

BÜYÜK ŞEFLER GIDA- BIGCHEFS

BIGCH TI

Kahvaltıdan akşam yemeğine tam hizmet

■ Türkiye'nin bilinen restoran zinciri

Büyük Şefler Gıda (Big Chefs) Türkiye'nin önde gelen restoran zincirlerinden biridir. Dört farklı markası bulunan şirket, "full servis restoran" konseptinde müşterilerin oturarak yemek yediği ve kahvaltı, öğlen ve akşam yemeği servisi de yapılabilen yiyecek-içecek hizmeti sunmaktadır. Full servis restoranlar; kafe-bar, fast food, büfe gibi diğer segmentlere göre daha yüksek sosyo-ekonomik gruba hitap eden restoranlar grubundadır. 1Ç25 itibarıyla son 12 ayda TRY3,44 milyar ciroya ulaşan şirketin cirosunun %83'ü restoran, %10'u franchise ve %7'sini diğer gelirler oluşturmaktadır. BigChefs %92, NumNum %6, Buselik ise %2'lik paya sahiptir. Dolayısıyla BigChefs şirketin başat markası durumundadır.

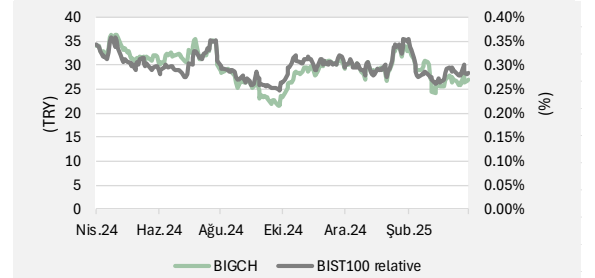
■ 1Ç25 sonuçlarında FAVÖK arttı ama net kar zarara döndü

BIGCH 1Ç25'te TRY27m net zarar açıkladı. Şirketin bu dönemde cirosu sert geçen kış şartları ve çek sayısında %16,5 azalma sebebiyle reel bazda %3 düşerek TRY843m olurken, FAVÖK yıllık bazda %44 artarak TRY137m oldu.

■ Değerlemeye ilişkin notlar

1Ç25 sonuçları üzerinden bakıldığında son 12 aylık FD/FAVÖK 3,7x ile benzer şirketlerin medyanı olan 10,9x'in oldukça altında işlem görmektedir. Şirketin son 12 aylık karına göre F/K'sı 26x seviyesindedir ve benzer şirketlerin medyanı olan 19,3x'e göre %35 primli işlem görmektedir. Yönetim 2025 yılı için toplam 150 şubeye çıkma, %28-30 hasılat büyümesi, %9-11 bayi mal satışı ve %22-22,5 FAVÖK marjı tahminlerinde bulunmuştur. Şirket 2025 sonu FAVÖK marj hedefini gerçekleştirdiği takdirde güncel firma değeri ile FD/FAVÖK çarpanı 5-5,1x seviyelerine çıkacaktır.

TRYm	1Ç24	1Ç25
Net satışlar	868	843
FAVÖK	96	137
Net kar	43	(27)
Net kar marjı (%)	5.0	(3.2)
FAVÖK marjı (%)	11.1	16.2
Satış büyümesi (%)	a.d	(2.8)
Net borç	127	493
Defter değeri	960	1,272
F/K (x)	14.3	26.0
FD/FAVÖK (x)	5.1	3.7
PD/DD (x)	2.8	2.1
Net borç/FAVÖK (x)	0.2	0.6
Net borç/Özsermaye (x)	0.1	0.4
Özsermaye verimliliği (%)	4.5	(2.2)



Hisse performansı	1 ay	3 ay	12 ay
Mutlak getiri (%)	-3.14	-15.06	-23.63
BIST100 relatif getiri (%)	3.06	-6.40	-14.12
Son kapanış fiyatı	24.58		
12 aylık yüksek/düşük	36.46/21.54		
Piyasa değeri (milyon TL)	2,643		
3 aylık ortalama hacim (milyon TL)	68.25		
Halka açıklık (%)	40		
Hisse sayısı (milyon)	107		
Pazar	Ana Pazar		

Enflasyonla düzeltilmiş mali tablolar. 2024 ve 2025'teki tüm değerler TL'nin 03/2025 sonu alım gücüne göre düzenlenmiştir.

Kaynak: Büyük Şefler Gıda; TEB Yatırım hesaplamaları

Şirket Tarihçesi

2009 yılında Ankara’da kurulan Büyük Şefler; bünyesindeki BigChefs, Numnum, Buselik, Kaicy ve Street Food markalarıyla restoran hizmeti veren bir şirkettir. 30.04.2025 itibarıyla Türkiye’de 29 şehirde 123 şube, yurtdışında ise 10 ülkede 13 şube olmak üzere toplamda 136 şubesi bulunmaktadır. Şirket ilk yurtdışı şubelerini 2014 yılında, ilk Avrupa şubelerini ise 2019 yılında Frankfurt’ta açmıştır.

Şirketin restoranlarından 112 tanesini BigChefs, 9 tanesi Numnum, 11 tanesi Buselik, 1 tanesi Kaicy ve 3 tanesi Street Food olmak üzere; toplam 136 şirketten 43’ü kendi işlettiği, geri kalan 93’ü ise franchise verdiği restoranlardan oluşmaktadır.

Önemli yatırımlar ve iş birlikleri

Şirketin Avolta grup ile işbirliği anlaşması son aşamaya gelmiş olup 2025’in 3. çeyreğinde İstanbul Sabiha Gökçen havaalanında faaliyete başlanması planlanıyor.

Kahve zinciri yatırımı devreye girmiş olup Haziran ayında ilk kahve dükkanının açılışı planlanmaktadır.

Anadolu’da potansiyeli yüksek şehirlerde büyümek de şirketi önümüzdeki dönemdeki stratejik planları arasında yer almaktadır.

Akademik BigChefs eğitime başladı. Akedemide sektörde çalışacak kalifiye eleman eğitimi amaçlanmaktadır.

Finansal Durum

Özet sonuçlar

BIGCF 1Ç25'te TRY843 milyon ciro, TRY137milyon FAVÖK yaratmış olup; ciro ve FAVÖK'te yıllık reel artış sırasıyla -%2.8 ve %43.6 olarak gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı ise %16.3 ile bir önceki yıla göre 5.3 puan yükselmiştir. FAVÖK marjındaki iyileşmenin temel sebepleri olarak personel giderleri, gıda maaliyetleri ve elektrik giderlerinde sağlanan iyileşmeler olarak gösterildi.

Şirket 1Ç25 net zararı TRY27 milyon olup, 1Ç24'teki TRY43 milyon net karın gerisinde kalmıştır. Çeyreklik net kar gerilemesinde temel etkenler, yapılan yatırımlar nedeniyle artan amortisman giderleri ve finansman giderleri (faiz giderleri ve kredi kartı pos giderleri) olarak sıralandı.

Ek olarak yiyecek-içecek hizmeti sektöründeki mevsimsellik gereği en düşük ciro görünümünün birinci çeyreklerde olduğu, yılın diğer çeyreklerinde ciroların çok daha güçlü seyredeceği beklentisi paylaşılmıştır.

Şirketin kiralama yükümlülükleri hariç tutulduğunda TRY6 milyon net nakdi bulunmaktadır.

Geleceğe yönelik beklentiler

Şirket 2025 yılında toplam şube sayısını 150'ye çıkarmayı hedeflemektedir.

2025 yılının tamamı için %28-30 hasılat büyümesi bekleyen şirket sene sonu TRY4,4-4,5 milyar ciro hedeflemiştir.

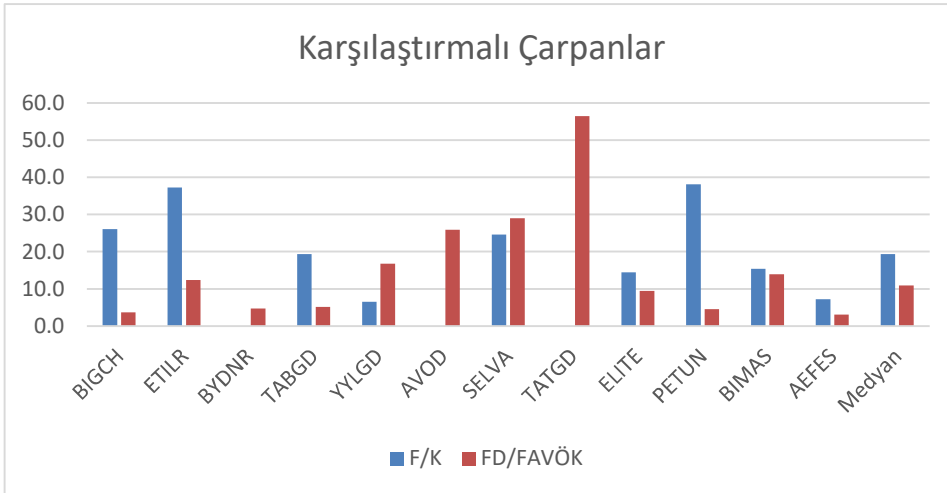
Bayi mal satışında ise 2024'te TRY107 milyon olan gelirlerini %9-11 büyüterek TR116-119 milyon seviyelerini kendilerine hedef almışlardır.

Şirketin sene sonu FAVÖK marjı hedefi ise %22-22.5 seviyesindedir. FAVÖK marjındaki artış hedefinde talep artışının hesaba katılmadığını aktaran şirket yetkilileri, planlanan kahve zincirinin FAVÖK'e katkısının ihmal edilebilir seviyede olacağını ama Sabiha Gökçen yatırımlarının olumlu etkilerini 2025 yılının sonunda görülebileceğini ilettiler.

Değerlemeye ilişkin notlar:

1Ç25 finansallarına göre BIGCH'nin yıllıklandırılmış FD/FAVÖK çarpanı 3.7x seviyesinde olup emsallerinin medyanı olan 10.9x'in %66 altındadır. Yıllıklandırılmış F/K çarpanı bakımından ise şirket 26x F/K'da işlem görmektedir ve emsallerinin F/K medyanı olan 19,3x'e %35 primlidir.

Grafik 1: Emsal şirketlerle karşılaştırmalı çarpanlar (enflasyonla düzeltilmiş)



* 02/05/2025 piyasa değeri üzerinden hesaplanmıştır. Kaynak: Rasyonet

Finansal tablolar

Büyük Şeyler Gıda (BIGCH) (Enflasyon muhasebesi uygulanmış)

Bilanço (TRYm)	2023	2024	2024/3M	2025/3M
Dönen Varlıklar	803	767	609	629
Nakit ve Nakit Benzerleri	388	126	253	56
Kısa Vadeli Finansal Yatırımlar	15	0	11	0
Ticari Alacaklar	236	427	184	361
Diğer Alacaklar	14	11	11	12
Stoklar	100	100	82	103
Diğer Dönen Varlıklar	50	103	68	96
Duran Varlıklar	1,461	2,223	1,163	2,035
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0
Diğer Alacaklar	0	0	0	0
Maddi Duran Varlıklar	712	1,224	580	1,184
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	62	68	51	66
Kullanım Hakkı Varlıkları	676	922	526	779
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	0	0
Diğer Duran Varlıklar	10	8	5	5
Toplam Varlıklar	2,264	2,990	1,772	2,664
Kısa Vadeli Yükümlülükler	636	930	500	923
Kısa Vadeli Borçlanmalar	227	275	145	237
Ticari Borçlar	237	400	178	437
Diğer Borçlar	3	5	2	1
Ertelenmiş Gelirler	15	6	9	7
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	20	18	20	20
Kısa Vadeli Karşılıklar	42	71	39	70
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	93	155	108	151
Uzun Vadeli Yükümlülükler	441	569	312	469
Uzun Vadeli Borçlanmalar	355	403	236	312
Diğer Borçlar	0	0	0	0
Ertelenmiş Gelirler	0	0	0	0
Uzun Vadeli Karşılıklar	33	46	32	45
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	53	120	44	112
Toplam Özkaynaklar	1,187	1,490	960	1,272
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	1,187	1,490	960	1,272
Ödenmiş Sermaye	107	118	107	107
Sermaye Düzeltme Farkları	311	376	0	342
Kardan Ayırılan Kısıtlanmış Yedekler	13	40	11	36
Geçmiş Yıllar Karları	430	700	539	808
Net Dönem Karı	246	190	31	(27)
Diğer Özsermaye Kalemleri	80	66	272	5
Azınlık Payları	0	0	0	0
Toplam Kaynaklar	2,264	2,990	1,772	2,664

Gelir Tablosu (TRYm)	2023	2024	2024/3M	2025/3M
Hasılat	3,143	3,817	868	843
Satışların Maliyeti (-)	(2,360)	(2,949)	(737)	(729)
Brüt Kar	783	868	131	114
Genel Yönetim Giderleri (-)	(398)	(493)	(133)	(119)
Satış, Pazarlama ve Dağıtım Giderleri (-)	(58)	(72)	(14)	(11)
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	38	24	14	13
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(123)	(61)	(16)	(30)
Esas Faaliyet Karı/Zararı	241	265	(19)	(33)
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	77	59	22	1
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	(76)	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı	318	248	3	(32)
Finansman Gelirleri	36	53	15	4
Finansman Giderleri (-)	177	229	261	458
Parasal Kazanç	(218)	(239)	(218)	(447)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/(Zararı)	314	291	61	(17)
Dönem Vergi Gideri (-)	(103)	(66)	(10)	(7)
Ertelenmiş Vergi Gideri (-)	35	(52)	(7)	(3)
Dönem Net Karı	246	173	43	(27)
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	0	0	0	0
Ana Ortaklık Paylarına Düşen Dönem Karı/Zararı	246	173	43	(27)

Uyarı Notu

Burada yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("TEB Yatırım") tarafından işbu rapor tarihi itibarıyla hazırlanmış olup, önceden bildirimde bulunmaksızın değiştirilebilir. TEB Yatırım, bu dokümanda yer alan bilgileri mümkün olduğunca güncel kaynaklardan derlemiş olmakla birlikte, söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemekte ve güvenilir olduğunu iddia etmemektedir. TEB Yatırım, dokümandaki bilgiler hazırlanırken yararlanılan ve kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve dokümanın içeriğindeki bilgilerin kullanılması sonucunda üçüncü kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kar yoksunluğundan, manevi zararlardan sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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. Dolayısıyla burada bahsedilen sermaye piyasası araçlarına ilişkin herhangi bir yatırım kararını, kendi özel yatırım amaçlarınız ve mali durumunuzu göz önünde bulundurarak, kendi araştırmalarınızı ve bağımsız danışmanlarınızdan aldığınız tavsiyeleri temel alarak vermeniz önerilmektedir. Ayrıca Yatırım Danışmanlığı Hizmeti almak isteyen yatırımcıların, TEB Yatırım ile Yatırım Danışmanlığı Sözleşmesi imzalamış ve Yerindelik Testi yapmış olmaları gerekmektedir.

Burada yer alan hiçbir bilgi TEB Yatırım veya başka bir şirket tarafından veya onlar adına her hangi bir kimseye, her hangi bir sermaye piyasası aracının alınması veya satılması yönünde her hangi bir icap veya davet teşkil etmez.

Burada bahsedilen yatırım araçlarının fiyat ve değerleri doğrudan veya dolaylı olarak (döviz kurlarındaki değişiklikler, piyasa eğilimleri, getirinin istikrarsız olması...vs sebeplerle) yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak artabilir veya azalabilir ve bu durum yatırımcıların yatırdıkları anaparada kayba yol açabilir. Raporda belirtilen geçmiş performans, gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bunlarla birlikte, muhtelif zamanlarda, TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarının, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Ayrıca yine, TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlenemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir.

Bu hallerde, TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder.

TEB Yatırım Araştırma analistleri zaman zaman raporun konusu inceleme kapsamına giren şirket ziyaretleri gerçekleştirmektedir. Bu ziyaretler bağlı olarak analistlerin masraflarının şirket tarafından üstlenmesi ya da ziyaretin analistlere ödenmek üzere maddi bir karşılığa istinaden gerçekleştirilmesi anılan Çıkar Çatışması Politikası tarafından yasaklanmaktadır.

İşbu dokümanın bütün hakları TEB Yatırım'ın münhasır mülkiyetinde olup, hiçbir bölümü TEB Yatırım'ın yazılı izni olmaksızın kısmen veya tamamen kopyalanamaz, çoğaltılamaz, değiştirilemez veya üçüncü kişilere dağıtılamaz. Aksi halde, TEB Yatırım uğramış olduğu bütün zarar ve ziyarı talep etme hakkını saklı tutar. Bu doküman ABD dahil dağıtımının hukuka ve ilgili mevzuata aykırı olduğu hiçbir ülkede yayımlanamaz veya dağıtılamaz.