

29.06.2026



Orzaks İlaç ve Kimya Sanayi Ticaret A.Ş.

Halka Arz Fiyat Tespit Raporu

Analist Raporu

Colendi Menkul Değerler A.Ş.

29 Haziran 2026





1. Raporun Amacı

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine dayanılarak Colendi Menkul Değerler A.Ş. tarafından, İno Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Orzaks İlaç ve Kimya 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.

2. Halka Arz Bilgileri

Halka Arz Talep Toplama Tarihleri	29-30 Haziran – 1 Temmuz
Halka Arz Fiyatı	69,00 TL
Borsa Kodu	ORZAX
İşlem Göreceği Pazar	Yıldız Pazar
Halka Arz Talep Toplama Yöntemi	Sabit Fiyat ile Talep Toplama ve En iyi Gayret Aracılığı
Konsorsiyum Lideri	İno Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Tahsisat Grupları	<ul style="list-style-type: none"> - %57 Yurt İçi Bireysel – 29.925.000 TL Nominal - %30 Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar- 15.750.000 TL Nominal - %10 Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar- 5.250.000 TL Nominal - %3 Grup Çalışanları – 1.575.000 TL Nominal
Halka Arz Şekli	<ul style="list-style-type: none"> - 31.500.000 TL Nominal Sermaye Artırımı - 21.000.000 TL Nominal Ortak Satışı
Halka Arz Öncesi Sermaye	307.000.000 TL Nominal
Halka Arz Sonrası Sermaye	338.500.000 TL Nominal
Halka Arz Büyüklüğü	3.622.500.000 TL
Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri	23.356.500.000 TL
Halka Açıklık Oranı	%15,51
Satmama Taahhüdü	İhraççı ve Ortaklar için 1 yıl
Fiyat İstikrarını Sağlayıcı İşlemler	Planlanmamaktadır
Katılım Endeksi	Uygun Değil
Fon Kullanım Yeri	<ul style="list-style-type: none"> - %50 Devam Eden Yeni Yatırımlarının Finansmanı - %30 Finansal Borç Anapara ve Faiz Ödemesi - %20 İşletme Sermayesi

Kaynak: Şirket İzahnamesi



3. Şirket Hakkında Özet Bilgi

3.1 Orzaks İlaç ve Kimya Sanayi Ticaret A.Ş.

Şirket, 2004 yılında Orzaks Sağlık Ürünleri ve Kozmetik Sanayi Ticaret Limited Şirketi ünvanı ile İstanbul'da kuruldu. 2012 yılında anonim şirket statüsüne dönüşerek ünvanı Orzaks İlaç ve Kimya Sanayi Ticaret Anonim Şirketi olarak değiştirildi. Şirket, takviye edici gıdalar sektöründe Omega 3 ürünleri, vitamin-mineral destekleri, bitkisel ekstratlar, özel takviyeler, probiyotik, kolajen, çiğnenebilir jel formda takviye edici gıdalar ve kozmetik ürünler kategorilerinde geniş ürün portföyü ile kendi markalı ürünlerinin satışını yaparak faaliyet göstermektedir. Şirket kendi markaları ile satışını yaptığı ürünler, eczanelere ürün tedarik eden ecza depoları ile ulaştırılmaktadır. Şirketin anlaşmalı olduğu ecza depoları günde yaklaşık 30.000 eczaneye ürün ulaştırabilecek altyapıya sahiptir. Şirket, satışların ardından alınan vadeli çeklerle hızlı ve risksiz şekilde gerçekleştirmektedir. Şirketin doğrudan olarak iştirak ettiği yurt içinde 1 ve yurt dışında 7 adet şirket bulunurken yurt içinde 1 adet dolaylı iştiraki bulunmaktadır.

3.2 Ortaklık Yapısı

Şirketin mevcut 307.000.000 TL çıkarılmış sermayesinin halka arz öncesi ve halka arz sonrasındaki pay oranları dağılımı aşağıdaki tabloda gösterilmektedir. Halka arz, şirketin 307.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin tamamı nakit karşılığı olarak 338.500.000 TL'ye çıkarılması ile ihraç edilecek 31.500.000 TL nominal değerli 31.500.000 adet (B) grubu pay ile şirketin mevcut ortaklarından Yunus Emre Alimoğlu'nun sahip olduğu 21.000.000 TL nominal değerli (B) grubu pay olmak üzere 52.500.000 TL nominal değerli (B) grubu payların, şirketin halka arz sonrası çıkarılmış sermayesine (338.500.000 TL) oranı %15,51 olacaktır.

Pay Sahibi	Halka Arz Öncesi Hissedarlık Yapısı			Halka Arz Sonrası Hissedarlık Yapısı	
	Grubu	Tutarı (TL)	Oranı (%)	Tutarı (TL)	Oranı (%)
Yunus Emre Alimoğlu	A	30.060.000	9,79	30.060.000	8,88
	B	128.940.000	42	107.940.000	31,89
Alyors	A	62.040.000	20,21	62.040.000	18,32
	B	85.960.000	28	85.960.000	25,4



Halka Açık	B	-	-	52.500.000	15,51
TOPLAM		307.000.000	100	338.500.000	100

Kaynak: Şirket İzahnamesi

3.3 Faaliyet Konusu

Şirket, her türlü takviye edici gıdalar ve kozmetik ürünleri sektöründe kendi markalı ürünlerinin üretimi, tedariki ve geniş bir eczane/depo ağı üzerinden satışı ve pazarlanmasıdır.

3.3.1 Ürünler

Şirket, kendi markaları altında satışını gerçekleştirdiği ürünler kategori bazında 11 farklı kategoriye ayrılmaktadır. Bu kategoriler; Omega 3, Vitamin Mineral, Çiğnenebilir Jel Form, Kas İskelet Sistemi, Bağışıklık, Özel Takviyeler, Bitkisel Ekstreler, Kolajen, Güneş, Saç Sağlığı ve Probiyotik olarak farklı kategorilere ayrılmaktadır.

Omega 3 Kategorisi: Softjel kapsül ve şurup formunda Omega 3 içeren farklı ürünlerden oluşmaktadır.

Vitamin Mineral Kategorisi: Efervesan tablet, bitkisel kapsül, softjel kapsül, şurup, tablet, kapsül, saşe, damla, dilaltı sprey, oral damla, uzun salımlı tablet ve sprey formunda vitamin ve mineral içeren farklı ürünlerden oluşmaktadır.

Çiğnenebilir Jel Form Kategorisi: Çiğnenebilir jel formunda vitaminler ve mineraller içeren farklı ürünlerden oluşmaktadır.

Kas İskelet Sistemi Kategorisi: Jel ve tablet formunda bitki ekstreleri, kolajen peptitleri, vitaminler ve mineraller içeren farklı ürünlerden oluşmaktadır.

Bağışıklık Kategorisi: Kapsül, saşe, likit ve yumuşak pastil formunda bitki ekstreleri, vitaminler ve mineraller içeren farklı ürünlerden oluşmaktadır.

Özel Takviyeler Kategorisi: Tablet, bitkisel kapsül, softjel kapsül, saşe, sprey ve damla formunda bitki ekstreleri, vitaminler ve mineraller içeren farklı ürünlerden oluşmaktadır.

Bitkisel Ekstreler Kategorisi: Bitkisel kapsül, licaps kapsül, softjel kapsül, damla ve likit formunda bitkisel ekstreler içeren farklı ürünlerden oluşmaktadır.

Kolajen Kategorisi: Toz, likit tüp, kolajen peptitleri, saşe ve çiğnenebilir jel formunda kolajen içeren farklı ürünlerden oluşmaktadır.



Güneş Kategorisi: Güneş sonrası losyon ve güneş kremi formunda farklı ürünlerden oluşmaktadır.

Saç Sağlığı Kategorisi: Tablet formunda ve farklı bileşenlere sahip bitki ekstraları, vitaminler ve mineraller içeren farklı ürünlerden oluşmaktadır.

Probiyotik Kategorisi: Kapsül ve saşe formunda probiyotik mikroorganizmalar ve prebiyotik içeren farklı ürünlerden oluşmaktadır.

Gelir Tablosu (TL)	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.03.2025	31.03.2026
Hasılat	7.617.840.663	5.714.622.082	7.331.467.605	1.894.477.235	2.631.799.185
Brüt Kar/Zarar	3.570.416.990	3.710.039.461	4.747.317.106	1.222.569.866	1.700.902.232
Esas Faaliyet Karı/Zararı	2.054.265.323	2.057.414.939	2.477.153.249	651.449.593	821.727.391
Finansman Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	2.362.950.112	2.079.571.390	2.529.623.748	667.449.604	824.572.868
Vergi Öncesi Kar	1.309.834.646	1.012.687.934	1.558.666.266	260.404.543	535.325.699
Net Dönem Karı/Zararı	966.407.657	725.253.596	1.052.801.030	140.164.835	348.535.869

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

3.5 Bilanço

Finansal Tablo (TL)	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.03.2026
Varlıklar				
Dönen Varlıklar	4.304.396.078	4.599.302.766	7.658.668.890	8.502.765.102
Nakit ve Nakit Benzerleri	103.188.667	253.025.170	298.642.426	963.137.291
Finansal Yatırımlar	143.293.416	377.717.372	25.317.160	44.559.287
Ticari Alacaklar	2.404.418.767	1.504.937.306	2.455.385.033	2.934.280.484
Diğer Alacaklar	571.088.942	1.181.540.080	2.464.669.430	1.585.275.646
Stoklar	806.943.355	988.436.976	1.345.698.447	1.574.385.266
Peşin Ödenmiş Giderler	206.945.465	120.800.769	852.233.577	1.078.884.159
Diğer Dönen Varlıklar	68.517.466	172.845.093	216.722.817	322.242.969
Duran Varlıklar	922.080.922	923.693.012	1.161.289.269	1.339.962.433
Ticari Alacaklar	-	-	-	-
Diğer Alacaklar	589.163	2.378.425	3.656.643	3.973.489
Finansal Yatırım	1.522.219	777.341	3.478.118	3.478.118
Kullanım Hakkı Varlıklar	268.920.647	216.071.998	208.407.803	374.453.333
Maddi Duran Varlıklar	598.420.634	571.197.656	719.706.359	725.629.918



COLENDI

Menkul Değerler

Ertelenmiş Vergi Varlığı	31.903.252	-	-	-
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	19.685.214	119.903.139	207.863.376	219.263.645
Peşin Ödenmiş Giderler	1.039.793	13.364.453	18.176.970	13.163.930
Toplam Varlıklar	5.226.477.000	5.522.995.778	8.819.958.159	9.842.727.535
Kaynaklar				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.743.338.303	2.489.993.459	4.263.303.708	5.286.822.126
Kısa Vadeli Borçlanmalar	397.041.371	8.366.198	2.158.954.262	3.143.777.499
Diğer Finansal Yükümlülükler	1.213.979	-	2.242.853	963.584
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	817.827.992	1.428.603.656	630.319.171	294.755.612
Ticari Borçlar	526.084.191	610.954.327	784.569.319	924.159.358
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	85.974.476	106.288.195	138.799.806	286.375.237
Diğer Borçlar	216.019.854	11.263.224	47.011.005	20.363.282
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	337.915.246	11.204.414	134.293.090	150.275.863
Ertelenmiş Gelirler	16.419.687	26.068.355	64.121.180	38.824.814
Kısa Vadeli Karşılıklar	343.145.469	287.245.090	299.298.872	239.149.778
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.696.038	-	3.694.150	188.177.099
Uzun Vadeli Yükümlülükler	393.234.062	217.425.539	693.297.515	1.219.751.756
Uzun Vadeli Borçlanmalar	378.232.153	178.495.642	482.046.167	945.174.192
Diğer Borçlar	3.821.403	-	-	-
Uzun Vadeli Karşılıklar	11.180.506	36.639.362	38.392.392	62.204.640
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	2.290.535	172.858.956	209.372.924
Özkaynaklar	2.089.904.635	2.815.576.780	3.863.356.936	3.336.153.653
Ödenmiş Sermaye	307.000.000	307.000.000	307.000.000	307.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	530.585.675	530.585.675	530.585.675	530.585.675
Paylara İlişkin Primler	753.264.436	753.264.436	602.611.549	451.958.661
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	19.238.208	19.238.208	19.238.208	167.025.555
Diğer Kapsamlı Gelirler	7.022.483	3.152.526	-1.711.404	-1.711.404
Yabancı Para Çevirim Farkları	-	3.217.776	3.060.833	9.343.628
Geçmiş Yıl Karları	-493.613.824	473.864.563	1.349.771.045	1.523.415.669
Net Kar	966.407.657	725.253.596	1.052.801.030	348.535.869
Toplam Kaynaklar	5.517.400.956	6.879.072.888	10.367.137.394	11.167.436.189

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu



4. Değerleme Hakkında Özet Bilgi

Fiyat Tespit Raporu'nda, İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) ve Piyasa Çarpanları (FD/FAVÖK) yöntemleri kullanılmış olup 26.557.000 TL tutarında halka arz öncesi hedef piyasa değeri hesaplandığı görülmektedir. Bu değer şirketin halka arz öncesi ödenmiş sermayesine (307.000.000 TL) bölünmesiyle halka arz öncesi "Pay Değeri" 86,51 TL olarak tespit edilmiştir. Bulunulan pay başına hedef piyasa değerine %20 halka arz iskontosu uygulandığında pay başına halka arz fiyatı 69,00 TL olarak bulunmuştur.

Değerleme Özeti (TL)	Özsermaye Değeri	Ağırlık Oranı	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri
İNA Yöntemi ile Hesaplanan Özsermaye Değeri	24.504.000.000	%50	12.252.000.000
Yurt Dışı Benzerler Çarpan Analizi Yöntemi ile Hesaplanan Özsermaye Değeri	27.483.000.000	%25	6.870.750.000
Yurt İçi Benzerler Çarpan Analizi Yöntemi ile Hesaplanan Özsermaye Değeri	29.739.000.000	%25	7.434.750.000
Ağırlıklandırılmış Hedef Özsermaye Değeri (TL)	26.557.000.000		

Değerleme Sonucu	03/2026
Halka Arz Öncesi Hedef Özsermaye Değeri (TL)	26.557.000.000
Çıkarılmış Sermaye (Nominal TL)	307.000.000
Pay Başına Özsermaye Değeri (TL)	86,51
Halka Arz İskontosu Sonrası Hedef Piyasa Değeri (TL)	21.183.000.000
İskonto Oranı (%)	%20,00
İskontolu Birim Pay Değeri (TL)	69,00



5. Sonuç- Değerleme Hakkındaki Görüşümüz

- Fiyat Tespit Raporu'nda kullanılan finansal bilgilerin ve değerlendirme yöntemlerinin anlaşılır olduğunu düşünüyoruz.
- Şirket hakkında verilen bilgilerin kapsamlı ve detaylı olduğunu düşünüyoruz.
- Değerleme yöntemi olarak %50 İndirgenmiş Nakit Akımları ve %50 Piyasa Çarpanları analizinin kullanılmasını makul buluyoruz.
- Piyasa Çarpanları Analizinde FD/FAVÖK çarpanının kullanılmasının şirket faaliyetleri ile uyumlu olduğunu düşünüyoruz.
- Halka arz iskontosunun %20,00 olarak uygulanmasının makul olduğunu düşünüyoruz.
- Sonuç olarak Fiyat Tespit Raporu'nda halka arz iskontosu sonrasında 69,00 TL olarak bulunan pay değerinin makul olduğunu değerlendiriyoruz.



6. Uyarı Notu

Burada yer alan bilgiler Colendi Menkul Değerler A.Ş.'nin Kurumsal Finansman Bölümü tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.

Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içerik, genel anlamda bilgi vermeyi amaçlamakta olup; bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır.

Bu sayfalarda yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Colendi Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.