

**BIGCH / Büyük Şefler Bigchefs**

Büyük Şefler Bigchefs (BIGCH), 1Ç25 döneminde 26.7 milyon TL zarar açıkladı. Geçen yılın aynı çeyreğinde 43.19 milyon TL net kâr açıklanmıştı. Net satışlardaki azalmaya ek olarak finansman gider baskısı şirket finansallarını baskıladı. Net kar marjı yıllık bazda 8.1 puan azalış göstererek %-3.2 seviyesinde gerçekleşti.

**Satış gelirleri yıllık bazda %2.8 azaldı**

1Ç25 döneminde satış gelirleri, yıllık %2.8 azalış göstererek 843.5 milyon TL'ye geriledi. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %16 azaldı. TMS 29 uygulanmadığı durumda, net satışlar yıllık %36 artış göstererek 810 milyon TL'ye yükseldi.

Brüt kar yıllık %12.4 azalışla 114.3 milyon TL olurken, brüt kar marjı yıllık -1.5 puan azalışla %13.5 seviyesinde gerçekleşti. Satış hacmindeki azalış ile birlikte, yapılan yatırımlar sonucunda amortisman giderlerinde meydana gelen artış brüt karın gerilemesinde etkili oldu.

**FAVÖK 137.4 milyon TL oldu**

FAVÖK yıllık bazda %44 artış gösterirken, çeyrekse bazda %50.7 azalış gösterdi ve 137.4 milyon TL oldu. FAVÖK marjı da yıllık 5.3 puan artışla %16.3 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %27.9 FAVÖK marjı elde edilmişti. Satışlardaki azalışa rağmen verimlilik odaklı aksiyonlar neticesinde operasyonel giderlerde sağlanan tasarrufların, FAVÖK performansında anlamlı bir iyileşmeye katkı sağlamış oldu.

**Net borç pozisyonu azalıyor**

Şirketin net borç pozisyonu 2024 yılının aynı dönemine göre %207.3 artarken, bir önceki çeyreğe göre %1.9 azalarak bu dönemde 493 milyon TL net borcu gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 0.6 seviyesinde gerçekleşti. 31 Mart 2025 itibarıyla şirketin 100.1 milyon TL döviz açığı bulunmaktadır.

**Şirketin nakit değerleri azaldı**

Şirketin nakit değerleri 2024 yıl sonuna göre 46.8 milyon TL azalarak 56.3 milyon TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 234.0 milyon TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 160.6 milyon TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 120.7 milyon TL nakit çıkışı oldu.

| Hisse Performansı (TL) | Değ. (%) |
|------------------------|----------|
| 1 Aylık                | -2.0     |
| 3 Aylık                | -14.7    |
| Yılbaşına göre         | -18.8    |
| Son 1 Yıl              | -26.6    |

| Relatif Performans (TL)<br>(Bist 100'e Göre) | Değ. (%) |
|----------------------------------------------|----------|
| 1 Aylık                                      | 1.8      |
| 3 Aylık                                      | -7.2     |
| Yılbaşına göre                               | -14.3    |
| Son 1 Yıl                                    | -21.8    |

| Piyasa Çarpanları |      |
|-------------------|------|
| F/K               | 27.0 |
| PD/DD             | 2.1  |
| FD/NS             | 0.9  |

| Bilanço Özeti (Bin TL) | 2025/03   |
|------------------------|-----------|
| Aktifler               | 2,663,661 |
| Net Borç               | 492,954   |
| Net Döviz Pozisyonu    | -100,052  |
| Net Satışlar           | 843,450   |
| FAVÖK                  | 137,424   |
| Net Kar/Zarar          | -26,712   |

| Özet Gelir Tablosu (bin TL) | 1Ç25    | 1Ç24    | Değ. (%) | 4Ç24      | Değ. (%) | 12A24     | 12A23     | Değ. (%) |
|-----------------------------|---------|---------|----------|-----------|----------|-----------|-----------|----------|
| Net Satışlar                | 843,450 | 867,949 | -2.8     | 1,000,231 | -15.7    | 3,816,639 | 3,459,540 | 10.3     |
| Brüt Faaliyet Karı          | 114,277 | 130,507 | -12.4    | 302,918   | -62.3    | 867,624   | 861,688   | 0.7      |
| Faaliyet Giderleri          | 130,044 | 147,082 | -11.6    | 177,344   | -26.7    | 565,018   | 502,644   | 12.4     |
| Finansman Gelir/Gider       | -49,782 | -25,988 | a.d.     | -19,013   | a.d.     | -144,528  | -99,437   | a.d.     |
| Esas Faaliyet Karı          | -15,767 | -16,575 | a.d.     | 125,575   | a.d.     | 302,606   | 359,044   | -15.7    |
| FAVÖK                       | 137,424 | 95,718  | 43.6     | 278,915   | -50.7    | 813,371   | 804,153   | 1.1      |
| Ana Ortaklık Net Kar        | -26,712 | 43,190  | a.d.     | 5,786     | a.d.     | 172,682   | 271,108   | -36.3    |

| Oranlar                 | 1Ç25 | 1Ç24 | Fark | 4Ç24 | Fark  | 12A24 | 12A23 | Fark |
|-------------------------|------|------|------|------|-------|-------|-------|------|
| Brüt Karı Marjı (%)     | 13.5 | 15.0 | -1.5 | 30.3 | -16.7 | 22.7  | 24.9  | -2.2 |
| Esas Faa.Karı Marjı (%) | -1.9 | -1.9 | 0.0  | 12.6 | -14.4 | 7.9   | 10.4  | -2.4 |
| Favök Marjı (%)         | 16.3 | 11.0 | 5.3  | 27.9 | -11.6 | 21.3  | 23.2  | -1.9 |
| Net Kar Marjı (%)       | -3.2 | 5.0  | -8.1 | 0.6  | -3.7  | 4.5   | 7.8   | -3.3 |

**BIGCH / Büyük Şefler Bigchefs****Performans Gelişmeleri**

- Restoran sayısı, bir önceki yıla kıyasla %9,7 artış göstererek 136 restorana ulaştı.
- Ziyaretçi sayısı, bir önceki yıla kıyasla %10,6 azalış göstererek 3 milyon kişiye ulaştı.
- Fiş sayısı, bir önceki yıla kıyasla %16,5 azalış göstererek 1,3 milyon olarak gerçekleşti..
- Birebir fiş sayısı, Grup'un kendi işlettiği restoranlarında fiş sayısı %15,6 oranında azalırken, özellikle yabancı turistlerin yoğun olduğu franchise şubelerinde %26,4 düşüş yaşanmıştır. Toplam birebir fiş sayısı %21,5 oranında azalma gösterdi.

**Değerlendirme & Hedef Fiyat**

Büyük Şefler Bigchefs 1Ç25 dönemine ilişkin finansal sonuçları zayıf bulduk. 1. Çeyrek performansına etki eden temel unsurlar arasında Şubat ayındaki yoğun kar yağışının müşteri trafiğini olumsuz etkilemesi bulunuyor. Buna ek olarak, başta İstanbul olmak üzere çeşitli bölgelerde yaşanan siyasi protestolar restoran ziyaretçi trafiğini düşürdü. Özellikle franchise şubelerde birebir fiş sayısında sert düşüşler görüldü. Satışlardaki düşüşe rağmen, verimlilik odaklı aksiyonlar sayesinde FAVÖK ve FAVÖK marjı anlamlı şekilde iyileştirildi. Satış hacminde ve müşteri trafiğinde zayıflama olmasına rağmen, operasyonel maliyet kontrolü ve verimlilik artırımı sayesinde zararını sınırlı tutmayı başardı. İç tüketim talebi toparlandıkça ve turist akışı arttıkça şirket performansının güçlenmesi beklenebilir. BIGCH için İNA modelimize göre 12 aylık hedef fiyatımız 54 TL olarak koruyoruz.

| Bilanço (Bin TL)                                          | 2022        | 2023        | 2024            | 2024/03        | 2025/03        | Değ.(%)         |
|-----------------------------------------------------------|-------------|-------------|-----------------|----------------|----------------|-----------------|
| <b>Dönen Varlıklar</b>                                    | 623,030     | 883,833     | 696,735         | 840,872        | 628,952        | -25.2           |
| Hazır Değerler                                            | 247,527     | 427,183     | 114,118         | 349,958        | 56,286         | -83.9           |
| Ticari Alacaklar                                          | 223,872     | 259,947     | 388,275         | 254,104        | 361,383        | 42.2            |
| Diğer Alacaklar                                           | 11,517      | 15,625      | 9,996           | 14,909         | 11,792         | -20.9           |
| Stoklar                                                   | 90,481      | 109,728     | 90,887          | 113,412        | 103,132        | -9.1            |
| Diğer Dönen Varlıklar                                     | 13,801      | 15,004      | 15,341          | 13,402         | 22,972         | 71.4            |
| <b>Duran Varlıklar</b>                                    | 1,417,003   | 1,608,153   | 2,019,541       | 1,605,649      | 2,034,709      | 26.7            |
| Ticari Alacaklar                                          | 16,614      | 8,558       | 4,922           | 6,370          | 3,408          | -46.5           |
| Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller                             | 0           | 0           | 0               | 0              | 0              | a.d.            |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar                 | 0           | 0           | 0               | 0              | 0              | a.d.            |
| Maddi Duran Varlıklar                                     | 604,314     | 783,627     | 1,112,313       | 801,260        | 1,184,469      | 47.8            |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar                             | 68,008      | 68,668      | 61,900          | 70,840         | 66,298         | -6.4            |
| Diğer Duran Varlıklar                                     | 0           | 0           | 0               | 0              | 0              | a.d.            |
| <b>TOPLAM AKTİFLER</b>                                    | 2,040,033   | 2,491,985   | 2,716,276       | 2,446,522      | 2,663,661      | 8.9             |
| <b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>                          | 733,128     | 699,610     | 845,297         | 690,122        | 922,594        | 33.7            |
| Finansal Borçlar                                          | 192,393     | 212,078     | 221,893         | 186,123        | 204,543        | 9.9             |
| Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları | 47,645      | 37,503      | 28,399          | 13,447         | 32,269         | 140.0           |
| Ticari Borçlar                                            | 337,430     | 261,073     | 363,631         | 245,357        | 437,168        | 78.2            |
| Diğer Borçlar ve Karşılıklar                              | 155,659.97  | 188,955.90  | 231,374.10      | 245,195.65     | 248,614.64     | 1.4             |
| <b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>                          | 607,341     | 485,398     | 517,403         | 430,199        | 469,418        | 9.1             |
| Finansal Borçlar                                          | 443,455     | 390,943     | 366,203         | 326,002        | 312,428        | -4.2            |
| Ticari Borçlar                                            | 0.00        | 0.00        | 0.00            | 0.00           | 0.00           | a.d.            |
| Diğer Borçlar ve Karşılıklar                              | 163,885.66  | 94,455.60   | 151,199.61      | 104,196.52     | 156,989.91     | 50.7            |
| <b>Öz Sermaye</b>                                         | 699,564     | 1,306,977   | 1,353,576       | 1,326,201      | 1,271,648      | -4.1            |
| <b>TOPLAM PASİFLER</b>                                    | 2,040,033   | 2,491,985   | 2,716,276       | 2,446,522      | 2,663,661      | 8.9             |
| <b>Temel Rasyolar</b>                                     | <b>2022</b> | <b>2023</b> | <b>2024</b>     | <b>2024/03</b> | <b>2025/03</b> |                 |
| Cari Oran                                                 | 0.8         | 1.3         | 0.8             | 1.2            | 0.7            |                 |
| Likite Oran                                               | 0.7         | 1.1         | 0.7             | 1.0            | 0.5            |                 |
| Toplam Borç / Toplam Aktif                                | 65.7        | 47.6        | 50.2            | 45.8           | 52.3           |                 |
| T. Finansal borç / Aktif                                  | 33.5        | 25.7        | 22.7            | 21.5           | 20.6           |                 |
| Toplam Borç / Özsermaye                                   | 191.6       | 90.7        | 100.7           | 84.5           | 109.5          |                 |
| <b>Gelir Tablosu (Bin TL)</b>                             | <b>1Ç24</b> | <b>1Ç25</b> | <b>Değ. (%)</b> | <b>12A23</b>   | <b>12A24</b>   | <b>Değ. (%)</b> |
| Satış Gelirleri                                           | 867,949     | 843,450     | -2.8            | 3,459,540      | 3,816,639      | 10.3            |
| Satışların Maliyeti                                       | 737,442     | 729,174     | -1.1            | 2,597,852      | 2,949,015      | 13.5            |
| Brüt Kar/Zarar                                            | 130,507     | 114,277     | -12.4           | 861,688        | 867,624        | 0.7             |
| Faaliyet Giderleri                                        | 147,082     | 130,044     | -11.6           | 502,644        | 565,018        | 12.4            |
| Net Esas Faaliyet Karı/Zararı                             | -16,575     | -15,767     | a.d.            | 359,044        | 302,606        | -15.7           |
| Esas Faaliyet Karı                                        | -19,009     | -32,926     | a.d.            | 265,395        | 265,217        | -0.1            |
| FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar )               | 95,718      | 137,424     | 43.6            | 804,153        | 813,371        | 1.1             |
| Ana Ortaklık Net Kar                                      | 43,190      | -26,712     | a.d.            | 271,108        | 172,682        | -36.3           |
| <b>Karlılık Oranları</b>                                  | <b>1Ç24</b> | <b>1Ç25</b> |                 | <b>12A23</b>   | <b>12A24</b>   |                 |
| Brüt Kar Marjı                                            | 15.0        | 13.5        |                 | 24.9           | 22.7           |                 |
| Favök Marjı                                               | 11.0        | 16.3        |                 | 23.2           | 21.3           |                 |
| Net Kar Marjı                                             | 5.0         | -3.2        |                 | 7.8            | 4.5            |                 |

**Kaynak : İntegral Yatırım Menkul Değerler, Finnet**

**Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayınlanan Uyarı Notu:**

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

**Çekince:** Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

**Sorumluluğun Sınırlandırılması:** İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

**Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul**

**tel : 444 1 858 (ULU)**

**fax : 0212 328 30 81**

**Mersis No : 0 478 051 8427 000 17**

**[www.integralyatirim.com.tr](http://www.integralyatirim.com.tr)**