

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

FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN HAZIRLANAN ANALİST RAPORU

BURGAN YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş

3 Mayıs 2023

1-) Amaç

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII 128.1 numaralı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır. Raporda yer verilen tüm bilgi ve sayısal veriler, Kamu Aydınlatma Platformunda (KAP) açıklanan Büyük Şefler Gıda Turizm Tekstil Danışmanlık Organizasyon Eğitim Sanayi ve Ticaret A.Ş'nin Halka Arz İzahnamesi ve eklerinden ayrıca 17 Nisan 2023 tarihli Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporundan elde edilmiştir. Hazırlanmış olan bu rapor açıklanan Büyük Şefler Gıda Turizm Tekstil Danışmanlık Organizasyon Eğitim Sanayi ve Ticaret A.Ş'nin halka arzına ilişkin, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmamasına yönelik bir tavsiye ya da teklif değildir. Bu rapor, sadece Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş tarafından hazırlanmış olan Fiyat Tespit Raporu hakkındaki görüşü kapsamaktadır. Yatırım kararlarının yayımlanan izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Burgan Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz

2-) Halka Arza İlişkin Bilgiler

Şirketin halka arz edilecek payları, 7.000.000 TL sermaye artışı ve 27.000.000 TL mevcut pay satışı 3.000.000 TL ek pay satışı gerçekleştirmeyi planlanmaktadır. Böylece, şirketin 100.000.000 TL tutarındaki çıkarılmış sermayesi 107.000.000 TL'ye ulaşacaktır. Halka arz fiyatı 22,50 TL olarak belirlenirken, Halka Arz Büyüklüğü ek satış dahil 832.500.000 TL olarak hesaplanmaktadır. Talep toplama işlemi 03.05.2023 – 05.05.2023 tarihleri arasında "En İyi Gayret Aracılığı / Sabit Fiyatlı Talep Toplama" yöntemi ile gerçekleştirilecektir. Borsa İstanbul'da Yıldız Pazar'da işlem görecektir. İhraççı 1 yıl ve Şirket ortakları 180 gün boyunca, paylarının Borsa'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren bedelli sermaye artırımını yapmayacağını ve dolaşımdaki pay miktarının artmasına sebep olmayacağını taahhüt etmiştir. Ayrıca, Şirket ortakları şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren, payların borsadan fiyatından bağımsız olarak, 1 yıl süreyle hiçbir şekilde Borsa'da satmayacaklarını ve Borsa dışında yapılacak satışlarda satışa konu payların da bu sınırlamaya tabi olacağını alıcılara bildireceklerini taahhüt etmişlerdir. Ayrıca, Şirket; 2023, 2024, 2025, 2026 ve 2027 yılları hesap dönemlerine ilişkin dağıtımına konu edilebilecek net karın en az %20'sini nakit kar payı olarak dağıtmayı taahhüt etmektedir.

Talep Toplama Tarihleri	03.05.2023 – 05.05.2023
Halka Arz Fiyatı	22,50 TL
Aracılık ve Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat ve En İyi Gayret Aracılığı
Dağıtım Yöntemi	Eşit Dağıtım (Yurtiçi Bireysel Yatırımcı)
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	100.000.000 TL
Halka Arz Edilen Miktar ve Türü	34.000.000 TL Nominal Ek Satış ile Birlikte: 37.000.000 TL
Halka Açıklık Oranı	%31,78 (Ek Satış ile Birlikte : %34,58)
Borsada İşlem Görecek Pazar	Yıldız Pazar
Tahsisatlar	%80 Yurt içi Bireysel Yatırımcı, %20 Yurt içi Kurumsal,
Verilen Taahhütler	. İhraççı 1 yıl ve Şirket ortakları 180 gün boyunca, paylarının Borsa'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren bedelli sermaye artırımını yapmayacağını ve dolaşımdaki pay miktarının artmasına sebep olmayacağını taahhüt etmiştir. Ayrıca, Şirket ortakları şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren, payların borsadan fiyatından bağımsız olarak, 1 yıl süreyle hiçbir şekilde Borsa'da satmayacaklarını ve Borsa dışında yapılacak satışlarda satışa konu payların da bu sınırlamaya tabi olacağını alıcılara bildireceklerini taahhüt etmişlerdir. Ayrıca, Şirket; 2023, 2024, 2025, 2026 ve 2027 yılları hesap

	dönemlerine ilişkin dağıtımına konu edilebilecek net karın en az %20'sini nakit kar payı olarak dağıtmayı taahhüt etmektedir.
Fiyat İstikrarı Amacıyla Sağlanan İşlemler	Payların Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasından itibaren 10 gün "Günlük Alım Emir Taahhüdü" kapsamında ayrılacaktır.

3-) Şirkete İlişkin Özet Bilgiler

Şirket bünyesinde bulundurduğu markalar ile esas faaliyet konusunu; 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, yaş 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 oluşturmaktadır.

Şirket, 31.12.2022 tarihi itibarıyla 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 Şirketin kendi işlettiği restoranı 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 bulundurmakta, Ürünlerini nihai tüketiciler ile buluşturabilmek için Türkiye'nin her yerinden yerel üreticileri destekleyerek ticari alım yapmakta, restoranları aracılığı ile bu ürünlerin satışını gerçekleştirmekte olup, yurt içi ve yurt dışında Full Servis Restoran (FSR) pazarında faaliyet göstermektedir.

Big Chefs, Şirket'in lider markası konumundadır. Marka olarak 2007 yılında Gamze Hatice Cizreli tarafından kurulan Big Chefs, bütün gün hizmet veren restoran zincirlerinden biridir. Big Chefs son 10 yıllık dönemde Türkiye bütün gün hizmet veren restoran pazarında önemli markalardan biri olmuş ve önemli bir marka değeri elde etmiştir. Big Chefs ilgi çekici ve lezzetli menüleri ve uygun fiyatlarıyla A ve B grubu sosyoekonomik statüde yer alan her yastan tüketicieye hitap etmektedir. 2022 yıl sonu itibarıyla Big Chefs Türkiye'nin 19 ilinde ve 6 ayrı ülkede 49 restoran Bayi olmak üzere toplam 84 restoran ile faaliyetine devam etmekte olup, 2022 yıl sonu itibarıyla Şirket konsolide hasılatının %91,6'sı Big Chefs markasından gelmektedir. Big Chefs markasının havaalanı, hastane içi, deniz kenarı, alışveriş merkezleri gibi birçok gayrimenkul türünde ve lokasyonda konseptleri bulunmaktadır.

Şirketin Sermaye Yapısı

	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası		Halka Arz Sonrası (Ek Satış)	
		TL	%	TL	%	TL	%
Şirket Ortakları							
Fethi Saruhan Tun	A	10.112.063	10,11	10.112.063	9,45	10.112.063	9,45
Fethi Saruhan Tun	B	20.289.246	20,09	16.589.246	15,5	16.589.246	15,5
Gamze Hatice Cizreli	A	9.887.937	9,89	9.887.937	9,24	9.887.937	9,24
Gamze Hatice Cizreli	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 Miktar	B	-	-	34.000.000	31,78	37.000.000	34,58
Özsermaye		10.000.000	100	107.000.000	100	107.000.000	100

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

4-) Özet Finansal Tablolar

Gelir Tablosu			
(TL)	2020	2021	2022
Hasılat	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
Genel Yönetim Giderleri	-35.784.983	-37.542.872	-89.437.555
Pazarlama Giderleri	-7.862.509	-8.419.587	-20.764.02
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	4.024.612	1.242.992	5.969.825
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-12.054.042	-5.440.454	-1.548.886
Vergi Ödemesi / Geliri	-152.006	-1.759.997	-31.692.284
Dönem Kar Zararı	-27.671.827	19.318.756	104.784.412
Bilanço (TL)	2020	2021	2022
Nakit ve Nakit Benzerleri	8.674.216	66.429.809	94.535.175
Ticari Alacaklar	23.776.822	26.939.818	83.255.160
Stoklar	6.040.782	16.177.181	34.320.410
Toplam Dönen Varlıklar	51.255.420	132.321.511	237.710.607
Toplam Duran Varlıkları	168.535.907	200.042.009	314.414.122
Toplam Varlıklar	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
Toplam Özkaynaklar	-14.503.104	11.798.503	108.154.031

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, Bağımsız Denetim Raporu

5-) Değerlemeye İlişkin Özet Bilgiler

Burgan Yatırım Menkul Değerler A.Ş tarafından Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası'nın hazırladığı fiyat tespit raporu incelenmiştir. İnceleme sonuçları aşağıda yer almaktadır.

Değerleme esnasında piyasa çarpan analizi ve indirgenmiş nakit akışı yöntemi kullanılmıştır.

Piyasa Çarpanları Analizi:

Yurt İçi Benzer Şirketlerin FD/FAVÖK Çarpan Yöntemi

Yurtiçi benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpan medyanı 10,23x olarak hesaplanmıştır. Bu çarpan değerine göre şirketin özkaynak değeri 2.447.968.954 TL olarak hesaplanmıştır.

Yurt İçi Benzer Şirketlerin FD/FAVÖK Çarpan Sonuçları	
FAVÖK	252.961.888
Çarpan (x)	10,23x
Firma Değeri	2.586.978.677
Net Borç	139.009.723
Özkaynak Değeri	2.447.968.954

Yurt Dışı Benzer Şirketlerin FD/FAVÖK Çarpan Yöntemi

Yurtdışı benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpan medyanı 11,72x olarak hesaplanmıştır. Bu çarpan değerine göre şirketin özkaynak değeri 2.825.703.604 TL olarak hesaplanmıştır.

Yurt Dışı Benzer Şirketlerin FD/FAVÖK Çarpan Sonuçları	
FAVÖK	252.961.888
Çarpan (x)	11,72x
Şirket Değeri	2.964.713.327
Net Borç	139.009.723
Özkaynak Değeri	2.825.703.604

Piyasa Çarpanları Analizi Sonuç

Yurtiçi ve Yurtdışı benzer FD/FAVÖK çarpanı kullanılarak hesaplanan özkaynak değerlerine, yerli şirketlere %50, yabancı şirketlere %50 verilmiştir. Çarpan analizi sonucunda Şirket'in özkaynak değeri 2.636.836.279 TL olarak hesaplanmıştır.

FD/FAVÖK Çarpanı Ortalama Özsermaye Değeri			
Yurtiçi Benzer Şirketlerin FD/FAVÖK Çarpan Sonuçları	2.447.968.954	50%	1.223.984.477
Yurtdışı Benzer Şirketlerin FD/FAVÖK Çarpan Sonuçları	2.825.703.604	50%	1.412.851.802
Özsermaye Değeri			2.636.836.279

İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi:

“İndirgenmiş Nakit Akımı” yönteminde Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş. 2023-2027 yılları için projeksiyon yapmıştır. Fiyat tespit raporunda Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) %23,70 olarak hesaplanmıştır. Risksiz faiz oranı olarak ise %20,00 ele alınmıştır. Piyasa risk primi için %6,00 öngörülmüştür. Borçlanma maliyeti ise %24,50 olarak kullanılmıştır. Hisse senedinin Betası 1.00 olarak kabul edilmiştir. Sonuç olarak, “İndirgenmiş Nakit Akımı” yönteminde şirketin özsermaye değeri 3.467.029 TL olarak hesaplanmıştır.

İNA Değerleme Sonuçları (TL)	
Uç Değer	1.955.505
İndirgenmiş SNA Toplamı	1.479.592
Girişim Değeri	3.435.097
(-) Düzeltilmiş Net Finansal Borç	31.932
Özsermaye Değeri	3.467.029

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

6-) Sonuç

Şirket değerlemesinde FD/FAVÖK ve gelir yaklaşımı yöntemlerinden olan İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) kullanılmıştır. Değerleme çalışması kapsamında İNA yöntemine %50 yurt içi ve yurt dışı benzer şirketler çarpan analizine %50 ağırlık verilmiştir. Bu kapsamda kullanılan ağırlıklandırmanın özeti ve söz konusu ağırlıklandırma sonucunda hesaplanan piyasa değeri aşağıdaki tabloda sunulmaktadır:

Değerleme Yöntemleri Sonuç	
FD/FAVÖK Özsermaye Değeri (%50)	2.636.836.279
İNA (%50)	3.467.028.913
Ortalama Özsermaye Değeri	3.051.932.596
Ödenmiş Sermaye	100.000.000
Pay Başına Fiyat	30,52
İskonto Oranı	26%
İskonto Sonrası Ortalama Özsermaye Değeri	2.250.495.096
Halka Arz Fiyatı	22.50

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Değerleme çalışması sonucu TL olarak hesaplanan piyasa değeri, 3.051.932.596 TL olarak bulunmuştur. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere %26 halka arz iskontosu uygulanmıştır. Şirket için halka arz iskontosu sonrası 2.250.495.096 TL piyasa değeri ve pay başı 22,50 TL değer tespit edilmiştir.

Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş. Tarafından Hazırlanan Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Görüşümüz

Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş. tarafından hazırlanan Büyük Şefler Gıda Turizm Tekstil Danışmanlık Organizasyon Eğitim Sanayi ve Ticaret A.Ş fiyat tespit raporunun incelemesini gerçekleştirdik. Halka arz fiyatının bulunmasında kullanılan yöntemlerin, Şirket'in değerini ortaya çıkarması açısından genel olarak uygun olduğunu düşünüyoruz. Raporda yer alan değerlendirme yöntemlerinde:

- Şirket değerlemesi için kullanılan hesaplamaların, kurumların genel değerlendirme ve değerlendirme yapımlarına olanak verecek ölçüde net ve anlaşılır şekilde verildiğini düşünüyoruz.
- Şirket'in özsermaye değerinin hesaplanmasında İndirgenmiş Nakit Akımı Yöntemine %50, Yurt içi Piyasa ve yurt dışı çarpanı analizine %50 ağırlık verilerek hesaplanmasını uygun buluyoruz.
- İndirgenmiş Nakit Akış yönteminde kullanılan tahmin dönemi varsayımlarını ve Ağırlıklı Ortalama Sermaye maliyet oranını uygun buluyoruz.
- Sonuç olarak, yukarıda belirttiğimiz yorumlar/çekinceler ışığında, Şirket için %26,0 halka arz iskontosuyla ortaya çıkan 22,50 TL'lik halka arz fiyatının makul bir seviye olduğunu düşünüyoruz

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan bilgiler Burgan Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Burgan Yatırım") tarafından genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir, herhangi bir yatırım aracının alım ya da satımı için öneri niteliğinde yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararlı da sonuçlanabilir. Bu rapora dayanarak yapılan herhangi bir yatırımın sonucu Müşteri'ye aittir. Bu sonuçlardan dolayı Burgan Yatırım ve çalışanları hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu raporda yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olmakla birlikte kesinlikleri ve doğrulukları garanti edilmemektedir. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklardaki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda Burgan Yatırım ve çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Raporda yer alan bilgiler Burgan Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişiler ile paylaşılabilir.