

Efor Çay Sanayi Ticaret A.Ş.

25/06/2024

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine dayanılarak Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, Efor Çay Sanayi Ticaret A.Ş. Fiyat Tespit Raporuna ilişkin değerlendirme raporu olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

1. HALKA ARZ HAKKINDA ÖZET BİLGİ

Halka Arz Fiyatı	14,50 TL
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı ve Mevcut Ortak Satışı
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Halka Arz Dağıtım Yöntemi	Eşit Dağıtım
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	300.000.000
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	363.000.000
Halka Arz Miktarı Toplam Nominal	90.000.000
Sermaye Artırımı	63.000.000
Ortak Satışı	27.000.000
Halka Arz Büyüklüğü	1.305.000.000
Halka Açıklık Oranı	%24,80
Ek Satış	-
Tahsisat Grupları:	
Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara	67.500.000 (%75)
Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara	22.500.000 (%25)
Halka Arz Tarihleri	26-27-28 Haziran 2024
BIST İşlem Kodu	EFORC
Halka Arza İlişkin Taahhütler	Şirket, halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını yapmayacağını, bu şekilde dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını, Ortaklar, halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını kararlarında olumlu oy kullanmayacağını sahip olunan ve halka arza konu olmayan Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasında yol açacak şekilde satışa ve/veya halka arza konu etmeyeceklerini taahhüt etmiştir.

2. HALKA ARZ GELİRİNİN KULLANIM ALANI

- İşletme sermayesi ihtiyacının karşılanması: %40
- Finansal borçların ödenmesi: %30
- Yatırımlar: %25
- Girişim sermayesi yatırımı: %5

3. ŞİRKET HAKKINDA GENEL BİLGİLER

Şirket, fiili olarak yaş çayların işlenerek kuru çay üretilmesi ve kuru çayların paketlenip satılması ile aynı zamanda bitki ve meyve çaylarının paketlenip satılması konuları ile iştigal etmekteyken; Şirket'in bağlı ortaklığı Efor Gübre Madencilik fiili olarak kömür ve kömürden veya petrolden elde edilen diğer katı yakıtlar ile kimyevi gübre alım satımı ile iştigal etmektedir.

Yaş çay hasadı ve alımları her yıl sürgün (bir bitkiden yeni sürmüş olan filiz) dönemi itibarıyla yapılmakta olup, genelde üç sürgün döneminde tamamlanan alımlar Doğu Karadeniz Bölgesi'nin ekolojik yapısına bağlı olarak dört sürgün dönemine de uzayabilmektedir. Söz konusu sürgün dönemleri her yıl Mayıs ve Kasım ayları arasında gelmektedir. Söz konusu tarih aralığında çay sektöründe faaliyet gösteren firmaların tesislerinde toplamda yaklaşık 100 gün boyunca yaş çaylardan kuru çay üretimi gerçekleştirilmektedir.

Yaş çaylar sürgün dönemlerinde müstahsillerden (üreticilerden) alınmaktadır. Şirket tarafından alınan yaş çaylar hali hazırda Trabzon/Of ve 2023 yılında faaliyete geçen Artvin / Arhavi-2 tesislerinde işlenerek kuru çaylar üretilmektedir.

2023 yılında kuru çayların %80'i 500 gr, 1.000 gr, 4.000 gr ve 5.000 gr olarak Trabzon / Of tesisinde, % 11,5' i 500 gr ve 1.000 gr olarak Artvin/Arhavi-1 tesisinde, kalan %8,5'lik kısım ise 100 gr ve altı olarak İstanbul / Tuzla tesisinde paketlenmiş ve piyasaya sürülmüştür.

Planlamalar ve ihtiyaç doğrultusunda başka firmalara da Efor Çay'ın "tarım amiri" olarak adlandırılan personellerinin kalite standartlarının sağlanmasına yönelik gözetiminde işlenmek üzere yaş çaylar gönderilmekte ve kuru çaylar temin edilmektedir. Aynı şekilde Şirket'e gönderilen yaş çaylar da Şirket tarafından işlenerek başka şirketler için özel ürünler (PL) üretilmektedir.

Üretilen kuru çaylar dışında ÇAYKUR ve diğer firmalardan da planlamalar ve ihtiyaç doğrultusunda kuru çaylar satın alınmaktadır. Aynı şekilde, Şirket tarafından da başka şirketlere çuval çay olarak kuru çaylar satılmaktadır.

Diğer yandan, Şirket tarafından, çeşitli reçetelere göre hazırlanmış bitki ve meyve karışımları tedarik edilmekte ve söz konusu karışımlar paketlenerek bitki ve meyve çayı olarak satılmaktadır.

Şirket Sermayesinin Dağılımı:

Ortağın Ünvanı	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
İbrahim AKKUŞ	A	120.000.000	40,00	120.000.000	33,06
	B	180.000.000	60,00	153.000.000	42,15
Halka Açık Kısım	B	-	-	90.000.000	24,79
Sermaye		300.000.000	%100,0	363.000.000	%100,0

4. DEĞERLEME ÖZETİ

Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda, pay başına değer belirlenmesinde İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA) ve Piyasa Çarpanları Analizi yöntemine yer verilmiştir.

Şirket'in değerlemesinde İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ve Piyasa Çarpanları Analizi sırasıyla %40 ve %60 ağırlıklandırılmış olup, Şirket'in ortalama halka arz öncesi özsermaye değeri 6.321.431.747 TL olarak hesaplanmıştır. Buna göre, çıkarılmış sermayesi 300.000.000TL olan Şirket'in halka arz pay başına değeri %31,19 iskonto ile 14,50 TL olarak hesaplanmıştır.

Efor Çay - Değerleme Özeti	Özsermaye Değeri (TL)	Ağırlık
İNA	6.837.435.099	%40
Çarpan Analizi	4.835.381.735	%60
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	685.228.667	
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri	6.321.431.747	

Değerleme Sonucu	(TL)
Nominal Sermaye Tutarı	300.000.000
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	6.321.431.747
Halka Arz İskontosu	%31,19
Halka Arz İskontosu Sonrası Özsermaye Değeri	4.350.000.000
Halka Arz Pay Fiyatı	14,50

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

5. DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

- Efor Çay Sanayi Ticaret A.Ş.'nin Fiyat Tespit Raporunda yer alan bilgilerin açıklayıcı ve verilerle desteklenmiş olduğunu düşünmekteyiz. Şirket'e, sektöre ve Şirket'in sektördeki yerine ilişkin olarak verilen bilgi ve verilerin yeterince açıklayıcı olduğunu düşünüyoruz.
- Şirket'in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde iki temel İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmış olmasını, İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizine sırasıyla %40 ve %60 ağırlık verilmiş olmasını uygun buluyoruz.
- Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi ile Şirket'in halka arz öncesi özkaynak değeri 6.321.431.747 TL olarak hesaplanmış olup, halka arz öncesi özsermaye değeri üzerinden, %31,19 halka arz iskonto oranı uygulanarak, halka arz fiyatı hisse başına 14,50 TL olarak hesaplanmış olmasını makul buluyoruz.

EK 1: Efor Çay Sanayi Ticaret A.Ş. Özet Bilançolar

(TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.03.2024
Nakit ve Nakit Benzerleri	185.741.897	72.911.393	78.566.366	72.188.504
Ticari Alacaklar	442.225.839	823.610.930	862.411.461	549.014.547
Toplam Dönen Varlıklar	1.255.055.498	2.015.479.895	2.270.408.798	2.098.327.178
Maddi Duran Varlıklar	581.680.256	913.549.453	1.359.638.896	1.491.777.642
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	327.015	331.514.394	685.228.667	685.228.667
Toplam Duran Varlıklar	595.883.173	1.313.614.991	2.127.516.326	2.325.032.363
Aktifler	1.850.938.671	3.329.094.886	4.397.925.124	4.423.359.541
Ticari Borçlar	782.898.424	991.451.787	337.819.901	328.694.579
Kısa Vadeli Borçlanmalar	39.828.746	604.982.464	919.979.823	974.592.107
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.174.293.980	1.846.771.097	1.813.842.770	1.809.630.657
Uzun Vadeli Borçlanmalar	69.591.007	232.576.003	397.647.575	353.847.683
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	28.943.825	61.762.378	105.391.602	113.041.282
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	102.872.737	300.927.442	516.417.450	480.745.009
Özkaynaklar	573.771.954	1.181.396.347	2.067.664.904	2.132.983.875
Pasifler	1.850.938.671	3.329.094.886	4.397.925.124	4.423.359.541

EK 2: Efor Çay Sanayi Ticaret A.Ş. Özet Gelir Tablosu

(TL)	2021	2022	2023	2023/03	2024/03
Hasılat	2.626.505.808	6.008.522.156	5.964.796.484	930.896.463	991.596.210
Brüt Kar	300.263.631	669.072.055	964.641.392	113.193.614	160.185.238
Esas Faaliyet Karı/Zararı	193.160.975	385.085.020	794.818.927	124.175.464	111.041.049
Finansman Giderleri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	275.268.869	463.370.874	1.097.331.575	135.624.557	123.609.231
Vergi Öncesi Karı/Zararı	197.668.749	230.620.824	616.314.149	121.352.782	87.489.785
Dönem Karı/Zararı	179.143.763	165.423.264	562.366.750	69.471.380	64.663.144

Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistikî şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. olarak Fiyat Tespit Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapmamış bulunuyoruz. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Marbaş Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.