tarihinde KAP 'ta yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket'in 31.12.2018, 31.12.2019, 31.12.2020 ve 31.03.2021 tarihli Türkiye Muhasebe Standartları'na göre hazırlanmış özel bağımsız denetimden geçmiş finansal tabloları baz alınmıştır.

Orçay Ortaköy Çay Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin değerinin tespiti amacıyla Çarpan Analizi ve İndirgenmiş Nakit Akımları analizi ("İNA") yöntemleri kullanılmıştır. İndirgenmiş nakit akımı analizine %50 ve yurt içi piyasaçarpanları analizlerine %50 oranlarında ağırlık verilerek Şirket değeri hesaplanmıştır.

İNA analizinde gelir tablosu ve bilançoya ilişkin projeksiyonlar geçmiş veriler ışığında ve şirketin 5 yıllık iş planı doğrultusunda 2021 – 2025 yılları için hazırlanmıştır.

Çarpan Analizi Yöntemi kapsamında Şirket'in 2020 yılsonu gerçekleşen tutarları kullanılmıştır. Orçay Ortaköy Çay Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile faaliyet konusunun yakınlığı açısından Borsa İstanbul Gıda Endeksi (XGIDA) sektörü içerisinde seçim yapılarak benzer şirket çarpanlarının kullanılmasına karar verilmiştir. Benzer şirketler seçiminde, çarpanları yukarı yönlü etkilemesi doğrultusunda aktif büyüklüğü yüksek ve uç çarpan değerine sahip şirketler hesaplama dışı tutulmuştur. Ayrıca, önemli ölçüde farklı iş kollarında faaliyet gösteren şirketler de çarpan analizlerinin dışında bırakılmıştır. Sonuç olarak, Borsa İstanbul Gıda Endeksi'nde yer alan AEFES, COLA, FRIGO, KERVT, PETUN, TATGD, TKURU ve ÜLKER çarpan analizlerine dâhil edilmemiştir.

Benzer şirket çarpanları hesaplamasında, Şirket değerinin objektif tespit edilmesi adına Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK), Fiyat/Kazanç (F/K), Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) ve Firma Değeri/Satışlar (FD/Satışlar) oranları tercih edilmiştir. Piyasa çarpanları analizleri kapsamında veriler Finnet Analiz Expert Veri Platformu'ndan elde edilmiş olup 26.07.2021 tarihli veriler ve çarpanlar kullanılmıştır.

3.1 İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

İndirgenmiş Nakit akımları Analizinde Orçay'ın Tera Yatırım ile paylaştığı projeksiyonlar kullanılarak şirket değeri hesaplanmıştır. Ayrıca, sektörel beklentiler ve makroekonomik tahminlerde dikkate alınmıştır. Projeksiyon dönemi 2021-2025 yılları arasını kapsamakta olup, Şirket'in indirgenmiş nakit akımları analizine göre değerlemesinin yapılabilmesi için ileriye dönük serbest nakit akımları hesaplanmış ve daha sonra söz konusu serbest nakit akımları ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti üzerinden iskonto edilerek (Serbest Nakit Akımları x İskonto Oranı) bugünkü değerine indirgenmiştir. İNA yönteminin yapısı gereği kullanılan projeksiyonlar, geleceğe dönük herhangi bir taahhüt anlamına gelmemektedir. Projeksiyonların farklılaşması halinde farklı özkaynak ve pay değerlerine ulaşılabilir. Bu kapsamda, tahmini serbest nakit akışı projeksiyonları, %5 uç büyüme değeri ve ortalama %20,07 AOSM ile İNA yaklaşımı için de, Şirket'in sahip olduğu İNA analizine göre toplam piyasa değeri 163.648.132 TL olarak tespit edilmiştir. Buna bağlı olarak, pay başı fiyatı 13,13 TL olarak bulunmuştur.

| TL | TARİHSEL NAKİT AKIŞI | | | | TAHMİNİ NAKİT AKIŞI | | | | |
|--|----------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 31.12.2018 | 31.12.2019 | 31.12.2020 | 31.03.2021 | 31.12.2021T | 31.12.2022T | 31.12.2023T | 31.12.2024T | 31.12.2025T |
| Net Satışlar | 37.057.910 | 48.665.969 | 56.816.442 | 39.937.267 | 222.383.227 | 331.962.335 | 410.379.671 | 498.799.259 | 600.606.544 |
| <i>Yıllık Büyüme</i> | | 31% | 17% | 375% | 291% | 49% | 24% | 22% | 20% |
| FAALİYET KARI (FVÖK) | 1.537.560 | -20.067 | 2.923.687 | 1.218.672 | 18.305.685 | 29.575.495 | 37.502.412 | 46.514.453 | 57.016.828 |
| <i>Net Satışlara Oranı</i> | 4,1% | 0,0% | 5,1% | 3,1% | 8,2% | 8,9% | 9,1% | 9,3% | 9,5% |
| Vergi Oranı | -17,2% | -343,8% | 11,1% | 49,2% | 13,0% | 22,3% | 20,0% | 20,0% | 20,0% |
| Vergi | -264.735 | 68.996 | 324.338 | 599.116 | 2.386.800 | 6.592.386 | 7.491.957 | 9.320.614 | 11.429.324 |
| VSNFK (vergi sonrası net faaliyet kari) | 1.802.295 | -89.063 | 2.599.349 | 619.556 | 15.918.885 | 22.983.109 | 30.010.455 | 37.193.839 | 45.587.504 |
| Yatırım Harcamaları | -757.143 | -1.574.647 | -5.505.635 | -207.139 | -947.797 | -1.294.806 | -1.146.834 | -1.261.518 | -1.387.670 |
| <i>Net Satışlara Oranı</i> | 2,0% | 3,2% | 9,7% | 0,5% | 0,4% | 0,4% | 0,3% | 0,3% | 0,2% |
| Amortisman | 920.920 | 913.756 | 947.797 | 569.594 | 1.134.333 | 1.263.813 | 1.378.497 | 1.504.648 | 1.643.415 |
| <i>Net Satışlara Oranı</i> | 2,5% | 1,9% | 1,7% | 1,4% | 0,5% | 0,4% | 0,3% | 0,3% | 0,3% |
| Net İşletme Sermayesi Değişimi | | 2.350.048 | -2.432.875 | -3.734.050 | 13.546.061 | -5.573.469 | -4.876.741 | -5.506.741 | -6.356.817 |
| <i>Net Satışlara Oranı</i> | | 4,8% | -4,3% | -9,3% | 6,1% | -1,7% | -1,2% | -1,1% | -1,1% |
| Serbest Nakit Akışı (SNA) | 1.600.094 | -4.391.364 | -2.752.039 | -2.752.039 | 32.403.521 | 17.378.647 | 25.365.376 | 31.930.229 | 39.486.433 |
| SNA Bugünkü Değeri | | | | | 27.222.807 | 12.092.642 | 14.618.776 | 15.241.800 | 15.611.572 |

| Daimi Büyüme Metodu | |
|----------------------------------|--------------------|
| Sonsuz Büyüme SNA Değeri | 41.460.755 |
| SNA'nın Bugün Değerleri | 84.787.596 |
| Toplamı | 104.172.10 |
| + Sonsuz Büyüme Bugünkü Değeri | 7 |
| Enterprise Value | 188.959.703 |
| + Nakit | 5.335.520 |
| - Toplam Finansal Borç | 47.573.305 |
| + Yatırım Amaçlı Gayrimenkul | 16.926.214 |
| Toplam Sermaye Değeri | 163.648.132 |
| Hisse Sayısı | 12.465.000 |
| Teorik Hisse Başına Değer | 13,13 |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

3.2 Çarpan Analizi

Çarpan analizlerinde, Orçay Ortaköy Çay Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile faaliyet konusunun yakınlığı açısından Borsa İstanbul Gıda Endeksi (XGIDA) sektörü içerisinde seçim yapılarak benzer şirket çarpanlarının kullanılmasına karar verilmiştir. Benzer şirketler seçiminde, çarpanları yukarı yönlü etkilemesi doğrultusunda aktif büyüklüğü yüksek ve uç çarpan değerine sahip şirketler hesaplama dışı tutulmuştur. Ayrıca, önemli ölçüde farklı iş kollarında faaliyet gösteren şirketler de çarpan analizlerinin dışında bırakılmıştır. Sonuç olarak, Borsa İstanbul Gıda Endeksi'nde yer alan AEFES, COLLA, FRIGO, KERVT, PETUN, TATGD, TKURU ve ÜLKER çarpan analizlerine dahil edilmemiştir.

Benzer şirket çarpanları hesaplamasında, Şirket değerinin objektif tespit edilmesi adına Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK), Fiyat/Kazanç (F/K), Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) ve Firma Değeri/Satışlar (FD/Satışlar) oranları tercih edilmiştir. Piyasa çarpanları analizleri kapsamında veriler Finnet Analiz Expert Veri Platformu'ndan elde edilmiş olup 26.07.2021 tarihli veriler ve çarpanlar kullanılmıştır.

| Şirket Finansalları (31.03.2021 tarihli - TL) | Yıllıklandırılmış* |
|--|---------------------------|
| FAVÖK | 5.778.752 |
| Net Kar | 4.744.362 |
| Net Borç | 42.237.785 |
| Özkaynaklar | 37.129.459 |

* Yıllıklandırılarak hesaplanmıştır. (Formül: 2021 1. Çeyrek + 2020 yılsonu – 2020 1. Çeyrek)

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Benzer şirketler ve sektör verileri üzerinden hesaplanan Fiyat/Kazanç, PD/DD, FD/FAVÖK ve FD/Satışlar çarpan değerleri ve bu değerler kullanılarak tespit edilen Şirket özsermaye değeri aşağıdaki tablolarda yer almaktadır.

| Gıda Sektörü (XGIDA) Seçilmiş Şirketler | F/K | PD/DD | FD/FAVÖK | FD/Satışlar |
|--|-------------------|--------------|-------------------|--------------------|
| AVOD | - | 7,52 | 45,35 | 3,20 |
| BANVT | - | 5,87 | 47,24 | 1,62 |
| DARDL | 53,57 | 8,00 | 10,81 | 1,18 |
| ERSU | 558,85 | 3,19 | 254,23 | 9,08 |
| FADE | 39,57 | 5,40 | 68,58 | 20,59 |
| KRVGD | 19,67 | 3,48 | 13,80 | 2,96 |
| KNFRT | 22,88 | 3,20 | 15,72 | 2,24 |
| KRSTL | 38,32 | 1,27 | 44,53 | 0,90 |
| KTSKR | 19,88 | 1,20 | 16,22 | 2,73 |
| MERKO | 358,42 | 4,23 | 34,75 | 4,99 |
| OYLUM | 16,94 | 2,33 | 14,14 | 1,62 |
| PENGD | 57,90 | 1,81 | 15,23 | 2,14 |
| PINSU | - | 4,72 | 17,02 | 2,50 |
| PNSUT | 17,00 | 0,72 | 10,55 | 0,53 |
| SELGD | 123,83 | 2,54 | 121,03 | 3,06 |
| SELVA | 16,74 | 6,94 | 25,29 | 3,68 |
| TUKAS | 16,18 | 3,24 | 12,36 | 2,93 |
| ULUUN | 26,77 | 2,33 | 12,18 | 0,32 |
| VANGD | 16,75 | 3,43 | - | 12,70 |
| ORTALAMA | 22,79 | 3,76 | 22,35 | 3,24 |

Çarpan Analizine Göre Değerleme Sonuçları

| ORÇAY A.Ş. Değerleme (Çarpanlara Göre - TL) | Yıllıklandırılmış* |
|--|---------------------------|
| YURTIÇİ BENZER ŞİRKETLER | 144.719.570 |
| F/K | 108.127.567 |
| FD/FAVÖK | 86.894.484 |
| PD/DD | 139.538.786 |
| FD/NET SATIŞLAR | 244.317.445 |

* Yıllıklandırılarak hesaplanmıştır. (Formül: 2021 1. Çeyrek + 2020 yılsonu – 2020 1. Çeyrek)

| | |
|--------------------------------------|--------------------|
| Orçay A.Ş. Piyasa Değeri (TL) | 144.719.570 |
| Pay Sayısı | 12.465.000 |
| Pay Başına Değer | 11,61 |

Çarpan analizi yöntemiyle, Orçay Ortaköy Çay Sanayi ve Ticaret A.Ş. için benzer şirketlerin Firma Değeri/FAVÖK, Fiyat/Kazanç (F/K), Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) ve Firma Değeri/Satışlar (FD/Satışlar) oranları ile hesaplanan değerlerinin ortalaması alınmıştır. Buna göre şirketin piyasa değeri 144.719.570 ve pay başı fiyatı 11,61 TL olarak bulunmuştur.

3.3 Değerleme Yöntemi Sonucu

İndirgenmiş Nakit Akımları yaklaşımı altında tahmin ettiğimiz özsermaye değerine %50, kendi içinde ağırlıklandırdığımız yurt içi benzer şirket ve sektör çarpanları altında hesapladığımız çarpan analizine de aynı oranda %50 ağırlık vererek 163.648.132 milyon TL tutarında halka arz öncesi hedef piyasa değerine ulaşılmıştır. Söz konusu hedef piyasa değeri, halka arz öncesi sermayeye bölünerek pay başına hedef piyasa değeri 12,37 TL olarak hesaplanmıştır. Bulunan pay başına hedef piyasa değerine %20 halka arz iskontosu uygulanarak pay başına 9,90 TL'lik halka arz fiyatına ulaşılmıştır.

| DEĞERLEME SONUCU HALKA ARZ ÖNCESİ- TL | | | |
|---------------------------------------|---------------|---------|----------------------------------|
| Değerleme Yöntemi | Piyasa Değeri | Ağırlık | Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri |
| İNA | 163.648.132 | 50% | 81.824.066 |
| Benzer Şirket Çarpanları | 144.719.570 | 50% | 72.359.785 |

| | |
|--|--------------------|
| Ödenmiş Sermaye | 12.465.000 |
| Hisse Başı Değer | 12,37 |
| Şirket Piyasa Değeri | 154.192.050 |
| Halka Arz İskontosu | 20% |
| Halka Arz Sonrası Şirket Değeri | 123.353.640 |
| Halka Arz Pay Başına Fiyat | 9,90 |

Kaynak: Tera Yatırım Menkul Değerler Hesaplamaları

| Halka Arz Öncesi İskontolu Pay Fiyatı Hesabı | |
|--|------------------------|
| (TL) | Hedef Özsermaye Değeri |
| Çıkarılmış Sermaye | 12.465.000 |
| Ağırlıklandırılmış Hedef Piyasa Değeri | 154.192.050 |
| İskonto Oranı | 20% |
| Halka Arz İskontosu Sonrası Piyasa Değeri | 123.353.640 |
| İskontolu Halka Arz Fiyatı (TL/Pay) | 9,90 |

Kaynak: Tera Yatırım Menkul Değerler Hesaplamaları

Şirket'in birim halka arz fiyatı, bulunan birim pay değerine %20 oranında halka arz iskontosu uygulanarak, 9,90 TL olarak belirlenmiştir. Değerlemede kullanılan verilerin ve yöntemlerin güvenilir, adil, uygun ve makul olduğu görüşündeyiz.

Buna göre, halka arz pay başına değer 12,37 TL olarak hesaplanmış olup %20 halka arz iskontosundan sonra şirket değeri 123.353.640 TL ve halka arz pay başına değer 9,90 TL olarak hesaplanmıştır. Sermaye artırımını yoluyla halka arz edilecek 8.000.000 TL nominal değerli paylar ile halka arz büyüklüğü 79.200.000 TL olan Şirket için halka açıklık oranı ise %39,10'dur. Şirket'in halka arz sonrası piyasa değeri ise 202.603.500 TL'dir.

4. HALKA ARZ SONUÇLARI

Orçay Ortaköy Çay Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Şirket) paylarının halka arzı 26.08.2021 ve 27.08.2021 Otarihlerinde “Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış Yöntemi” ile Borsa İstanbul Birincil Piyasa’da gerçekleşmiştir.

Şirket’in çıkarılmış sermayesinin 12.465.000 TL’den 20.465.000 TL’ye artırılması nedeniyle ihraç edilen 8.000.000 TL nominal değerli paylar halka arz edilmiştir.

Şirket paylarının halka arzında 1,00 TL nominal değerli payların halka arz fiyatı 9,90 TL olarak açıklanmış olup, belirlenen halka arz fiyatı ile halka arz büyüklüğü 79.200.000 TL olarak gerçekleşmiştir.

Halka arz, Borsa İstanbul Birincil Piyasa’da “Borsa’da Satış-Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış” yöntemi ile yapıldığından, herhangi bir yatırımcı grubuna tahsisat yapılmamıştır. Borsa İstanbul tarafından paylaşılan verilere göre talep sonucunda halka arz büyüklüğünün toplamda 5,46 katına denk gelen 432.534.990 TL karşılığı filtre edilmemiş 43.690.403 nominal değerli talep gelmiştir.

Halka arza toplamda 75.496 olarak yatırımcı katılmıştır. Şirket paylarının halka arzında yatırımcı grubu bazında dağıtım bilgisi aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

| Yatırımcı Grubu | Yatırımcı Sayısı | Dağıtılan Nominal Değer (TL) | Toplam Dağıtılan Nominal Değere Oranı(%) |
|-------------------|------------------|------------------------------|--|
| Yurtiçi Bireysel | 74.725 | 7.918.722 | 98,98% |
| Yurtiçi Kurumsal | 49 | 5.840 | 0,07% |
| Yurtdışı Bireysel | 722 | 75.438 | 0,94% |
| TOPLAM | 75.496 | 8.000.000 | 100% |

Kaynak: KAP

5. HALKA ARZ SONRASI FİNANSAL VE OPERASYONEL PERFORMANS

Şirket paylarının 02.09.2021 tarihinde Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasının ardından en son 2021 yılı 9 aylık finansal verilerini açıklamıştır. Şirket'in Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) doğrultusunda hazırlanan Bağımsız Denetim Raporlarına ilişkin özet bilgiler aşağıda yer almaktadır.

| Kar/Zarar Tablosu (Özet) TL | 1.01.2018 | 1.01.2019 | 1.01.2020 | 1.01.2020 | 1.01.2021 |
|--|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 31.12.2018 | 31.12.2019 | 31.12.2020 | 30.09.2020 | 30.09.2021 |
| Hasılat | 37.057.910 | 48.665.969 | 56.816.442 | 25.425.211 | 88.437.157 |
| <i>Brüt Satışlar</i> | <i>38.236.468</i> | <i>49.683.166</i> | <i>59.326.910</i> | <i>26.552.973</i> | <i>88.437.157</i> |
| <i>Satıştan İadeler (-)</i> | <i>-1.178.558</i> | <i>-1.017.197</i> | <i>-2.510.468</i> | <i>-1.127.762</i> | <i>-524.384</i> |
| <i>Net Satışlar</i> | <i>37.057.910</i> | <i>48.665.969</i> | <i>56.816.442</i> | <i>25.425.211</i> | <i>87.912.773</i> |
| Satışların Maliyeti (-) | (32.349.856) | (45.322.437) | (50.877.350) | (23.089.591) | (80.377.349) |
| Brüt Kâr/(Zarar) | 4.708.054 | 3.343.532 | 5.939.092 | 2.335.620 | 8.059.808 |
| Genel Yönetim Giderleri (-) | -925.271 | -1.064.351 | -1.334.373 | -903.016 | -1.616.003 |
| Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri (-) | -2.245.223 | -2.299.248 | -1.681.032 | -1.170.924 | -1.505.405 |
| Araştırma Geliştirme Giderleri (-) | - | - | - | - | - |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler | 508.426 | 11.574 | 133 | 103.510 | 375.337 |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-) | -88.308 | -331.662 | -52.692 | -618.616 | -242.914 |
| Esas Faaliyet Kârı/(Zararı) | 1.957.678 | (340.155) | 2.871.128 | (253.426) | 5.070.823 |
| Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler | 10.000 | 206.223 | 429.984 | 473.566 | 447.221 |
| Diğer Gelirler | - | - | - | 4.483.516 | - |
| TFRS 9 Uyarınca Belirlenen Değ.Düş. Kazançları (Zararları) ve Değ.Düş. Zararlarının İpt. | -72.463 | -46.574 | 754 | 23.593 | -653.635 |
| Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Kârı/(Zararı) | 1.895.215 | (180.506) | 3.301.866 | 4.727.249 | 4.864.409 |
| Finansman Gelirleri | 273.386 | 1.004.160 | 543.231 | 508.864 | 6.537.951 |
| Finansman Giderleri (-) | -3.287.811 | -555.683 | -1.496.690 | -4.836.758 | -7.774.932 |
| Vergi Öncesi Kârı/(Zararı) | (1.119.210) | 267.971 | 2.348.407 | 399.355 | 3.627.428 |
| Vergi Gelir/(Gideri) | 264.735 | -68.996 | -324.338 | -22.104 | -937.752 |
| Dönem Net Kârı/(Zararı) | (854.475) | 198.975 | 2.024.069 | 377.251 | 2.689.676 |
| <i>Ana Ortaklık Payları</i> | 10.500.000 | 10.500.000 | 10.500.000 | - | - |
| Hisse Başına Kazanç | -0,0814 | 0,0190 | 0,1928 | - | - |
| Dönem Net Kârı/(Zararı) | (854.475) | 198.975 | 2.024.069 | 377.251 | 2.689.676 |

Şirketin hasılatı 2021 yılı 9 aylık döneminde, bir önceki yılın aynı dönemine göre %247,8 oranında artışla 88,4 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Satışların maliyeti ise aynı dönemde %248,1 oranında artmıştır. Sonuç olarak brüt kar %245,1 oranında artarak 8 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu gerçekleştirmelere bağlı olarak brüt kar marjı 2020 yılı 9 aylık döneminde %9,2 oranında iken, 2021 yılı 9 aylık döneminde %9,1 oranına gerçekleşerek mevcut durumunu korumuştur.

Satış hasılatının 2021 yılı 9 aylık döneminde, bir önceki yılın aynı dönemine göre %247,8 artmasının etkisiyle, FAVÖK gerçekleşmesi 6,8 milyon TL olmuş ve önceki yılın aynı dönemine göre %607,7 yükseliş göstermiştir. Satışlardaki iyileşme ve faaliyet giderlerinin satışlara oranının 2020 yılı 9 aylık döneminde %8,16'dan 2021 yılı 9 aylık döneminde %3,55'e gerilemesi FAVÖK marjına da yansımış ve FAVÖK marjı 2020/09 döneminde %3,8'den 2021/09 döneminde %8,7'ye yükselmiştir.

Şirketin operasyonel performansındaki iyileşme ile beraber halka arz gelirlerinin katkısı ile net nakit durumunun da 2020 yılı sonunda eksi 28.735.024 TL'den 2021 yılı 9 aylık sonuçları itibariyle artı 21.111.404 TL'ye iyileşmesi Şirketin net finansal giderlerini ciddi oranda azaltmış ve 2020/09 döneminde 377.251 TL zarar eden şirket, 2021 yılın aynı döneminde 2.689.676 TL net kar elde etmiştir.

| Bilanço Özet (TL) | 31.12.2018 | 31.12.2019 | 31.12.2020 | 30.09.2021 |
|--|-------------------|-------------------|--------------------|--------------------|
| Nakit ve Nakit Benzerleri | 282.123 | 447.340 | 20.784.059 | 47.042.114 |
| Ticari Alacaklar | 6.650.822 | 11.696.990 | 27.494.710 | 76.419.895 |
| Diğer Alacaklar | 8.349.398 | 10.039.636 | 991.825 | 5.633.134 |
| Stoklar | 22.675.138 | 17.598.439 | 16.133.345 | 94.584.610 |
| Diğer Dönen Varlıklar | 106.728 | 319.786 | 10.555 | 7.107.956 |
| <i>Peşin Ödenmiş Giderler</i> | 38.984 | 40.617 | 10.555 | 308.086 |
| <i>Diğer Dönen Varlıklar</i> | 67.744 | 279.169 | 0 | 6.799.870 |
| DÖNEN VARLIKLAR | 38.064.209 | 40.102.191 | 65.414.494 | 230.787.709 |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar | - | - | - | - |
| Maddi Duran Varlıklar | 8.373.020 | 8.193.902 | 39.437.222 | 34.096.098 |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar | 4.049 | 3.111 | 18.798 | 26.694 |
| Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller | 177.084 | - | - | 16.764.756 |
| Kullanım Hakkı Varlıklar | 1.301.451 | 1.165.567 | 869.029 | 601.652 |
| Ertelenmiş Vergi Varlığı | 430.575 | 471.825 | - | - |
| DURAN VARLIKLAR | 10.286.179 | 9.834.405 | 40.325.049 | 51.489.200 |
| TOPLAM VARLIKLAR | 48.350.388 | 49.936.596 | 105.739.543 | 282.276.909 |
| KV Finansal Borç | 20.942.301 | 21.243.982 | 38.413.730 | 19.184.793 |
| Ticari Borçlar | 6.845.572 | 12.320.627 | 10.046.917 | 131.036.246 |
| Diğer KV Borçlar | 3.011.968 | 1.759.726 | 6.576.145 | 5.730.827 |
| <i>Diğer Kısa Vadeli Borçlar</i> | 29.597 | 91.313 | 5.967.729 | 3.638.938 |
| <i>Kısa Vadeli Karşılıklar</i> | 4.105 | 5.711 | 43.774 | 108.517 |
| <i>Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar</i> | 194.442 | 147.264 | 195.206 | 441.472 |
| <i>Ertelenmiş Gelirler</i> | 2.778.871 | 1.451.765 | 244.233 | 1.541.900 |
| <i>Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü</i> | 4.953 | 63.673 | 125.203 | - |
| KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER | 30.799.841 | 35.324.335 | 55.036.792 | 155.951.866 |
| UV Finansal Borç | 7.284.805 | 4.240.553 | 11.105.353 | 6.745.917 |
| Diğer UV Borçlar | 567.294 | 581.409 | 4.462.673 | 4.797.297 |
| <i>UV Karşılıklar</i> | 567.294 | 581.409 | 706.409 | 991.331 |
| <i>Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü</i> | 0 | 0 | 3.756.264 | 3.805.966 |
| UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER | 7.852.099 | 4.821.962 | 15.568.026 | 11.543.214 |
| Ödenmiş Sermaye | 10.500.000 | 10.500.000 | 10.500.000 | 20.465.000 |
| Hisse senedi ihraç primleri | - | - | - | 69.087.027 |
| Kâr veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler | - | -107.124 | 23.213.233 | 23.083.634 |
| Geçmiş Yıllar Karı/Zararı (-) | -341.940 | -1.196.415 | -997.440 | -938.371 |
| Net Dönem Karı/Zararı (-) | -854.475 | 198.975 | 2.024.069 | 2.689.676 |
| Yedekler | 394.863 | 394.863 | 394.863 | 394.863 |
| Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar | 9.698.448 | 9.790.299 | 35.134.725 | 114.781.829 |
| ÖZKAYNAKLAR | 9.698.448 | 9.790.299 | 35.134.725 | 114.781.829 |
| TOPLAM KAYNAKLAR | 48.350.388 | 49.936.596 | 105.739.543 | 282.276.909 |

Orçay Ortaköy Çay Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Tera Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan 2021 yıl sonu projeksiyonları ile 30.09.2021 tarihli bilanço dönemi itibariyle gerçekleştirmeler aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

| TL | 30.09.2020 | 31.12.2020 | 2020 Yılsonuna Oranla Gerçekleşme | 30.09.2021 | 31.12.2021T | 2021 Tahmine Göre Gerçekleşme | 2020/09 - 2021/09 Değişim |
|-------------------------------|--------------------|-------------------|-----------------------------------|-------------------|--------------------|-------------------------------|---------------------------|
| Hasılat | 25.425.211 | 56.816.442 | 44,7% | 88.437.157 | 222.383.227 | 39,8% | 247,8% |
| <i>Yurtiçi Satışlar</i> | - | 59.326.910 | | - | - | - | |
| <i>İade ve İskontolar</i> | (1.127.762) | (2.510.468) | 44,9% | (524.384) | - | - | -53,5% |
| Satışların Maliyeti (-) | (23.089.591) | (50.877.350) | 45,4% | (80.377.349) | (196.126.912) | 41,0% | 248,1% |
| BRÜT KAR | 2.335.620 | 5.939.092 | 39,3% | 8.059.808 | 26.256.316 | 30,7% | 245,1% |
| <i>Kar Marjı (Brüt)</i> | 9,2% | 10,5% | | 9,1% | 11,8% | 77,2% | -0,8% |
| Faaliyet Giderleri | (2.073.940) | (3.015.405) | 68,8% | (3.121.408) | (7.950.631) | 39,3% | 50,5% |
| FAALİYET KARI (FVÖK) | 261.680 | 2.923.687 | 9,0% | 4.938.400 | 18.305.685 | 27,0% | 1787,2% |
| <i>Faaliyet Kar Marjı</i> | 1,0% | 5,1% | | 5,6% | 8,2% | 67,8% | - |
| Diğer Gelir/Giderler | (515.106) | (52.559) | 980,1% | 132.423 | 121.914 | 108,6% | -125,7% |
| Finansman Giderleri (Net) | (4.327.894) | (953.459) | 453,9% | (1.236.981) | (8.880.400) | 13,9% | -71,4% |
| VÖK (Vergi Öncesi Kar) | (4.581.320) | 1.917.669 | | 3.833.842 | 9.547.199 | 40,2% | |
| Vergi Gelir / Gideri (-) | (22.104) | (324.338) | | (937.752) | (2.386.800) | 39,3% | |
| NET KAR/ZARAR | (4.603.424) | 1.593.331 | | 2.896.090 | 7.160.399 | 40,4% | |
| Amortisman (Yat.Amaçlı Hariç) | 711.101 | 947.797 | 75,0% | 1.945.710 | 1.134.333 | 171,5% | 173,6% |
| FAVÖK | 972.781 | 3.871.484 | 25,1% | 6.884.110 | 19.440.018 | 35,4% | 607,7% |
| <i>FAVÖK Marjı</i> | 3,8% | 6,8% | | 7,8% | 8,7% | 89,0% | |

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları, Şirket, Tera Yatırım Varsayımları

Fiyat tespit raporundaki 2021 sene sonu projeksiyonları göz önüne alındığında 2021 yılının ilk 9 aylık verilerine göre hasılat gerçekleşme oranı %39,8 olmuştur. Bunun sebebi şirketin satışlarındaki mevsimselliklidir. Benzer durum 2020 yılı finansal tablolarına bakıldığında da görülmektedir. 2020/09 dönemi ve 2020 sene sonu hasılat rakamlarına bakıldığında da 2020 yılının 9 aylık döneminde gerçekleşme oranının %44,7 olduğu görülmektedir.

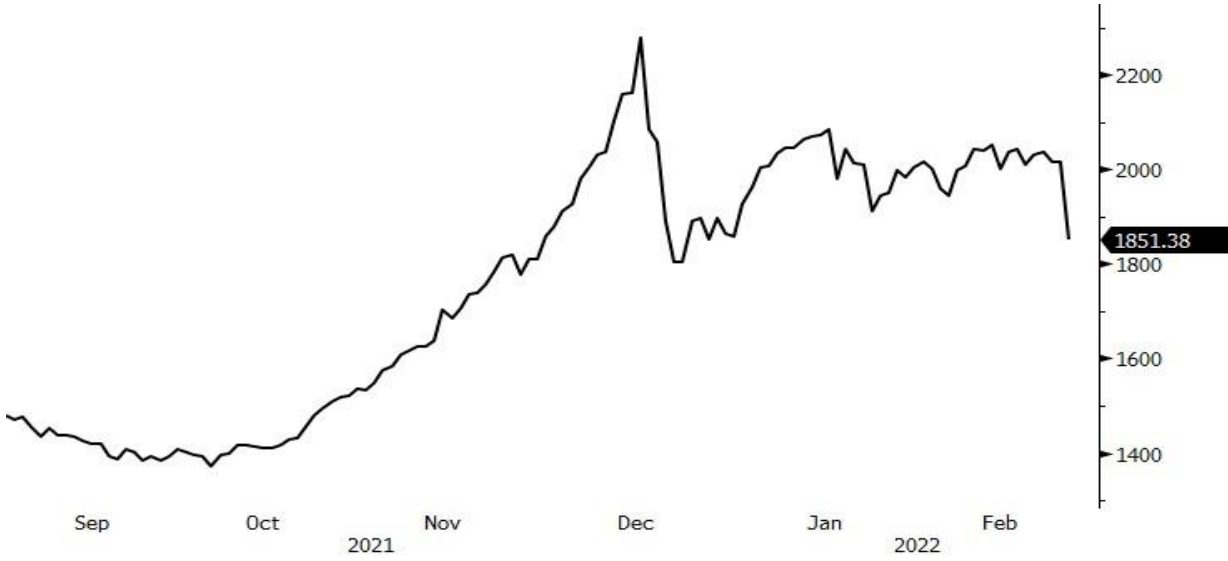
Satışların maliyetine bakıldığında ise 2021/09 döneminde gerçekleşme %41 iken geçen yılın aynı döneminde bu oran %45,4'tür.

2021 yılı 9 aylık döneminde FAVÖK rakamlarına bakıldığında gerçekleşme oranı %32,7 iken geçen yılın aynı döneminde bu oran %25,1 olmuştur. FAVÖK kar marjı 2021/09 döneminde %7,8 olarak gerçekleşmiş ve %3,8 olan 2020/09 dönemi rakamının üstünde kalmıştır. 2021 projeksiyonları göz önüne alındığında FAVÖK marjı gerçekleşme oranı %82,8'dir. Net Finansman giderinde gerçekleşme oranı ise 2021 projeksiyonları ile karşılaştırıldığında %13,9 olmuştur.

Net Kar gerçekleşme oranı ise 2021 yılı 9 aylık rakamları 2021 yılı projeksiyonu ile karşılaştırıldığında %33,1 olmuştur.

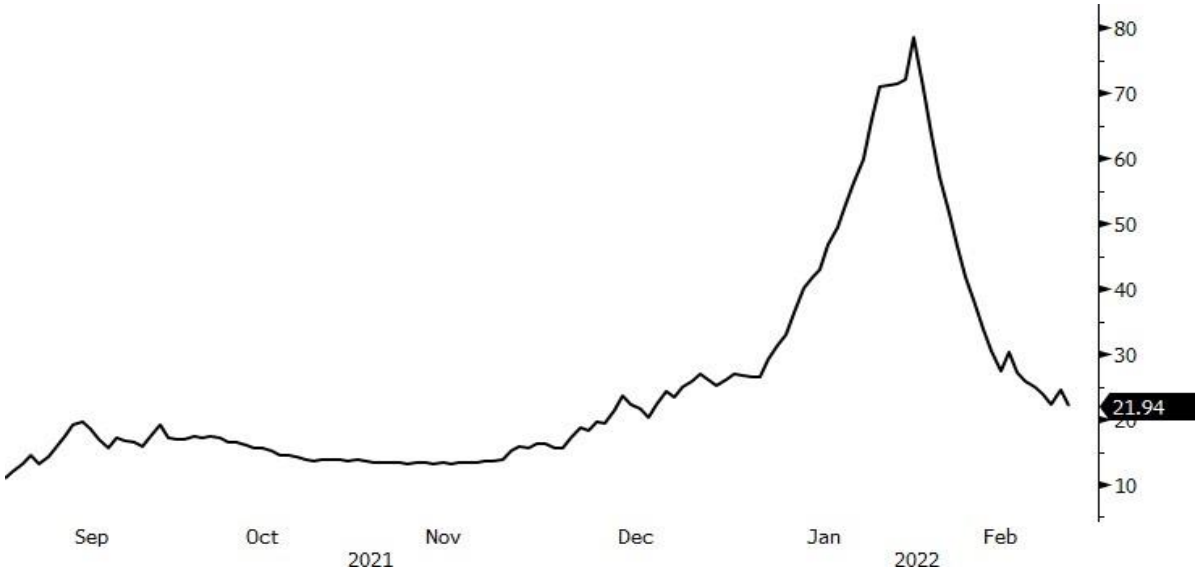
6. HALKA ARZ SONRASINDA FİYATA ETKİ EDEN FAKTÖRLER

Orçay Ortaköy Çay Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı 2 Eylül 2021 tarihinden itibaren BİST100 endeksinin gelişimi aşağıdaki gibi olmuştur.



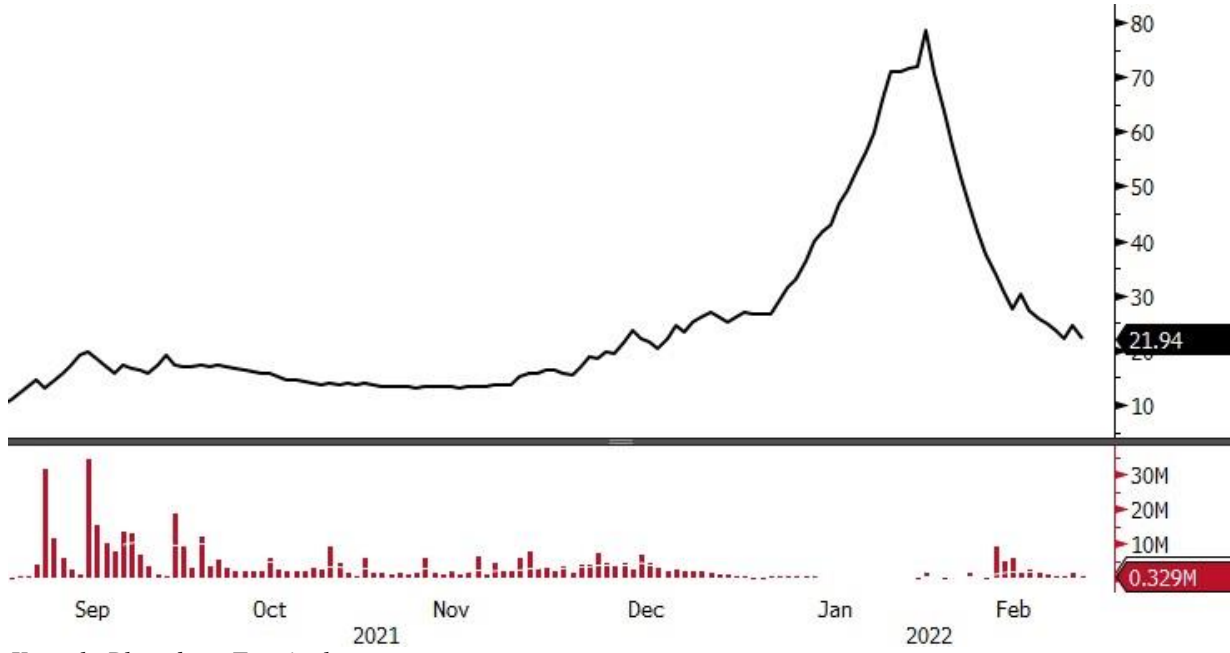
Kaynak: Bloomberg Terminal

Orçay Ortaköy Çay Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren fiyat gelişimi aşağıdaki grafikte gösterilmiştir.



Kaynak: Bloomberg Terminal

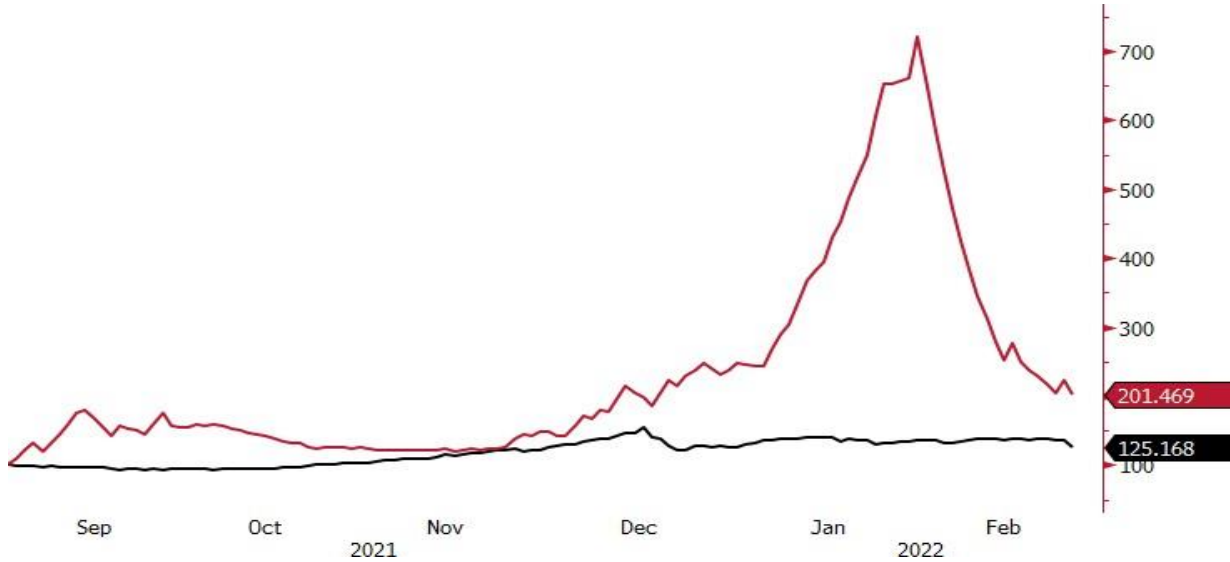
Orçay Ortaköy Çay Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren fiyat ve işlem hacmi gelişimi aşağıdaki grafikte gösterilmiştir.



Kaynak: Bloomberg Terminal

27 - 31 Ağustos 2021 tarihinde 9,99 TL pay fiyatı seviyesinden halka arz edilen ve 2 Eylül 2021 tarihinde Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlayan Orçay Ortaköy Çay Sanayi ve Ticaret A.Ş. payları, takip eden altı aylık periyodun ardından halka arz fiyatına göre %120 oranında artarak 25 Şubat 2022 tarihi itibarıyla 21,94 TL seviyesindeki fiyatla kapanmıştır.

Orçay Ortaköy Çay Sanayi ve Ticaret A.Ş. payları işlem görmeye başlamasından bir iş günü önce, 26 Ağustos 2021 tarihinde 1.463 seviyesinde kapanan BIST100 endeksi 25 Şubat 2022 tarihi itibarıyla 114,789.21 seviyesinde kapanmıştır. Bu tarihler Orçay Ortaköy Çay Sanayi ve Ticaret A.Ş. pay fiyatı halka arz fiyatı olan 9,90 TL'ye göre %120 oranında artış gösterirken, BIST100 endeksi ise Şirket'in işlem gördüğü dönem boyunca %38 oranında artmıştır.



Kaynak: Bloomberg Terminal

İlk işlem günü 02.09.2021 tarihi 100 kabul edilmek suretiyle Orçay Ortaköy Çay Sanayi ve Ticaret A.Ş. hisse senedinin halka arz edildiği günden bu yana BIST100 endeksine göre gelişimi yukarıdaki grafikteki gibidir. Grafikten görülebileceği üzere 25.02.2022 tarihi itibarıyla Orçay Ortaköy Çay Sanayi ve Ticaret A.Ş. payları BIST100 endeksine göre %61 daha yüksek getiri elde etmiştir.