

BIG CHEFS

**Büyük Şefler Gıda Turizm Tekstil Danışmanlık Organizasyon Eğitim
Sanayi ve Ticaret A.Ş.**

Halka Arz Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Analist Raporu



02/05/2023

1. Halka Arza İlişkin Bilgiler:

Halka Arz Bilgileri	
Borsa Kodu	BIGCH
Halka Arz Fiyatı	22,50 TRY
Halka Arz iskontosu	%26
Halka Arz Tarihleri	3-4-5 Mayıs 2023
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Halka Arz Yöntemi	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Dağıtım	%80 Yurtiçi Bireysel Yatırımcılara %20 Yurtiçi Kurumsal Yatırımcılara
Halka Açıklık Oranı Ek Satış Hariç	31,78 %
Halka Açıklık Oranı Ek Satış Dahil	34,58 %
Halka Arz Büyüklüğü Ek Satış Hariç	765.000.000 TRY
Halka Arz Büyüklüğü Ek Satış Dahil	832.500.000 TRY

Kaynak: Big Chefs İzahname

2. Şirketin Faaliyetleri:

Şirket bünyesinde bulundurduğu markalar ile esas faaliyet konusu olan; lokanta, restoran, kafeterya, umuma açık dinlenme yerleri gibi tesislerin açılması, işletilmesi, her türlü özel ve tüzel kamu kurum ve kuruluşları ile üçüncü şahıslara perakende ve toptan yemek hizmetlerinin verilmesi, hazır yemek ihtiyaçlarının karşılanması, her türlü un ve unlu mamulleri pastacılık mamulleri, şeker mamulleri, sıcak ve soğuk içeceklerin alımı, satımı ve pazarlamasının yapılması, her türlü gıda maddeleri, içecekler, yağ ve kuru sebze meyveler, çay, kahve, sanayi yoluyla kurutulmuş, dondurulmuş, sıvı hale getirilmiş veya öğütülmüş çeşitli gıda, meyve ve sebzeler, bitkisel yağlar, et, balık ve kabuklu hayvanlar gibi gıda maddelerinin toptan ve perakende alımı, satımı ve pazarlamasının yapılması konularında faaliyet göstermektedir.

Şirket, 31.12.2022 tarihi itibarıyla, kendisinin ve bağlı ortaklıklarının bünyesinde barındırdığı, Big Chefs, Numnum ve Buselik markaları ile Türkiye'nin 19 ilinde 51'i bayi olmak üzere toplam 92 ve yurtdışında toplam 6 ülkede 7'si bayi, 1'i Şirket'in kendi işlettiği restoran olmak üzere toplam 8, genel toplamda da 100 restoranıyla kendi mutfak yönetiminde tasarladığı reçeteler üzerinden yemek üretmekte, bütün gün hizmet vererek menüsünde kahvaltı, öğle yemeği, akşam yemeği ve ara saatlerde tüketilecek ürünlerin yanı sıra, içecek ürünleri bulundurmaktadır. 2022 yılı sonu itibarıyla, bayi restoran çalışanları hariç, kendisinin ve bağlı ortaklıklarının işlettiği restoranlar dahil olmak üzere çalışan sayısı 1063'dür.

3. Ortaklık Yapısı:

Sermaye artırımı ve Ortak satışı şeklinde halka arz edilecek olan 34.000.000 TL nominal değerli payların halka arz edilmesi ile halka açıklık oranınının 31,78 % olması planlanmaktadır. Toplanan kesin talebin satışa sunulan pay miktarından fazla olması halinde mevcut ortaklardan Luxchefs S.ar.l.'nin sahip olduğu 3.000.000 TL nominal değerli paylar da dağıtımına tabi tutulacaktır.

Ortağın Unvanı	Pay Grubu	Halka Arzdan Önce		Halka Arz Sonrası Ek Satış Hariç		Halka Arz Sonrası Ek Satış Dahil	
		TL	%	TL	%	TL	%
Fethi Saruhan Tan	A	10.112.063	10,11	10.112.063	9,45	10.112.063	9,45
	B	20.089.246	20,09	16.589.246	15,50	16.589.246	15,50
Gamze Hatice Cizreli	A	9.887.937	9,89	9.887.937	9,24	9.887.937	9,24
	B	19.643.983	19,64	16.143.983	15,09	16.143.983	15,09
Luxchefs S.ar.l.	B	40.266.771	40,27	20.266.771	18,94	17.266.771	16,14
Halka Açık Kısım	B	-	-	34.000.000	31,78	37.000.000	34,58
Toplam		100.000.000	100,00	107.000.000	100,00	107.000.000	100,00

Kaynak: Big Chefs Fiyat Tespit Raporu

4. Finansallar

Bilanço Tablosu:

TRY bin TL	2020	2021	2022
Dönen Varlıklar	51.255	132.322	237.7111
Duran Varlıklar	168.536	200.042	314.417
Toplam Varlıklar	219.791	332.364	552.128
Kısa Vadeli Yükümlülükler	115.380	210.025	258.419
Uzun Vadeli Yükümlülükler	118.914	110.540	185.554
Özkaynaklar	-14.503	11.799	108.154

Kaynak: Big Chefs Fiyat Tespit Raporu

Gelir Tablosu:

TRY bin TL	2020	2021	2022
Satışlar	157.908	277.672	894.718
Satışların Maliyeti (-)	109.388	199.390	616.892
Brüt Kar	48.520	78.283	277.826
Brüt Kar Marjı (%)	30,73	28,19	31,05
Faaliyet Karı	-3.157	28.123	172.046
Favök	48.760	88.562	239.384
FAVÖK Marjı (%)	30,88	31,89	26,76
Net Kar	-27.672	19.319	104.784

Kaynak: Big Chefs Fiyat Tespit Raporu

6. Değerleme:

Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda Şirketin pay başına değerinin belirlenmesi çalışmasında “Piyasa Çarpanları” ve “İndirgenmiş Nakit Akımları” yöntemleri kullanılmıştır.

A- Çarpan Analizi:

Şirket ile aynı sektörde faaliyet gösteren Yurtiçi ve Yurtdışı benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanları dikkate alınmıştır.

Buna göre yöntemlerin verdiği sonuçlar aşağıda gösterilmiştir.

Yurt İçi Benzer Şirketler	FD/FAVÖK 2022
FAVÖK 2022	252.961.888 TL
Yurt İçi Benzer Şirketler Çarpanı	10,23x
Çarpan Analizi Firma Değeri	2.586.978.677 TL
Net Finansal Borç	139.009.723 TL
Yurt İçi Çarpan Analizi Özsermaye Değeri	2.447.968.954 TL

Yurt Dışı Benzer Şirketler	FD/FAVÖK 2022
FAVÖK 2022	252.961.888 TL
Yurt Dışı Benzer Şirketler Çarpanı	11,72x
Çarpan Analizi Firma Değeri	2.964.713.327 TL
Net Finansal Borç	139.009.723 TL
Yurt Dışı Çarpan Analizi Özsermaye Değeri	2.825.703.604 TL

Çarpan Analizine Göre Değerlemenin Sonucu

	Değer (TL)	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Değer
Yurt İçi Şirketler FD/FAVÖK çarpanına göre	2.447.968.954	50%	1.223.984.477
Yurt Dışı Şirketler FD/FAVÖK çarpanına göre	2.825.703.604	50%	1.412.851.802
Özsermaye Değeri		100%	2.636.836.279

B- Big Chefs İndirgenmiş Nakit Akışı (INA):

- Projeksiyonlar 2023-2027 yılları için ve TL bazında yapılmıştır.
- Piyasa riski primi 6 % alınmıştır.
- Risksiz getiri oranının projeksiyon dönemi boyunca %20 seviyesinde sabit kalacağı varsayılmıştır.
- Borçlanma maliyeti, % 24,5 olarak hesaplanmıştır.
- Beta değeri 1 olarak alınmıştır.
- Terminal büyüme oranı %5 alınmıştır.

Değerleme Metodolojisi	TL
İndirgenmiş Nakit Akımları Piyasa Değeri	3.467.028.913
Çarpan Analizi Piyasa Değeri	2.636.836.279
Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri Çarpan-İNA (%50-50)	3.051.932.596
Ödenmiş Sermaye	100.000.000
Birim Pay Değeri	30,52
Halka Arz İskontosu	%26
Halka Arz Birim Pay Fiyatı	22,50
Halka Arz Piyasa Değeri	2.250.495.096

Kaynak: Big Chefs Fiyat Tespit Raporu

7. Değerleme Hakkındaki Görüşümüz

- Fiyat tespit raporunda Şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında verilen bilgiler yeterlidir.
- Çarpan analizinde FD/Favök çarpanının kullanılmasını ve medyan alınmasını makul buluyoruz. Ayrıca Şirket değerlemesinde sıklıkla kullanılan F/K, PD/DD ve FD/Satışlar çarpanları da değerlemede incelenebilirdi.
- Halka arz sonrasında Şirket'in Yıldız Pazar'da işlem göreceği göz önünde bulundurularak, çarpan analizinde Yıldız Pazar çarpanları da değerlemeye dahil edilebilirdi.
- Çarpan analizinde; Yurt içi ve Yurt dışı çarpanların verdiği sonuçlara %50-50 ağırlık verilmesini makul buluyoruz.
- INA'da risksiz faiz oranının %20 olarak alınmasını makul buluyoruz.
- Beta'nın 1 olarak kullanılmasını makul buluyoruz.
- TL bazında %6 olan alınan piyasa risk primini makul buluyoruz.
- Terminal büyüme oranının %5 alınmasını makul buluyoruz.,
- Çarpan analizi ve INA analizine %50-50 eşit ağırlık verilmesini makul buluyoruz.

Sonuç olarak hesaplanan şirket değeri üzerinden %26 halka arz iskontosu uygulanarak bulunan pay başına 22,50 TL halka arz fiyatının yukarıdaki tespitlerimiz çerçevesinde makul olduğu görüşündeyiz.

ÇEKİNCE

Burada yer alan bilgiler TFG İstanbul Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, SPK tarafından yetkilendirilmiş yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak sözleşme imzalanmak suretiyle kişiye özel olarak sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup 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. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Tüm veriler, TFG İstanbul Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan veya zararlardan kurum çalışanları ile TFG İstanbul Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.