

Büyük Şefler Gıda Turizm Tekstil Danışmanlık Organizasyon Eğitim Sanayi Ticaret A.Ş. Fiyat Tespit Raporu Hakkında Değerlendirme ve Analiz Raporu

1- Amac

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden, **A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.** tarafından, Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş. 'nin ("Kalkınma ve Yatırım Bankası) Büyük Şefler Gıda Turizm Tekstil Danışmanlık Organizasyon Eğitim Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Şirket) için 17.04.2023 tarihinde hazırladığı ve 28.04.2023 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ilan ettiği Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Bu raporda bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2- Halka Arz Bilgileri

İhraççı	Büyük Şefler Gıda Turizm Tekstil Danışmanlık Organizasyon Eğitim Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi
Halka Arz Eden Pay Sahibi	Fethi Saruhan TAN, Gamze Hatice CİZRELİ, Luxchefs S.ar.l.
Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye	100.000.000 TL
SPK Onay Tarihi	27/04/2023
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş. ve Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Aracılık Türü	En İyi Gayret
Talep Toplama Tarihleri	3-4-5 Mayıs 2023
Halka Arz Fiyatı	22,50 TL
Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu)	Toplam : 37.000.000 TL (Nominal; Ek Satış Dahil) Ortak Satış : 27.000.000 TL (nominal) Sermaye Artırımı : 7.000.000 TL (nominal) Ek Satış: 3.000.000 TL
Halka Arz Öncesi Piyasa (Özsermaye) Değeri	3.051.932.596 TL
Halka Arz İskontosu	%26
Halka Arz İskontolu (Piyasa) Özsermaye Değeri	2.250.495.096 TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	107.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	%31,78
Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu)	3.000.000 TL
Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı	%34,58
Halka Arz Büyüklüğü	832.500.000 TL
Borsa Kodu / Pazar	BIGCH
Katılım Endeksine Uygunluk	BIST Katılım Tüm Endeksine Uygun
Tahmini İşlem Görme Tarihi	10-12 Mayıs 2023
Fiyat İstikrarı / Aracı Kurum Adı	Planlanmamaktadır.
Ortaklardan Taahhüt /Teşvik	Şirket ortakları Fethi Saruhan TAN, Gamze Hatice CİZRELİ ve şirket ortağı luxchefs S.ar.l, 10.03.2023 tarihi yönetim kurulu kararı ve buna ilişkin taahhüdü ile; Şirket sermayesinde sahip olduğu payları (halka arz edilen kısım hariç) Şirket paylarının birincil halka arzını takiben, payların Borsada işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 180 (yüzseksen) gün boyunca Borsa

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler 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 verilmemekte olup 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 A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.

	<p>dışında satmayacağı, başka yatırımcı hesaplarına virmanlamayacağı ve Borsa özel emir ile ve/ veya toptan satış işlemine konu etmeyeceği, Şirket paylarının birincil halka arzını takiben, payların Borsada işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 (bir) yıl süre ile, Şirket sermayesinde sahip olduğu payların tamamını ya da bir kısmını Borsa'da hiçbir şekilde satmayacağı, dolaşımdaki pay miktarını (varsa günlük alım emri işlemleri sonucunda mülkiyetine geçen paylar haricinde) artırmayacağı ve bir önceki maddede husulara uymak kaydı ile Borsa dışında yapılacak satışlarda satışa konu paylarında bu sınırlamalara tabi olacağını alıcılara bildireceği yönünde tahhütte bulunmuşlardır.</p> <p>Kar Dağıtım Politikası'na göre Şirket, yürürlükte olan mevzuat çerçevesinde dağıtım konu edilebilecek yıllık net karın en az %20 sini nakit ve/veya bedelsiz şekilde kar payı olarak dağıtmayı hedeflemektedir. Bununla birlikte Şirket 2023, 2024, 2025, 2026 ve 2027 yılları hesap dönemlerine ilişkin dağıtım konu edilebilecek net karın en az %20'sini nakit kar payı olarak dağıtmayı taahhüt etmektedir.</p>
Azami Talep Tutarı	<p>Talep Miktarının 1 (bir) adet ve katları şeklinde olması şarttır. Yatırımcı bazında talepte bulunulabilecek pay tutarı, söz konusu yatırımcının dahil olduğu gruba tahsis edilen toplam pay tutarının dörtte birini geçemeyecektir. Yatırımcılar istedikleri takdirde talep formunda almak istedikleri miktara ilişkin alt sınır belirleyebileceklerdir.</p>
Tahsisat	<p>- Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: %80 - Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: % 20</p>
Fon Kullanım Yeri	<p>- Yurt İçi ve Yurt Dışı Restoran Büyümesi : %50-60 - İşletme Sermayesi Finansmanı: %20-30 - Finansal Borçların Azaltılması: %20-30</p>
Talepte Bulunma Şekli	<p>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: Halka arz talep toplama süresi içinde ve işbu İzahname'nin 25.1.3.2.c maddesinde belirtilen başvuru yerlerinde yer alan Konsorsiyum Üyelerinin merkez, şube ve emir iletim merkezlerine başvurarak talep formu doldurmaları gerekmektedir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: Taleplerini sadece Konsorsiyum Liderleri'ne başvuruda bulunarak iletebileceklerdir.</p>
Mükerrer Talep Kontrolü	<p>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar için Eşit Dağıtım yöntemi kullanılacaktır ve mükerrer talep kontrolü işlemi yapıldıktan sonra sadece en yüksek miktarda talepleri dikkate alınacaktır. Farklı Konsorsiyum Üyeleri'nden eşit miktarda mükerrer talep yapılmış ise veya yetersiz bilgi girişinden dolayı kararsız kalınıyor ise karar Konsorsiyum Liderleri tarafından verilecektir.</p>
Dağıtım Şekli	<p>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara Dağıtım: Eşit Dağıtım yapılacaktır. Bireysel Yatırımcılar için taleplerin bu gruba tahsis edilen pay adedinden az olması halinde bütün talepler karşılanacaktır. Talepler tahsis edilen paydan fazla olduğu durumda tahsis edilen pay miktarı talepte bulunan yatırımcı sayısına bölünür ve bu suretle bulunan tutar ve altındaki alım talepleri karşılanır. Dağıtım hesaplamalarında küsürat ortaya çıkması halinde, küsürat tama iblağ edilerek talebi tamamen karşılanamayan yatırımcılar arasında, Konsorsiyum Liderleri, Halka Arz Eden Pay Sahibi ve İhraççı'nın uygun gördüğü biçimde dağıtım yapılır. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara Dağıtım: Her bir Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı'ya verilecek pay miktarına Konsorsiyum Lideri'nin önerileri dikkate alınarak Halka Arz Edenler tarafından karar verilecektir. Deniz Yatırım, Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar kategorisindeki yatırımcının talebini kabul edip etmemekte serbest olacaktır.</p>
Ödeme	<p>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: Ödeme seçenekleri sadece "nakden ödeme" veya sadece "bloke yöntemi ile talepte bulunma" şeklinde olabilir. Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar için "Talep Bedeli", talep ettikleri pay adetleri ile pay fiyatının çarpımı sonucu ortaya çıkacak tutardır.</p>

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler 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 verilmemekte olup 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 A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



	<p>Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: Pay bedellerini nakden veya hesaben ödeyeceklerdir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar pay bedellerini talep anında ödemeyebileceklerdir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar, almaya hak kazandıkları pay miktarının belirlenen nihai satış fiyatı ile çarpılması sonucu oluşacak pay bedelini dağıtım dağıtım listelerinin onaylanmasını takip eden en geç 2'nci iş günü saat 12:00'a kadar talepte buldukları Konsorsiyum Liderleri'ne ödeyeceklerdir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar'ın bu şekilde yapacakları ödemeler nakden yapılacaktır.</p>
Dağıtım Zamanı	<p>Halka arzdan pay alan yatırımcıların söz konusu payları sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde MKK nezdinde hak sahipleri bazında kayden izlenmeye başlanacaktır. İhraççı kayıtlı sermaye sistemine tabi olduğundan paylar satış anında teslim edilecektir. Paylar, İhraççı ve Halka Arz Eden Pay Sahibi tarafından dağıtım listesinin onaylanmasını takiben ve pay bedellerinin ödenmesi şartıyla Konsorsiyum Üyeleri tarafından yatırımcıların MKK nezdindeki hesaplarına aktarılacaktır.</p> <p>Talebi karşılanan yatırımcıların payları, kaydi sistem esasları çerçevesinde, dağıtım listesinin Konsorsiyum Üyeleri'ne iletilmesini takip eden en geç 2 (iki) iş günü içerisinde ve pay bedellerinin ödenmesi şartıyla, kaydi olarak teslim edilecektir.</p>

3- Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket bünyesinde bulundurduğu markalar ile esas faaliyet konusu; 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 sağlanması, 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 ve öğütülmüş çeşitli gıda, meyve ve sebzeler, bitkisel yağlar, et balık ve kabuklu hayvanlar gibi gıda maddelerinin toptan ve perakende alımı, satımı ve pazarlanmasının yapılması oluşturmaktadır.

Şirket 31.12.2022 tarihinden itibaren kendisinin ve Bağlı Ortaklıkları'nın bünyesinde barındırdığı Big Chefs, Numnum ve Buselik markaları ile Türkiye'nin 19 ilinde 51'i bayi olmak üzere toplam 92 ve yurt dışında toplam 6 ülkede 7'si bayi, 1'i Şirket'in kendi işlettiği restoranı olmak üzere toplam 8, genel toplamda da 100 restoranı bulunmaktadır.

Şirket'in 2022 yılı sonu itibarı ile bayi restoran çalışanları hariç, kendisinin ve Bağlı Ortaklıklar'ın işlettiği Numnum ve Buselik markalı restoranlar dahil olmak üzere, mevcut personel sayısı 1.603'dür. Şirket'in merkezi Sarıyer/ İstanbul'da bulunmaktadır.

Şirket, "Big Chefs" markası ile Döviz Kazandırıcı Hizmet Sektörleri Markalaşma Destekleri Hakkında Cumhurbaşkanlığı Kararı kapsamında, "Big Chefs" markasının yurt içinde ve yurt dışında hizmet sektörüne yönelik hizmetlerinden dolayı devlet teşvikinden yararlanmaktadır.

4- Mali Tablolar

Şirket'in 31.12.2020, 31.12.2021 ve 31.12.2022 yıllarına ait özel bağımsız denetimden geçmiş gelir tablosuna kalemleri aşağıdadır:

KAR veya ZARAR TABLOSU (TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022
Net Satışlar	157.907.614	277.672.431	894.718.048
Satışların maliyeti	(109.387.703)	(199.389.846)	(616.891.845)
Brüt kar	48.519.911	78.282.585	277.826.203
Faaliyet Karı	(3.157.011)	28.122.664	172.045.535
Dönem Karı/Zararı	(27.671.827)	19.318.756	104.748.412

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler 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 verilmemekte olup 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 A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Şirket'in, 31.12.2020 ve 31.12.2021 yılları ile 30.12.2022 ara dönemlerine ait Bilançolardaki seçilmiş kalemler aşağıda yer almaktadır.

Seçilmiş Finansal Bilgiler Tablosu (TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022
Dönen Varlıklar	51.255.420	132.321.511	237.710.607
Duran Varlıklar	168.535.907	200.042.009	314.417.122
TOPLAM VARLIKLAR	219.791.327	332.363.520	552.127.729
Kısa Vadeli Yükümlülükler	115.380.468	210.025.305	258.419.230
Uzun Vadeli Yükümlülükler	118.913.963	110.539.712	185.554.468
Özkaynaklar	(14.503.104)	11.798.503	108.154.031
Ödenmiş Sermaye	1.000.000	1.015.850	21.400.000
TOPLAM KAYNAKLAR	219.791.327	332.363.520	552.127.729

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

5- Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı

Şirket'in halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda verilmektedir:

İhraççı / Şirket	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		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	20.089.246	15,50	20.089.246	15,50
Gamze Hatice CİZRELİ	A	9.887.937	9,89	9.887.937	9,24	9.887.937	9,24
	B	19.643.983	19,64	19.643.983	15,09	19.643.983	15,09
Luxchefs S.ar.l.	B	40.266.771	18,94	40.266.771	18,94	40.266.771	16,14
Halka Açık Kısım	B	-	-	34.000.000	31,78	37.000.000	34,58
Toplam		100.000.000	100	107.000.000	100	107.000.000	100

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

6- Değerleme Çalışması Hakkında

- Şirket'in pay başına değeri tespit edilirken 'İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi' ve 'Çarpan Analizi' yöntemleri kullanılmıştır.
- Şirket'in Değerleme Yönteminde "İNA" yöntemine %50, Benzer Şirket Çarpanlarına da %50 ağırlık verilmiştir.
- Çarpan analizinde Yurt İçi ve Yurt Dışı Benzer Şirketler çarpanlarına %50-50 ağırlık verilmiştir.
- Değerleme çalışmasında kullanılan çarpanlar için orta değer (medyan) hesaplaması kullanılmıştır.
- Değerleme çalışmasında piyasa risk primi %6 olarak dikkate alınmıştır.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenirliliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler 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 verilmemekte olup 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 A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



Yurt içi benzer şirketlerin FD/FAVÖK medyanı **10,23x** olarak hesaplanmıştır. Bu çarpan değerine göre, Şirket'in firma değeri ve özsermaye değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

Yurt İçi Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanına Göre Özsermaye Değeri Hesabı (TL)	
Yurt İçi Medyan	10,23 x
FAVÖK' 2022	252.961.888
Firma Değeri	2.586.978.677
Net Borç	139.009.723
Özkaynak Değeri	2.447.968.954

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Yurt dışı şirketlerin FD/FAVÖK medyanı **11,72x** olarak hesaplanmıştır. Bur çarpan değerine göre, Şirket'in firma değeri ve özsermaye değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

Yurt Dışı Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanına Göre Özsermaye Değeri Hesabı (TL)	
Yurt Dışı Medyan	11,72x
FAVÖK'2022	252.961.888
Firma Değeri	2.964.713.327
Net Borç	139.009.723
Özkaynak Değeri	2.825.703.604

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

FD/FAVÖK Çarpanına Göre Ortalama Özsermaye Değeri			
	Değer (TL)	Ağırlık (%)	Ağırlıklandırılmış Değer (TL)
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

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Yapılan çalışma sonrası yurt içi ve yurt dışı benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanlarının eşit ağırlıklandırılmasına göre Şirket'in özsermaye değeri **2.636.836.279 TL** olarak hesaplanmıştır.

7- Genel Değerlendirme ve Sonuç:

Şirket'in değerlemesinde İNA Yönetimine %50, kendi içinde eşit ağırlıklandırılan Piyasa Çarpan Yönetimine %50 ağırlık verilmiş olup, **3.051.932.596 TL** özsermaye değerine ulaşılmıştır. Buna göre, çıkarılmış sermayesi 100.000.000 TL olan Şirketin %26 halka arz iskontosu sonrasında piyasa değeri **2.250.495.096 TL** pay başına değer ise **22,50 TL** olarak hesaplanmıştır.

Değerleme Yöntemi	Değer (TL)
FD/FAVÖK Özsermaye Değeri (%50)	2.636.836.279
İNA Özsermaye Değeri (%50)	3.467.028.913
Büyük Şefler Ortalama Özsermaye Değeri	3.051.932.596
Ödenmiş Sermaye	100.000.000
Pay Başına Fiyat (TL)	30,52
İskonto Oranı	%26
İskonto Sonrası Özsermaye Değeri	2.250.495.096
Halka Arz Fiyatı	22,50

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Sonuç olarak,

- Fiyat tespit raporunda şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında yeterince aydınlatıcı bilgilerin yatırımcıya sunulduğu,
- Fiyat tespit raporunda Şirket değerlemesi için kullanılan hesaplamaların, kurumların genel değerlendirme ve değerlendirme yapımlarına olanak verecek ölçüde net ve anlaşılır şekilde verildiği,
- Sektör dinamikleri ve değişkenleri dikkate alındığında yurt içi ve yurt dışı çarpan analizinde kullanılan şirketlerin faaliyet konularının Şirket'in faaliyetleriyle uyumlu olduğu,
- Değerleme yöntemleri içerisinde Piyasa Çarpanları Yöntemine ek olarak İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemine yer verilmiş olmasının özellikle nakit akımlarının ve diğer operasyonel faaliyetlerin halka arz fiyat seviyesine olan etkisinin gözlenmesine katkı sağladığı,
- Değerlemede kullanılan "Piyasa Çarpanları" ve İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemlerinin %50 - %50 olarak ağırlıklandırılmasını uygun bulmaktayız. Öte yandan,
- Yurt içi ve Yurt dışı benzer şirket çarpanlarının %50-%50 olarak ağırlıklandırılmasını makul görmekteyiz.
- Değerleme çalışmasında piyasa risk priminin %6 olarak kullanılmasını uygun görmekteyiz.
- Değerleme çalışması için kullanılan medyan hesaplama yöntemi ile hesaplanmasını uygun bulmaktayız.
- A1 Capital Yatırım 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.

Özetle, %26 seviyesinde uygulanan iskonto oranıyla 22,50 TL seviyesinde tespit edilen hisse başına fiyat düzeyinin makul olduğunu uygun bulmaktayız.

ÇEKİNCE

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup 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 A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.

