



**KALKINMA YATIRIM
BANKASI**

BIG CHEFS

**BÜYÜK ŞEFLER GIDA TURİZM TEKSTİL DANIŞMANLIK
ORGANİZASYON EĞİTİM SANAYİ VE TİCARET ANONİM
ŞİRKETİ**

**Halka Arz Fiyat Tespit Raporuna İlişkin
Değerlendirme Raporu - I**

30 Ekim 2023



İÇİNDEKİLER

TABLolar	3
ŞEKİLLER.....	3
DEĞERLENDİRME RAPORUNUN AMACI	4
1. HALKA ARZA İLİŞKİN ÖZET BİLGİ	5
2. FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN YÖNTEMLER	5
2.1. Pazar Yaklaşımı	6
2.2. Gelir Yaklaşımı	6
2.3. Değerleme Sonucu	7
3. HALKA ARZ SONUÇLARI.....	7
4. HALKA ARZ SONRASI FİNANSAL VE OPERASYONEL PERFORMANS	7
5. HALKA ARZ SONRASINDA YAŞANAN FİYAT HAREKETLERİ	9



TABLÖLAR

Tablo 1: Halka Arz Özet Bilgileri.....	5
Tablo 2: FD / FAVÖK Çarpanına Göre Özsermaye Değeri.....	6
Tablo 3: İndirgenmiş Nakit Akımına Göre Özsermaye Değeri	7
Tablo 4: Değerleme Sonucu.....	7
Tablo 5: Halka Arz Sonuçları	7
Tablo 6: Bağımsız Denetimden Geçmiş Bilanço (TL)	8
Tablo 7: Bağımsız Denetimden Geçmiş Gelir Tablosu (TL).....	9

ŞEKİLLER

Grafik 1: BigChefs AOF, İşlem Hacmi ve BIST 100 Endeks Gelişimi.....	10
--	----



DEĞERLENDİRME RAPORUNUN AMACI

Sermaye Piyasası Kurulu’nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği (“Tebliğ”)’nin 29 uncu maddesinin dördüncü fıkrasında,

“Payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması ve ikinci rapor ile ilk rapor arasındaki sürenin asgari olarak dört ay olması ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. İki den fazla beşten az değerlendirme raporu düzenlemesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur. Bu fıkra çerçevesinde hazırlanan raporların KAP’ta ortaklığa ilişkin bölümde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur.”

hükmü yer almaktadır.

Büyük Şefler Gıda Turizm Tekstil Danışmanlık Organizasyon Eğitim Sanayi ve Ticaret A.Ş. (“Şirket”, “BigChefs”) paylarının ilk halka arzında Tebliğ’in 29 uncu maddesinin birinci fıkrası uyarınca Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş. (“Kalkınma Yatırım Bankası”) tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu 28.04.2023 tarihinde KAP’ta yayınlanmış ve Şirket payları 10.05.2023 tarihinde Borsa İstanbul A.Ş.’de işlem görmeye başlamıştır.

İşbu Değerlendirme Raporu, Fiyat Tespit Raporu’nu müteakip Tebliğ’in 29 uncu maddesinin ve dördüncü fıkrası kapsamında hazırlanmış olup, Şirket’in nihai halka arz fiyatı ile rapor tarihi olan 30.10.2023 tarihine kadar (27.10.2023 kapanış) oluşan borsa fiyatı arasındaki farklılıkların olası nedenleri hakkında değerlendirmeleri içermektedir.

İşbu rapor, değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, raporda yer alan değerlendirmeler herhangi bir tavsiye niteliği taşımamaktadır.



1. HALKA ARZA İLİŞKİN ÖZET BİLGİ

Şirket'in çıkarılmış sermayesinin 100.000.000 TL'den 107.000.000 TL'ye çıkarılması nedeniyle arttırılmış 7.000.000 TL nominal değerli 7.000.000 adet B grubu pay ve mevcut ortaklardan Luxchefs S.a.r.l'ye ait toplam 20.000.000 TL nominal değerli 20.000.000 adet B grubu pay, Fethi Saruhan Tan'a ait toplam 3.500.000 TL nominal değerli 3.500.000 adet B grubu pay, Gamze Hatice Cizreli'ye ait toplam 3.500.000 TL nominal değerli 3.500.000 adet B grubu ve toplanan talebin satışa sunulan pay miktarından fazla olması halinde mevcut ortaklardan Luxchefs S.a.r.l'ye ait toplam 3.000.000 TL nominal değerli 3.000.000 adet B grubu payların ek satış yöntemi ile 22,50 TL sabit fiyattan halka arzına ilişkin İzahname ve Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 28.04.2023 tarih ve 24/526 sayılı toplantısında onaylanmıştır.

Şirket'in paylarının halka arzı kapsamında 1 TL nominal değerli payın 22,50 TL sabit fiyat ile talep toplaması 3-4-5 Mayıs 2023 tarihlerinde gerçekleşmiştir. Aşağıda yer alan tabloda halka arza ilişkin özet bilgilere yer verilmiştir.

Tablo 1: Halka Arza Özet Bilgileri

Halka Arz Bilgileri	
İhraççı	Büyük Şefler Gıda Turizm Tekstil Danışmanlık Organizasyon Eğitim Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Halka Arz Yöntemi	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Halka Arz Eden Pay Sahipleri	Luxchefs S.a.r.l, Fethi Saruhan Tan, Gamze Hatice Cizreli
Aracı Kurumlar	Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş. Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.
Halka Arz Şekli	Sabit Fiyat ile Talep Toplama ve En İyi Gayret Aracılığı
Çıkarılmış Sermaye	100.000.000 TL
Talep Toplama Tarihi	3-4-5 Mayıs 2023
Halka Arz Yapısı	Sermaye Artırımı: 7.000.000 TL nominal değerli pay Ortak Satış: 27.000.000 TL nominal değerli pay Ek Satış: 3.000.000 nominal değerli pay
Halka Açıklık Oranı	%34,57
Fiyat	22,50 TL

2. FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN YÖNTEMLER

Şirketin paylarının halka arzında hazırlanmış olan ve 28.04.2023 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayınlanan fiyat tespit raporunda Şirket değeri ile halka arz fiyatı aşağıdaki şekilde tespit edilmiştir.

Şirket'in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri kapsamında aşağıdaki iki temel yöntem kullanılmıştır.

1. Pazar Yaklaşımı: Piyasa Çarpanları Analizi ("Çarpan Analizi")
2. Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi ("İNA")



Değerleme metodolojileri sektörün ve Şirket'in spesifik özelliklerine uygun olarak seçilmiştir.

2.1. Pazar Yaklaşımı

Şirket ile benzer faaliyet alanlarına sahip olan halka açık şirketler ile karşılaştırma yapılması yoluyla piyasa değeri bulunabilmesi için piyasa çarpanları analizi kullanılmıştır. Piyasa çarpanları yöntemi, değerleme analizi yapılan şirket ile benzer faaliyet alanına sahip olan şirketlerin uygun rayiç piyasa çarpanlarının analizine dayanmaktadır.

Şirket'in değerinin hesaplanmasında Piyasa Çarpanları Analizi olarak Benzer Şirketler FD/FAVÖK çarpanı yöntemi kullanılmıştır.

FD / FAVÖK Çarpanına Göre Ortalama Özsermaye Değeri

Pazar yaklaşımı metoduyla yapılan değerleme kapsamında benzer özellik gösteren şirketler iki grup altında incelenmiştir. Bu gruplar, BİST'te işlem gören gıda ve perakende sektöründen yer alan benzer şirketler ile yurt dışı benzer şirketlerdir.

Yurt içi ve yurt dışı şirketlerin FD/FAVÖK çarpanlarının medyanlarına göre hesaplanmış olan özsermaye değerlerinin ortalamasına aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

Tablo 2: FD/FAVÖK Çarpanına Göre Özsermaye Değeri

	Değer (Bin TL)	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Değer (Bin TL)
Yurt İçi Şirketler FD/FAVÖK Çarpanına Göre	2.447.969	50%	1.223.984
Yurt Dışı Şirketler FD/FAVÖK Çarpanına Göre	2.825.704	50%	1.412.852
Özsermaye Değeri		100%	2.636.836

Yapılan çalışma sonrası yurt içi ve yurt dışı benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanlarının eşit ağırlıklandırılmasına göre Şirket'in özsermaye değeri 2.636.836.000 TL olarak hesaplanmaktadır.

2.2. Gelir Yaklaşımı

İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yöntemine göre, önce Şirket'in gelecekte ulaşacağı öngörülen faaliyet hacmi (satış hâsılatı) ve faaliyetlerinden elde edeceği nakit yaratımları (faaliyet kârı+amortisman) ile vergi ödemelerinden ve gerekli işletme sermayesi ihtiyaçlarının ve sabit kıymet yatırımlarının karşılanmasından sonra sağlayacağı serbest nakit akımları hesaplanmaktadır. Projeksiyon yılları itibarıyla elde edileceği öngörülen nakit yaratımları, belirli bir oran üzerinden indirgenerek nakit akışlarının bugünkü değerine ulaşılmaktadır.

Şirket'in nihai değeri (terminal değer) kapsamında uzun vadeli büyüme beklentileri ve değerlemeye konu son yıllardaki büyüme oranları göz önünde bulundurulmaktadır. Şirket için hazırlanan işbu çalışmada 2023 yılı ile 2027 yılları arasında Şirket iş planları, sektörel ve ekonomik beklentiler dikkate alınarak nakit akış projeksiyonu hazırlanmış ve 2027 yılı sonrası için nihai değer hesaplaması yapılmıştır. Nihai büyüme oranı %5 olarak dikkate alınmıştır.

Projeksiyon dönemi boyunca (2023-2027) oluşan net bugünkü değer ve 2027 yılı sonrasındaki uç değer toplamı Şirket'in Girişim Değeri'dir. Bu değerden Özsermaye Değeri'ne ulaşmak için Girişim Değeri'nden toplam net finansal borç (Kiralama Yükümlülükleri Hariç Toplam Finansal Borçlar – Nakit ve Nakit Benzerleri) çıkarılmaktadır. İndirgenmiş nakit akımı yöntemi ile şirketin özsermaye değeri 3.467.029.000 TL olarak hesaplanmıştır. Aşağıdaki tabloda hesaplama özeti gösterilmiştir.



Tablo 3: İndirgenmiş Nakit Akımına Göre Özsermaye Değeri

İNA Sonucu	(Bin TL)
Uç Değer	1.955.505
SNA Değerlerinin Toplamı	1.479.592
Girişim Değeri	3.435.097
(-) Finansal Borç	62.603
(+) Hazır Değerler	94.535
Özsermaye Değeri	3.467.029

2.3. Değerleme Sonucu

Şirket'in halka arzı için 28.04.2023 tarihinde yayınlanan Fiyat Tespit Raporu'nda %50 piyasa çarpanları yöntemine, %50 indirgenmiş nakit akımı yöntemine yer verilmiştir. Söz konusu çalışmada ortalama özsermaye değeri 3.051.932.596 TL olup, pay başına fiyat 30,52 TL olarak bulunmuştur. Bulunan pay başına fiyattan %26 oranında halka arz iskontosu uygulanarak 22,50 TL halka arz pay değerine ulaşılmıştır. Bu kapsamda Şirket'in piyasa değeri aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Tablo 4: Değerleme Sonucu

Yöntem	Değer (Bin TL)
FD/ FAVÖK Özsermaye Değeri (%50)	2.636.836
İNA Özsermaye Değeri (%50)	3.467.029
BigChefs Ortalama Özsermaye Değeri	3.051.932
Ödenmiş Sermaye (Nominal TL)	100.000.000
Pay Başına Fiyat (TL)	30,52
İskonto Oranı	%26
Halka Arz Fiyatı (TL)	22,50

3. HALKA ARZ SONUÇLARI

Şirket'in halka arzı 3-4-5 Mayıs 2023 tarihlerinde "Sabit Fiyat ile Talep Toplama ve En İyi Gayret Aracılığı" yöntemi ile gerçekleştirilmiştir. Halka arzda birim fiyat 22,50 TL olarak açıklanmış olup, belirlenen halka arz fiyatı ile halka arz büyüklüğü 832.500.000 TL olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 5: Halka Arz Sonuçları

Yatırımcı Grubu	Yatırımcı Sayısı	Dağıtılan Nominal Değer (TL)	Toplam Dağıtılan Değere Oranı (%)
Yurt içi Yatırımcı	1.800.881	37.000.000	100,00
-Bireysel Yatırımcı	1.800.797	30.200.000	81,60
-Kurumsal Yatırımcı	84	6.800.000	18,40
Toplam	1.800.881	37.000.000	100,00

4. HALKA ARZ SONRASI FİNANSAL VE OPERASYONEL PERFORMANSI

Şirket, paylarının 10.05.2023 tarihinde Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem görmeye başlamasının ardından 2023 yılı 3 ve 6 aylık finansal verilerini açıklamıştır. Şirket'in Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) doğrultusunda hazırlanan finansal tablolarına ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır.



Tablo 6: Bağımsız Denetimden Geçmiş Bilanço (TL)

TL	31.12.2022	31.03.2023	30.06.2023
Dönen Varlıklar	237.710.607	262.158.036	470.226.925
Nakit ve Nakit Benzerleri	94.535.175	85.118.539	251.309.651
Finansal Yatırımlar		-	8.419.908
Ticari Alacaklar	83.255.160	98.810.534	130.523.294
-İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	30.887	39.440	-
-İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	83.224.273	98.771.094	130.523.294
Diğer Alacaklar	4.398.499	6.739.591	6.890.216
-İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar		-	-
-İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	4.398.499	6.739.591	6.890.216
Kiralamalardan Alacaklar	2.245.674	2.434.378	2.633.699
Stoklar	34.320.410	46.397.264	46.624.845
Peşin Ödenmiş Giderler	13.684.851	17.098.729	19.041.198
Diğer Dönen Varlıklar	5.270.838	5.559.001	4.784.114
Duran Varlıklar	314.417.122	345.675.265	370.691.614
Maddi Duran Varlıklar	141.443.169	153.769.376	168.991.777
Kullanım Hakkı Varlıkları	154.767.992	170.085.335	173.805.867
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	11.377.720	13.319.183	13.936.731
Kiralamalardan alacaklar	6.345.165	3.481.200	5.436.791
Peşin Ödenmiş Giderler	483.076	242.960	535.329
Ertelenmiş Vergi Varlığı	-	4.777.211	7.985.119
AKTİF TOPLAMI	552.127.729	607.833.301	840.918.539
Kısa Vadeli Yükümlülükler	258.419.230	303.914.246	304.172.374
Kısa Vadeli Borçlanmalar	11.150.063	15.749.651	9.080.247
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	18.196.641	18.304.221	24.784.375
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	40.732.427	44.047.415	48.298.129
Diğer Finansal Yükümlülükler	-	90.835	-
Ticari Borçlar	128.870.587	125.914.015	119.759.142
-İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	128.870.587	125.914.015	119.759.142
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	18.391.729	40.433.601	35.489.309
Diğer Borçlar	964.897	988.586	1.629.768
-İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	964.897	988.586	1.629.768
Ertelenmiş Gelirler	4.025.566	9.763.196	1.585.147
Kısa Vadeli Karşılıklar	17.290.053	21.977.468	23.625.523
-Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	8.038.972	10.322.488	11.537.505
-Diğer kısa vadeli karşılıklar	9.251.081	11.654.980	12.088.018
Dönem karı vergi yükümlülüğü	15.862.612	18.686.125	20.899.996
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	2.934.655	8.049.968	19.020.738
Uzun Vadeli Yükümlülükler	185.554.468	178.769.862	181.516.230
Uzun Vadeli Borçlanmalar	33.256.396	15.230.526	14.258.165
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	130.209.371	139.929.383	146.001.101
Diğer Borçlar	-	-	211.114
Ertelenmiş Gelirler	-	-	1.116.666
Uzun vadeli karşılıklar	19.254.300	23.609.953	18.080.005
-Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin Karşılıklar	19.245.300	23.609.953	18.080.005
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	2.843.401	-	1.849.179
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	443.973.698	482.684.108	485.688.604
Ödenmiş Sermaye	21.400.000	100.000.000	107.000.000
Kâr veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	(7.416.538)	(14.494.393)	(4.388.349)
Kârdan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	495.606	495.606	5.265.410
Paylara ilişkin primler	12.319	12.319	150.512.319
Geçmiş Yıl Karları/Zararları	(11.121.768)	15.062.644	10.292.840
Net Dönem Kârı	104.784.412	24.073.017	86.547.715
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	108.154.031	125.149.193	355.229.935
TOPLAM KAYNAKLAR	552.127.729	607.833.301	840.918.539



Tablo 7: Bağımsız Denetimden Geçmiş Gelir Tablosu (TL)

(TL)	31.12.2022	31.03.2023	30.06.2023
Hasılat	894.718.048	320.979.852	745.104.726
Satışların Maliyeti (-)	(616.891.845)	(236.677.852)	(498.275.697)
Brüt Kâr	277.826.203	84.302.000	246.829.029
Genel Yönetim Giderleri	(89.437.555)	(51.265.157)	(104.444.030)
Pazarlama Giderleri (-)	(20.764.052)	(6.763.053)	(19.680.156)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	5.969.825	2.211.129	11.557.493
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(1.548.886)	(5.748.048)	(23.938.656)
Esas faaliyet kârı/(zararı)	172.045.535	22.736.871	110.323.680
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	-	3.784.849	13.754.905
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-	-	-
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Kârı/(Zararı)	172.045.535	26.521.720	124.078.585
Finansman Gelirleri	20.119.912	9.287.967	11.821.987
Finansman Giderleri (-)	(54.799.016)	(12.070.636)	(33.243.155)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kârı	137.366.431	23.739.051	102.657.417
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Vergi Geliri/(Gideri)	(31.692.284)	(3.445.242)	(22.570.435)
Ertelenmiş Vergi (Gideri)/Geliri	(889.735)	3.779.208	6.460.733
NET DÖNEM KÂRI	104.784.412	24.073.017	86.547.715
Kâr veya zararda yeniden sınıflandırılmayacaklar			
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları/Kayıpları	(9.406.970)	6.613.982	(6.991.549)
-Vergi etkisi	1.881.394	2.721.106	1.398.310
Kâr veya zararda yeniden sınıflandırılacaklar			
Yabancı para çevirim farkları	(903.308)	3.806.570	8.621.428
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	96.355.528	16.995.162	89.575.904

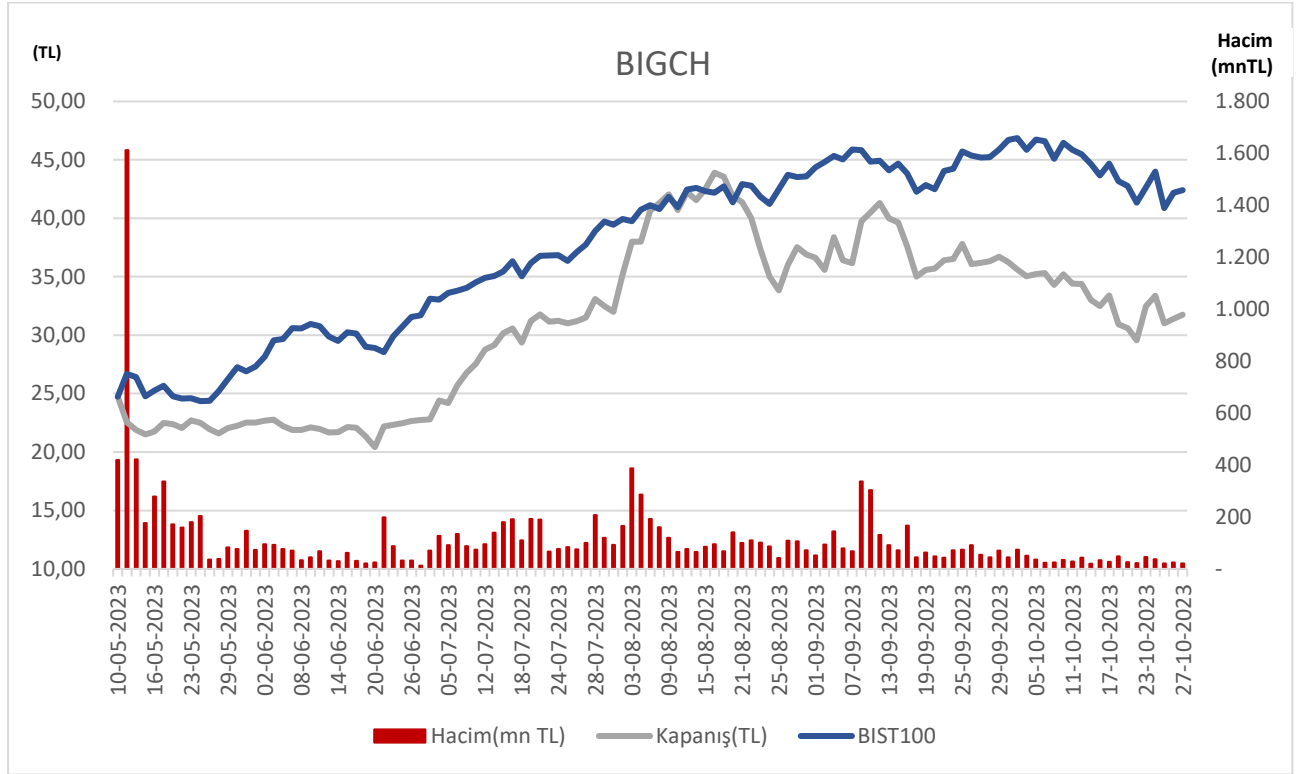
5. HALKA ARZ SONRASINDA YAŞANAN FİYAT HAREKETLERİ

Şirket payları, Borsa İstanbul A.Ş. Yıldız Pazar’da “BIGCH” kodu ile 10 Mayıs 2023 tarihinde 1 TL nominal değerli pay başına 22,50 TL halka arz fiyatından işlem görmeye başlamıştır. Şirket paylarının 27.10.2023 tarihi itibarıyla kapanış fiyatı 31,74 TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirket payları halka arz tarihinden işbu rapor tarihine kadar en yüksek günlük kapanış fiyatı 43,9 TL seviyesinden gerçekleşirken, en düşük ise 20,42 TL seviyesinden gerçekleşmiştir.

Şirket paylarının Borsa İstanbul’da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren fiyat gelişimi ve işlem hacmi aşağıdaki grafikte yer almaktadır.



Grafik 1: BigChefs Kapanış Fiyatı, İşlem Hacmi ve BIST 100 Endeks Gelişimi



Şirket payları, 10 Mayıs 2023 tarihinde 1 TL nominal değerli pay başına 22,50 TL halka arz fiyatından işlem görmeye başlamıştır. Şirket paylarının 27.10.2023 tarihi itibarıyla kapanış fiyatı 31,74 TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirket payları işlem görmeye başlamasından bir iş günü önce, 9 Mayıs 2023 tarihinde 4.536 seviyesinde kapanan BIST 100 Endeksi 27 Ekim 2023 tarihi itibarıyla 7.706 seviyesinde kapanmıştır.

Şirket'in Borsa İstanbul A.Ş. Yıldız Pazar'da işlem görmeye başladığı 10 Mayıs 2023 tarihinden 27 Ekim 2023 tarihine kadar oluşan fiyat hareketliliği BIST 100 Endeksi'ndeki değişime uyumluluk göstermiştir. Şirket paylarının işlem görmeye başladığı tarih ile 27.10.2023 tarihi arasında Şirket pay fiyatında %41,07 oranında artış gerçekleşirken, aynı dönemde BIST 100 Endeksi'nde %69,89 oranında artış gerçekleşmiştir.

Şirket'in kapanış pay fiyatı 16.08.2023 tarihinde 43,90 TL ile en yüksek kapanış fiyatını gerçekleştirmiştir. Şirket paylarının işlem görmeye başladığı tarihten söz konusu tarihe kadar geçen dönemde Şirket payları günlük kapanış fiyatlarına göre %77,44 oranında artış gösterirken BIST 100 Endeksi'nde ise aynı dönemde %70,49 oranında artış gerçekleşmiştir.