

Hissede bu sene yaşanan %25 düşüş alım fırsatı yaratıyor mu?

Bu seviyeler uzun vadeli yatırımcılar için alım fırsatı yaratıyor... McDonald's'ın tekrar sağlıklı bir büyüme ivmesine dönmesi zaman alacaktır ve hissede hızlı bir geri dönüş beklemiyoruz ancak mevcut seviyelerde aşağıda detaylandırdığımız olumsuz dinamiklerin önemli ölçüde fiyatlandığını düşünüyoruz.

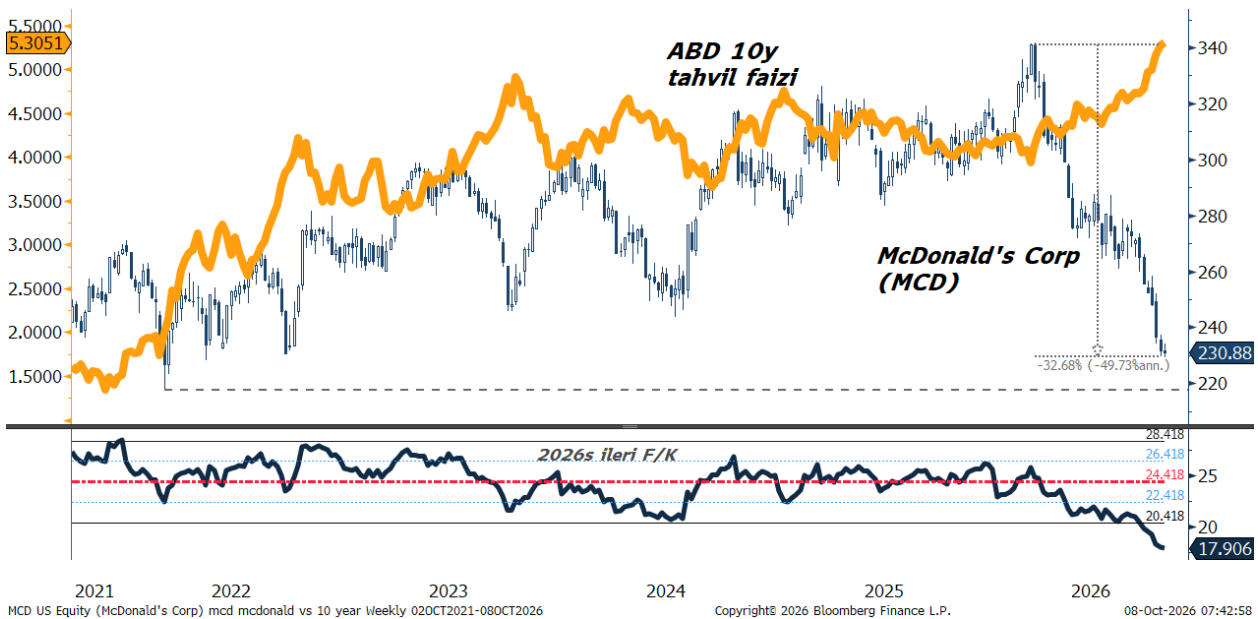
Defansif karakter, köklü marka ile gelen rekabet avantajı ve ucuz değerlemeler... Bir liderlik değişiminin gerekli olduğunu düşünsek de, büyük resimde şirketin nakit yaratma kabiliyeti, defansif karakteri, sürdürülebilir olduğunu düşündüğümüz temettü getirisi(%3,3) sabit getiri odaklı yatırımcıları cezbedecektir. Bunlara ek olarak makul çarpanlar, köklü markasının verdiği rekabet avantajı ve yapay zeka odaklı yatırımların verimliliği artırma potansiyeli hisseye \$215-\$225 bandında değer yatırımcılarını çekebilir. Dolayısıyla biz hisseyi bu seviyelerde cazip buluyoruz ancak menü ve müşteri deneyimi odaklı yeni bir yönetim anlayışı bizi hisseye daha hızlı çekecektir.

Ayak trafiğindeki yavaşlama ciddiye alınmalı... Hissede toparlanmanın hızlanması, şirket yönetiminin uzun vadeli verimlilik artışlarına yönelik büyük yatırımlardan önce, kısa vadede menü ve müşteri deneyimini iyileştirerek ayak trafiğini artıracak adımları atabilmesine bağlı. Özellikle Burger King gibi rakiplerin menülerini yenileyerek piyasa paylarını artırmaya başladıkları ve düşük gelir grubu müşterilerin daha değer odaklı harcamalara yöneldiği bir dönemde, fiyatları yüksek kalan McDonalds'ın sunduğu değer önermesini daha iyi düşünmesi gerekiyor.

Menüler, fiyatlar ve müşteri deneyimi iyileştirilmeli... Şirketin franchise ortaklarını ikna ederek ucuz menüleri hızla devreye sokması, restoranlarında oyun alanlarını ve eski sıcak ortamı tekrar yaratması, GLP-1 kullanıcılarını cezbedecek protein odaklı menüleri artırması ve finansal koşulların sıkılaştığı bir ortamda temettü ödemelerini devam ettirebilmek için dev sermaye yatırımı planını zamana yayması gerekiyor. Biz bu adımların acil atılması gerektiğini ancak yönetimin henüz bu aciliyeti hissetmediğini düşünüyoruz.

Liderlik değişimi dönüşümü hızlandıracaktır... Son yatırımcı gününde bu adımlara yönelik tatmin edici mesajların alınmaması ile sene başından bu yana S&P 500'ün %38 altında getiri sağlayan hissede yatırımcılar satışa gittiler. Bu noktada biz yakın zamanda daha çok operasyon deneyimi olan bir CEO'nun başa getirilmesinin hisse performansı için bir katalizör olacağını düşünüyoruz. Şirketin lokasyonlarının %95'inin franchise partnerlerine ait olması ve bu operatörlere sağlanan otonom karar alma yapısı bazı değişimleri hayata geçirmek konusunda esnekliği azaltsa da, daha önce bir çok kere ve son olarak 2015'de Steve Easterbrook liderliğinde uygulanan kapsamlı dönüşümün bir benzeri gerçekleştirilebilir ve yatırımcıların buna kredi vermesi gerektiğini düşünüyoruz.

Faizlerle ters korelasyon sıkıntıları açıklıyor... ABD 10y tahvil faizi ile hissenin güçlenen ters korelasyonu aslında şirketin yaşadığı sorunların da bir yansıması. Artan enflasyon ve faizlerin düşük gelir grubu bütçesine olumsuz etkisi, kapitale erişimin kısıldığı dönemde süren borçlanma ihtiyacı ve uzun vadeli büyük sermaye yatırım planı ve yüksek faizli tahvil alternatifinin şirketin temettü cazibesini azaltması bu hareketin arkasındaki nedenler.



MCD US Equity (McDonald's Corp) mcd mcdonald vs 10 year Weekly 02OCT2021-08OCT2026

Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

08-Oct-2026 07:42:58

Hissedeki düşüşün nedenleri...

Global bazda 45,000 üzerinde restoranla hizmet veren ve geliştirdiği modern franchising sistemini 86 senedir başarı ile devam ettiren McDonald's, 61 senelik halka açıklık döneminde birçok kez yaşadığı çalkantılı dönemlerden bir tanesinin daha içerisine girdi. Hisse **sene başından bu yana %25 gerilerken, toplam getiri bazında S&P 500'ün %38, S&P1500 Restoran Endeksinin ise %18 gerisinde kaldı**. Bu çok zayıf performansın arkasında kısa vadeli geçici sayabileceğimiz olumsuzlukların yanı sıra, orta vadede hisseyi baskılayabilecek yapısal faktörler de var ve şirketin benzerlerinin çok gerisinde kalmış olması, **idiyosinkratik risklerin ağır bastığını** düşündürüyor.

Kısa vadede hisseyi baskılayan dinamikler:

- ✗ Enflasyon, yüksek faizler ve artan enerji maliyetlerinin dar gelir grubunun bütçesinde baskı oluşturması
- ✗ 2. çeyrekte ayak trafiğinde düşüş ve ABD'de aynı mağaza satışlarının enflasyonun altında %0,8 artması
- ✗ Ucuz fiyatlı popüler değer menüsünü franchise işletmelerin sadece üçte ikisinin devreye alması
- ✗ Yatırımcı gününde 3.çeyrekte aynı mağaza satışlarının eksiye dönebileceği mesajları ve kısa vadede büyümedeki erozyonun devam edeceğinin anlaşılması
- ✗ Aşırıya kaçan fiyat artışlarının McDonald's ürünlerinin değer algısına zarar vermesi

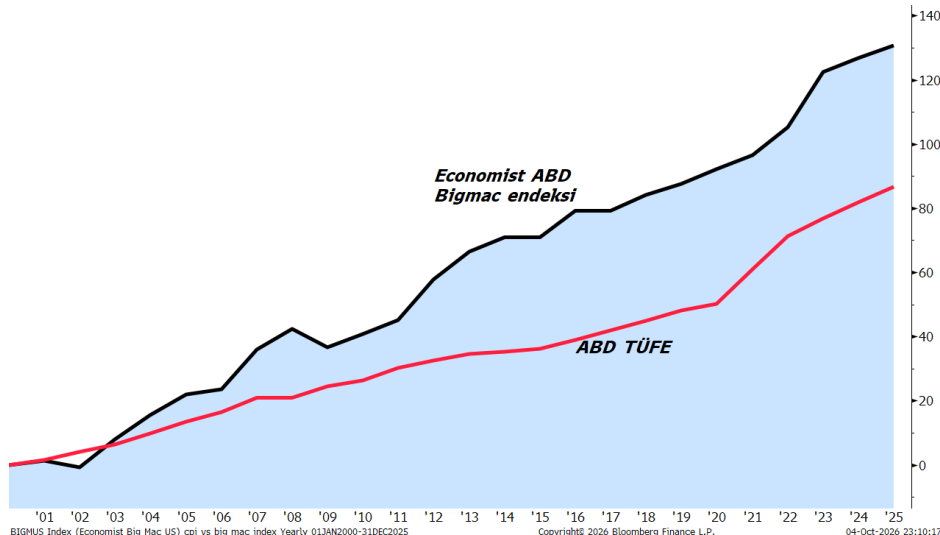
Orta vadede hisseyi baskılayan dinamikler:

- ✗ Obezite ilaçlarının sektör üzerinde uzun vadeli olumsuz etkisi ve seküler "sağlıklı beslenme" trendi
- ✗ Artan enerji, hammadde ve işçilik ücretlerinin kar marjları üzerindeki olumsuz etkisi
- ✗ Uzun vade sonuçları görülecek olan \$8,5 milyarlık dev yatırım planının karlılığı bir süre baskılayacak olması
- ✗ Temettü/hisse geri alımları ile borçlanma ihtiyacının kapitale erişimin zorlaştığı bir dönemde artması
- ✗ Franchise modelinin şirketin operasyonel esnekliğini azaltması

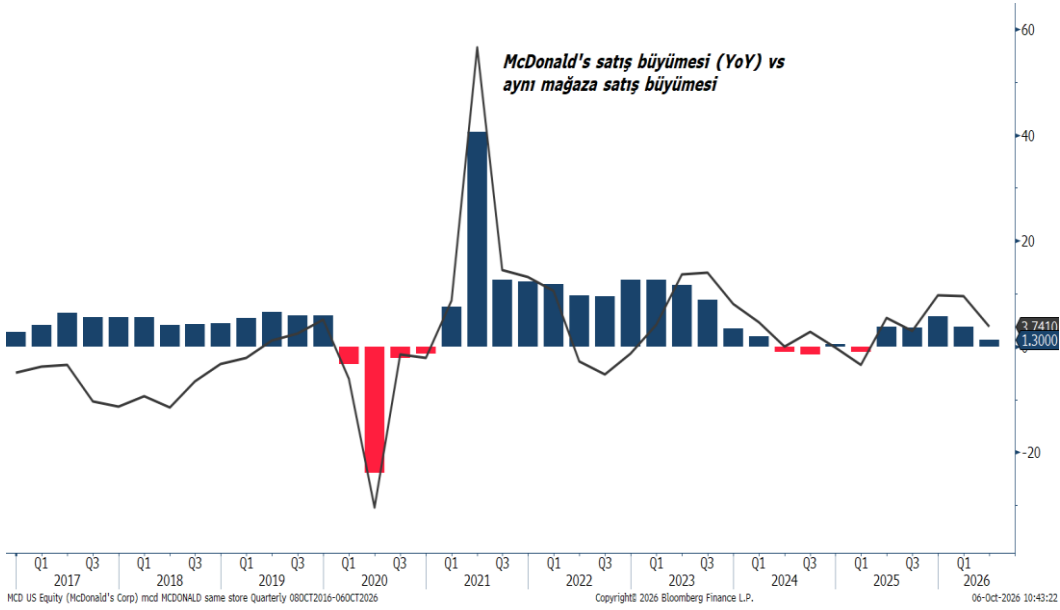
Satışlardaki ve ayak trafiğindeki düşüş kaygı verici...

Müşteri memnuniyeti ve sunulan değer önerisi düşüşte... McDonald's son senelerde operasyonlarında teknolojiyi daha etkin kullanmaya, restoranlarını modernleştirip karlılığı artırmaya odaklanırken, müşteri deneyiminde bir düşüş yaşandı ve bu düşüş son dönemde şirketin finansallarına ve hisse senedine yansdı. Pandemi döneminde kaldırılan çocuk oyun alanlarının bir çok lokasyonda geri getirilmemesi, daha yeni ama daha soğuk restoran dizaynı, yapay zeka ile alınan siparişlerin verimliliği artırsa da insan dokunuşunu kaldırması, daha sıcak ve sevimli bir hava veren eski sembollerin kaldırılması, yüksek fiyatlı ama bu fiyata göre yeterli kaliteyi sağlamayan ürünler, kafa karıştıran menü ve hızlı promosyonlar, çok popüler olan dolar menüsünün yerine alternatifinin konulamaması gibi unsurlar son dönemde tüketicilerin şikayet ettikleri bazı önemli konular.

Fiyatlar enflasyonun ve sektörün üzerinde artırıldı... McDonald's pandemi sonrasında fiyatlarını hızla **%40 üzerinde** artırırken, bu fiyat artışları sektör ortalamasının ve enflasyonun üzerinde idi. Daha kaliteli malzemelere rağmen müşteriye sunulan değer önerisinin makul olmadığı anketlerde açıkça ortaya çıkıyor. McDonald's franchise'larına fiyat konusunda dayatma yapamasa da, yapay zeka yardımı belirlenen fiyatlara uyulması isteniyor.



Burger King'in atağı... Son dönemde enflasyondaki ve faizlerdeki yükseliş alt gelir grubundaki tüketicilerin bütçelerine olumsuz yansırken, ABD'de yapay zeka odaklı sabit sermaye yatırımları ekonomik büyümenin güçlü kalmasına, varlık fiyatlarının şişmesine ve üst gelir grubunun servet etkisi ile harcamalarını sürdürmelerine neden oldu. Alt ve orta gelir grubundaki tüketicilerin harcamalarında daha hassas davranmaları restoran zincirlerine de yansdı ve tüketici davranışları daha değer odaklı hale geldi. Bu ortamda McDonald's'ın ABD'de pazar payı kaybetmesi bize göre önemli bir negatif işaret. Son dönemde pazarlama eforuna daha fazla odaklanan ve Whooper gibi ürünlerin içeriğini ve paketlemesini müşteri isteklerine göre değiştiren **Burger King son çeyrekte ABD'de aynı mağaza satışlarını %8,5 büyütürken, Taco Bell'de %7 büyümeye yaşandı, buna karşılık McDonald's ABD'de %0,8**, global bazda ise sadece %1,3 aynı mağaza satış büyümesi açıkladı ve enflasyonun altında kaldı. Aslında sosyal medyada iki şirketin CEO'larının yayınladığı videolar sorunu açıkça ortaya koyuyor. McDonald's CEO'sunun hamburgerini ürün olarak nitelendirip ufak bir ısıyla soğuk, ezberlenmiş yorumlar yapmasına karşılık Burger King CEO'sunun iştahla hamburgerini büyük bir keyifle yemesi ve doğal yorumları sıkıntıları kısmen ortaya koyuyordu.



Yatırımcı günü kaygıları dindirmede...

Ayak trafiğinin nasıl artacağı sorusuna yatırımcı gününde net cevap alamadık... Biz şirketin son yatırımcı gününde odağın çok fazla restoranların birim ekonomisini iyileştirmeye ve yeni teknolojilerin uygulanmasına kaydığını ve son dönemde ana problem olan yavaşlayan ayak trafiği ve satışları tekrar canlandıracak adımların atılacağına yatırımcıların ikna olmadığını düşünüyoruz. Nitekim hissedeki düşüşler ikinci çeyrekte açıklanan zayıf sonuçlarla hızlanırken, Eylül ayındaki yatırımcı gününde bu kaygılara makul bir cevap verilememesi satış baskısının devamına neden oldu.

Obezite ilaçları ile değişen tüketici talepleri dikkate alınmalı... 2015 senesindeki benzer bir geri dönüş için şirketin teknolojik yenilikler, verimlilik, fiyatlama stratejileri ve restoranların birim ekonomisinin yanında menü ve müşteri deneyimine daha çok eğilinmesi gerekiyor. Şirket tavuk ve içecek alanlarında et odaklı ürünlere göre payının az olduğunu ve bu alanlarda büyüme yaratabileceğine değinirken, ucuz fiyatlı menüleri yaygınlaştırma çabasına da değindi. Ancak biz bunların başarılı bir şekilde uygulandığını ve finansallara yansıdığını görmek isteriz. Önümüzdeki dönemde obezite ilaçlarının yaygınlaşması, McDonald's gibi zincirler için giderek daha fazla tehdit oluşturmaya başlayacaktır, dolayısıyla yüksek proteinli, GLP-1 kullanıcılarına uygun menü alternatiflerinin artırılması önemli.

Franchise ortakları ile görüş ayrılıkları operasyonel esnekliğe engel oluyor...

Franchise operatörlerle ayrışma büyümemeli... Şirket yönetimi yüksek fiyatlarla alakalı sıkıntıyı kabul ederken, \$3 altı ucuz fiyatlı menülerle bu algıyı kırmak ve ayak trafiğini tekrar canlandırmak istiyor ancak kar marjları baskılanan **franchise'lardan sadece üçte ikisi bu uygulamayı devreye aldı**. Dolayısıyla şirketle iş ortakları arasında görüş ayrılıklarının arttığını ve ortak hedeften sapmalar olduğunu görüyoruz.

Benzer şekilde yapay zeka yardımıyla yapılan fiyat ayarlama tekliflerine uyulup uyulmaması durumu da yine şirketin bayilerle arasını açan ve hatta bazı davalara konu olan bir konu. Bu görüş ayrılıklarının franchise ortaklarıyla kontrat yenileme döneminde dikkate alınması kuvvetle muhtemel ancak biz lokasyonların %95 üzerinde franchise işletmeler olması dolayısıyla bu ayrışmayı yatırımcılar açısından kaygı verici olarak görüyoruz. Aynı zamanda restoran başına \$800,000 civarında olacağı düşünülen yenileme projesine de bir çok franchise sahibinin olumsuz bakarken, önümüzdeki dönemde tartışmalar daha da kızışabilir.

McDonald's aslında restoran kılıfında bir emlak şirketi...

Franchise restoranlardan toplanan kiralardan en büyük gelir kalemi.. McDonald's için aslında bir fast-food restoran zinciri kılıfında dev bir emlak şirketi tanımını kullanabiliriz. En değerli franchise lokasyonların arsa ve binalarını satın alan şirket, bu lokasyonları bayilere kiraya vererek gerek kiralama tarafında gerekse de elde edilen brüt cirolardan aldığı %4-5 bandındaki telif hakları ile çok ciddi nakit akışı yaratıyor. Global restoranların yaklaşık %4,5'liğini kendisi işleten şirket, bu lokasyonlardan direkt işletmeciler olarak gelir sağlıyor. Gelir kırılımına baktığımızda, **franchise'lardan elde edilen kira gelirleri 2025'te toplamın %39'unu oluşturarak** şirketin en büyük gelir kalemi olurken, arkasından işletilen restoranlar (%36) ve telif hakkı ücretleri (%22) geliyor. Benzer bir dağılımı önceki senelerde de görüyoruz.

McDonald's (MCD) senelere göre gelir kırılımı				
	2025		2024	2023
Şirketin işlettiği lokasyonlar	\$9.690,00	36,04%	\$9.782,00	\$9.742,00
Büyüme	-0,94%		0,41%	
Franchise'lar	\$16.548,00	61,55%	\$15.715,00	\$15.437,00
Büyüme	5,30%		1,80%	
Kiralar	\$10.442,00	38,84%	\$10.017,00	\$9.840,00
Telif ücretleri	\$6.018,00	22,38%	\$5.606,00	\$5.531,00
Başlangıç ücretleri	\$88,00	0,33%	\$92,00	\$66,00
Diğer gelirler	\$647,00	2,41%	\$423,00	\$316,00
TOPLAM	\$26.885,00		\$25.920,00	\$25.495,00
Büyüme	3,72%		1,67%	9,97%

Sabit getiri odaklı yatırımcı için yükselen faizler önemli bir alternatif... Aslında ekonomide önemli çalkantılar olmadığı sürece, şirketin kiralardan vasıtasıyla yarattığı bu yüksek miktarda nakit önemli bir defansif karakter sağlıyor. McDonald's bu nakdi büyük hisse geri alımları ve yüksek temettüsü ile hissedarlarına geri döndürürken, sabit getiri yatırımcıları için de cazip bir yatırım haline geliyor. Ancak son dönemde uzun vadeli faizlerin yükselmesi ile beraber yatırımcıların artık risksiz getiri alternatiflerinin de güçlenmesi, hisseyi daha az cazip hale getiren ve uzun vadeli faizlere hassas hareket etmesine neden olan bir diğer önemli neden.

Buffett'in sattığına pişman olduğu bir yatırım... McDonalds'ın defansif karakteri, nakit yaratma kabiliyeti ve bu nakdi yatırımcısına efektif bir şekilde çok uzun süredir kesintisiz olarak döndürebilmesi 90'lı yılların ortasında Warren Buffett gibi bir değer yatırımcısını da şirkette %4 üzerinde bir pay almaya itmişti. Ancak hissedeki hızlı yükselişler sonrasında normalde yatırımlarını tutma vadesi sonsuza kadar olan Buffett'ı beklendiğinden daha erken pozisyonlarını satmış ve bundan duyduğu pişmanlığı Berkshire toplantılarında belirtmişti.

Liderlik değişikliği hisse için bir katalizör olabilir...

Operasyonelden çok, stratejik bir dönüşüme ihtiyaç var... İşler iyi giderken, operasyonların karlılığını artırmaya yönelik adımlar önemli ancak ekonomideki yavaşlama ve değişen tüketici tercihleri ile beraber düşen satışların canlandırılması bize göre farklı yönetim becerileri istiyor. **McDonald's son CEO seçimini alışlageldiği gibi uzun yıllarını şirket içinde geçirmiş değil, danışmanlık ve strateji geçmişine sahip bir yöneticiden** yana yaptı. Biz yönetimin verimliliği ve karlılığı artırma konusundaki becerilerinin, ürün ve müşteri deneyimini iyileştirme noktasında daha zayıf kaldığını düşünüyoruz dolayısıyla geçmişte satışların gerilediği ve hisse fiyatının sert düştüğü dönemlerde yaşanan bir liderlik değişikliğine daha yakın olabiliriz. Her ne kadar henüz çok gündemde olmasa da, 2019'da Easterbrook'dan devraldığı görevi devam ettiren Chris Kempczinski'nin bayrağı biraz daha müşteri ve operasyonlara yakın bir isme devretmesi bize göre hissede geri dönüş için bir katalizör olabilir. 2015'de

yatırımcıların o zamanki CEO Thompson'ın şirketin sıkıntılarına çare olacak agresif adımları atabileceğine yönelik inançları kaybolmuş ve CEO değişiminin açıklandığı gün hissede toparlanma başlamıştı.

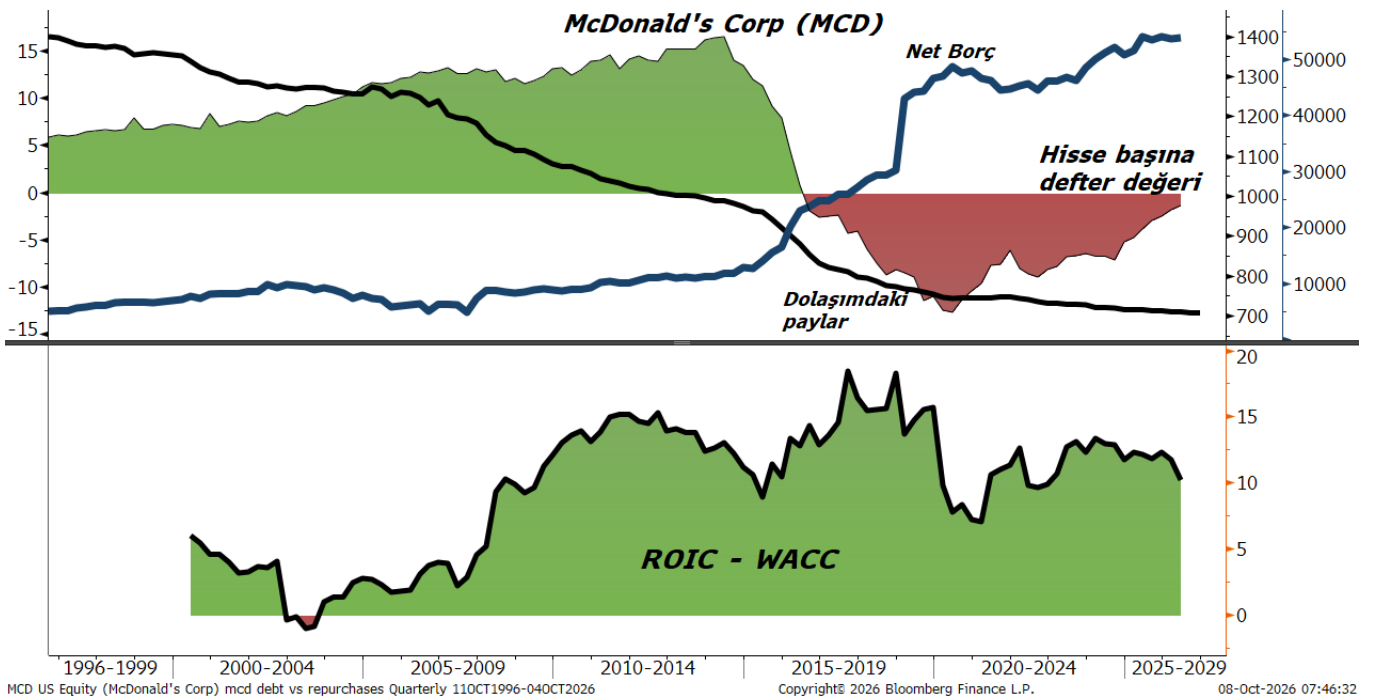
Starbucks ve Nike'da da benzer deneyimler yaşandı... Son senelerde Starbucks ve Nike gibi şirketlerin de benzer sıkıntılar çektiğini ve **dışarıdan gelen strateji ve danışmanlık odaklı ancak operasyonel deneyimleri sınırlı olan CEO'ların karlılığa odaklanırken, müşteri talebini yakalamakta zorlandıklarını** gördük. Bu da bir süre sonra satışlarda gerilemeye, yeni oyuncuların piyasaya girerek büyük oyuncudan pay almalarına yol açtı. Nike için bu perakende satış partnerlerinden ve raf payından vazgeçerek daha karlı olan direk satışlara ağırlık verilmesi, bu süreçte müşterilerin nabzının tutulamaması ve şirketin yenilikçi dizayn gücünün kullanılamaması ile Hoka, On gibi markaların pazarda büyümesi idi.

McDonald's tarafında da müşteri memnuniyetinin ciddi şekilde aşınmaya başladığını görüyoruz. Buna ek olarak açıklanan büyük CAPEX planının finansal koşulların sıkılaştığı bir dönemde gelmesi, bu yatırımların dönüşünün uzun vadede olacağı ve kar rakamlarının önümüzdeki çeyreklerde baskılanacağı beklentisi, tüketicilerin alım gücünün aşıldığı bir dönemde enflasyon üzerinde artan fiyatlara ucuz menülerin devreye sokularak cevap verilememesi (gemisteki dolar menü gibi) ve yatırımcı günü sonunda hissedeki %5 civarındaki düşüş bize göre yönetime olan güven kaybına da işaret ediyordu.

Yatırımcıya nakit dönüşü artan faizlere rağmen devam ediyor...

Eksi özsermaye... Şirket uzun zamandır hisse geri alımları ve temettüler yoluyla hissedarlarına ciddi miktarda nakit geri döndürürken, finansal kriz sonrasında düşük faiz ortamının yardımı ile finansal kaldıracını artırdı. Böylelikle borçlar artarken, geri alımlar dolayısıyla hisse başına kar rakamı büyüdü ve defter değeri eksiye kayd. Bu yatırımcılarda ilk etapta kaygı yaratsa da **eksi defter değeri, biriken zararlardan değil, şirketin stratejik olarak dev nakit akışını ve borçlanma kabiliyetini kullanarak yatırımcılara nakit döndürmesi ve son 50 senedir temettüsünü sürekli olarak artırması yüzünden oluşmuş durumda**. Burada grafikte gösterildiği gibi şirketin yatırılan sermaye maliyetine göre yarattığı getirin son derece sağlıklı olduğunun altını çizelim.

Borçlanma giderek daha maliyetli hale gelecek... Her ne kadar McDonald's yatırım yapılabilir seviyedeki kredi notu ile rahatlıkla borçlanabilse de, ABD'de tahvil faizlerinin arttığı, **sermaye için yarışın hızlandığı ve dev teknoloji şirketlerinin büyük harcamalarını finanse etmek için kredi piyasalarında arzı arttırdıkları** bir dönemde, McDonald's'ın da dev borcunu çevirmek ve sermaye harcamalarını finanse etmek için bono ihraçlarına devam edecek olması, geçmişte önemsiz olarak algılanan bilanço riskini daha da önemli hale getiriyor. Son on senede şirketin net borcu yaklaşık iki kat artarak \$54 milyara yaklaşırken son on iki yada \$7,7 milyar nakit yarattı ve elinde \$822 nakit ve benzeri bulunuyor.



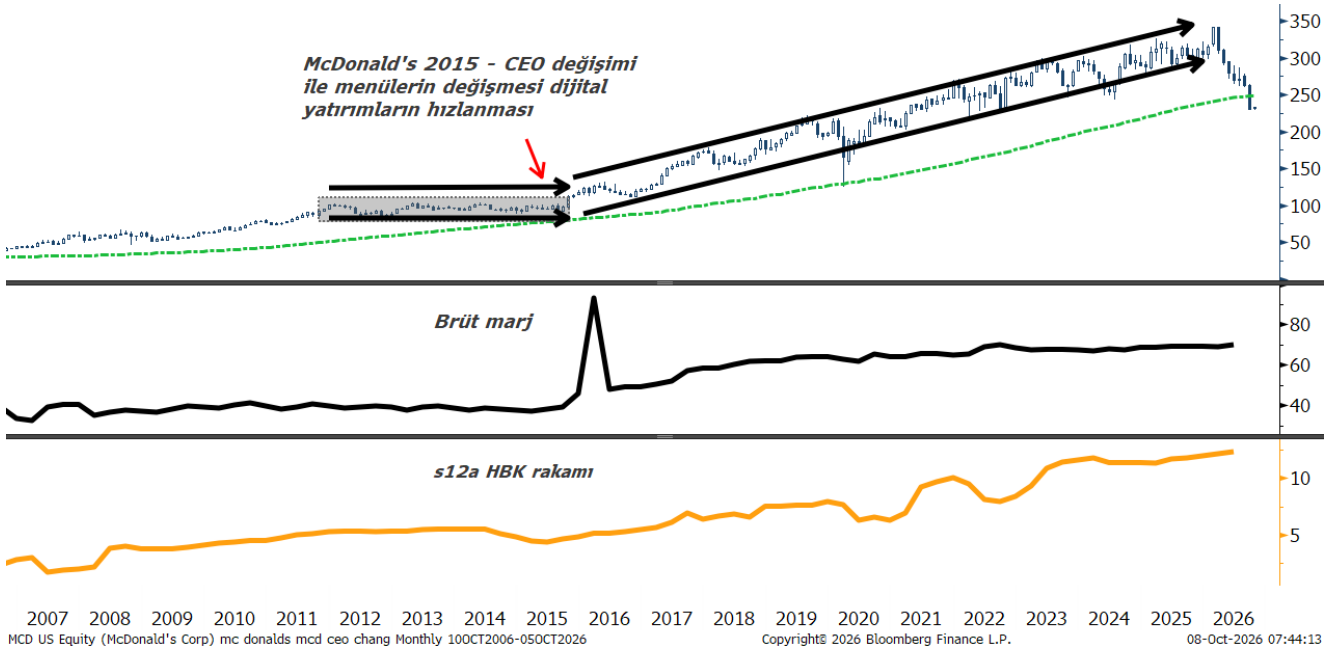
Dev CAPEX planı finansalları baskılasa da, uzun vadede rekabet avantajı sağlayacak...

Yeniden yatırım doğru karar ancak zamana yayılabilir... Şirket önümüzdeki on sene dünya genelindeki 45,000 üzerindeki mağazada toplamda \$8,5 milyarı bulacak dev bir yatırımla mağazalarını modernleştirerek operasyonlarını daha verimli hale getirmeyi planlıyor. İlk etapta ise 2030 senesine kadar \$5 milyarlık destek ve bu süreçte faaliyet kar marjında %50 üzerine genişleme hedefleniyor.

McDonald's büyük yatırım planı kapsamında sipariş alımından, müşteri ilişkilerine, mutfak operasyonlarından envanter yönetimine kadar her adımda otomasyonu artırıp, restoran tasarımının modernleştirilme, operasyonları sadeleştirme ve ArchIQ üretken yapay zekâ destekli sistemini yaygınlaşma yoluyla verimliliği arttırmayı ve kar marjlarını açmayı planlıyor ve iş ortakları doğrudan sermaye ve kira indirimi kombinasyonu ile desteklenecek. NEXT adı altında duyurulan bu yatırım planı, zaten sektörde yapay zeka desteğini operasyonlarına ilk yansıtan şirketlerden bir tanesi olan McDonald's için uzun vadede önemli bir rekabet avantajı sağlayabilir. Ancak ABD'de **lokasyon başına \$800,000'ı bulabilecek bu yüksek maliyetli yatırımların geri dönüşünün uzun vadeye yayılacak** olması, bir süre şirketin nakit akışını ve karlılığını baskılayacak aynı zamanda yukarıda bahsettiğimiz franchise partnerleriyle olan görüş ayrılıklarını da artıracaktır.

Geçmişte şirket yatırımlarla kendisini yenileyebildi... McDonald's 2010'lu senelerde yine rekabette geride kalmaya başlamış ve Chipotle, Panera Bread gibi zincirlerin daha sağlıklı ve kaliteli menü alternatifleri, teknolojiyi ve dijital olanakları daha iyi kullanmaya başlamaları ile satışlar yavaşlamış, restoranlarda ayak trafiği gerilemiş ve hisse zayıf performans göstermişti. O dönem başta olan Thomson gerek menü seçeneklerinde gerekse de operasyonlarda eskiye bağlı kalmış ve büyük değişiklikler yapmaktan kaçınmıştı.

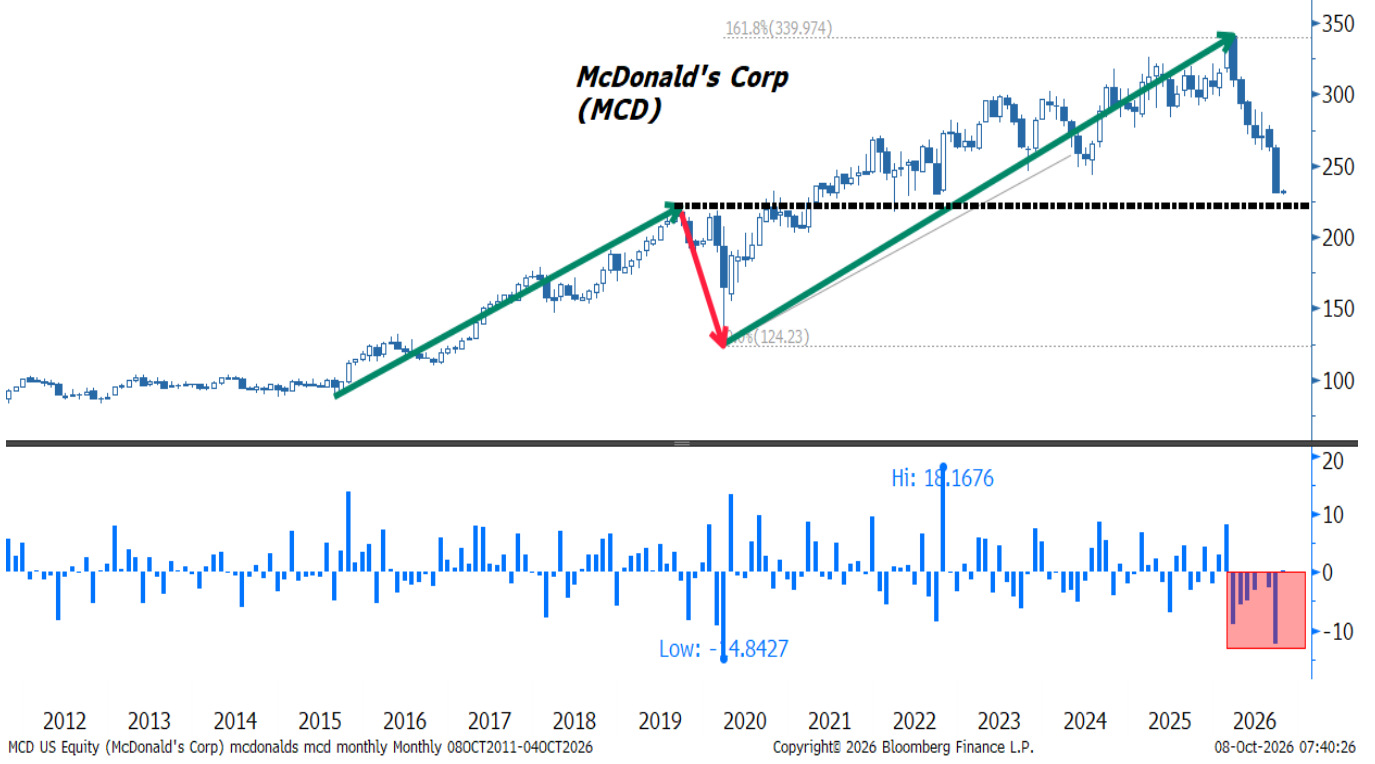
2015 senesinde **CEO değişimi sonrasında başa gelen Steve Easterbrook** ise müşteri odaklı daha agresif adımlarla ciddi bir geri dönüşü gerçekleştirebildi. Operasyonel tarafta **basitleştirilen menüler, daha sağlıklı ve taze içerikler, kahvaltı menüsünün uzatılması, algoritmaların ve self servis kioskuların kullanılması** ve "Experience of the Future" adı altında teknolojik altyapının yenilenmesi satışlarda, marjlarda toparlanmaya ve hisse senedinde güçlü bir performansa yol açtı.



Şirketin çalkantılı dönemi atlatacağını ve daha iyi bir 2027 geçireceğini düşünüyoruz...

Yatırımlar uzun vade rekabet avantajını derinleştirecek ve finansallara olumlu yansıyacaktır... Aslında şirketin yapay zekayı geniş kapsamlı olarak operasyonlarına erken bir şekilde entegre etme ve teknolojik yenilikleri operasyonlarını iyileştirme için gösterdiği çaba doğru bir adım. McDonald's bize göre dev global ayak izi, **büyük veri analitiği, makine öğrenimi ve algoritmaları daha efektif kullanmaya başlaması ile tüketicilerin menü ve fiyat tercihlerinde nabızlarını iyi tutabilecek ve operasyonlarını buna göre kalibre edecek kabiliyete ve finansal güce sahip.** Bu da önümüzdeki dönemde şirketin rekabet avantajını derinleştirecek önemli bir faktör.

Müşteri deneyimini iyileştirmeye yönelik adımlar daha erken atılmalı... Biz yukarıda bahsettiğimiz müşteri deneyimini ve fiyatlama konusundaki sıkıntıları çözerek ayak trafiğini artırmanın yönetimin öncelikli hedefi olduğunu düşünüyoruz. Burada şirketin franchise odaklı iş modeli bazı yenilikleri uygulamasını zorlaştırıyor son dönemde makro ekonomik faktörlerle gelen sıkıntılar da eklenince şirket çalkantılı bir dönemden geçiyor ancak **biz sorunların çözülebilir olduğunu düşünüyoruz**. Biraz daha ileriye baktığımızda şirket "McDonald's>NEXT" yatırımlarını hayata geçirebilirse, finansallarında iyileşme sağlayabilir. ArchIQ'nun siparişlere ve fiyatlamaya entegrasyonu ile restoran seviyesinde hedeflenen 250 bp verimlilik ve senelik \$100,000 ek nakit akımı artışı, tavuk menüleri ve içeceklerde global %1,5 pazar payı artışı, maliyetlerde düşüş, sermaye getirisinde yükseliş, operasyonel kar marjında %50 üzerine doğru genişleme gibi hedefler bize göre ulaşılabilir ve atılacak adımların etkisini 2027 senesi içerisinde görmeye başlayacağız.



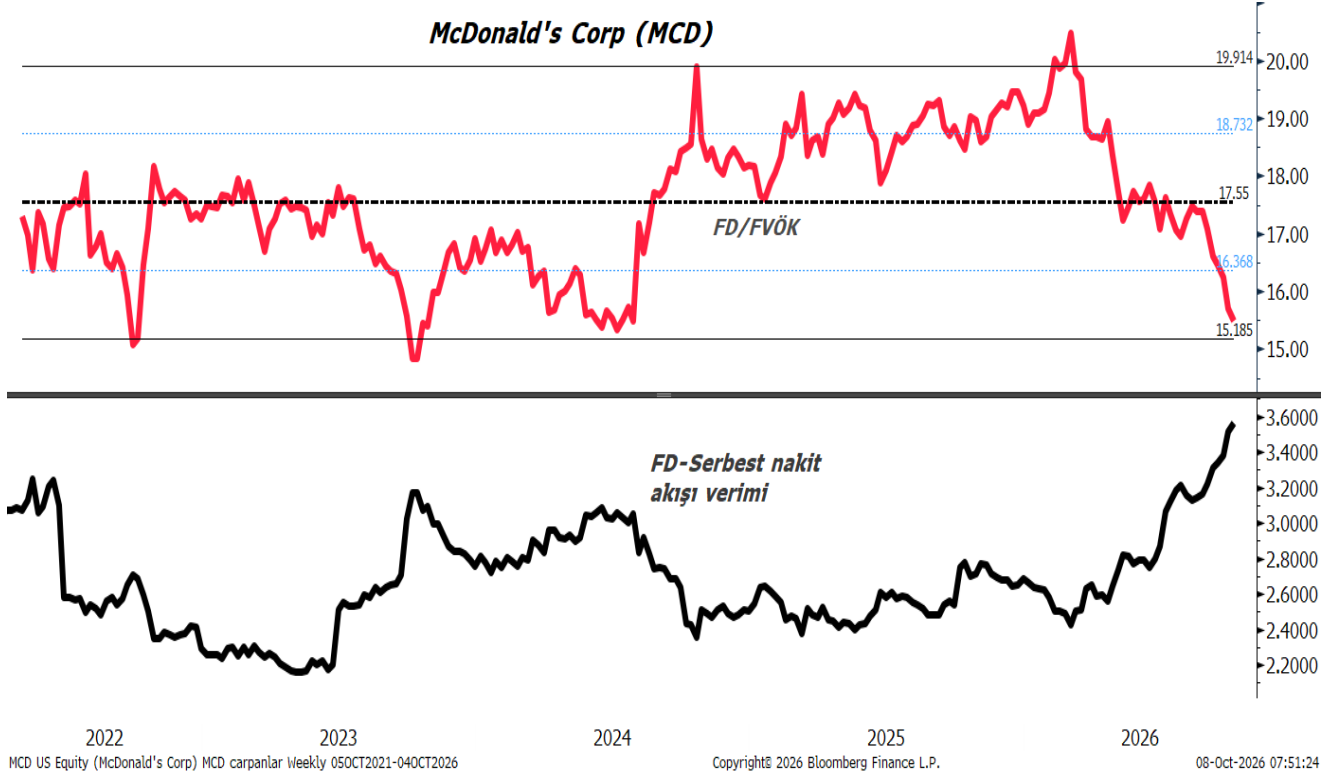
Değerlemeler oldukça ucuz ama hızlı bir dönüş beklememek lazım...

İskontolu değerlemeler... Her ne kadar yatırımcı gününde yukarıda bahsettiğimiz hedefler yatırımcılar tarafından olumsuz karşılanırsa da, biz şirkete bu yatırımlar konusunda kredi verilmesi gerektiğini ancak yönetimin de ayak trafiğinin önümüzdeki iki çeyrekte hızla artması gerektiğinin aciliyetini anlaması gerekiyor. Hisse tarihsel olarak ucuz (5s ort. benzerlere göre %9, kendisine göre %25 iskontolu) ve talepkâr olmayan kar çarpanlarıyla işlem görürken (2027s 15,2x ileri FD/FVÖK) biz **uzun vade odaklı yatırımcılar için 215-\$225 bandının hisseye kademeli yatırım için cazip bir risk/getiri dengesine** işaret ettiğini düşünüyoruz.

Enflasyona yakın bir büyüme fiyatlanıyor ve olumsuz beklentiler ön planda... Hissede ne kadarlık bir büyümenin fiyatlandığını görmek için ters İNA yönetimini kullandığımızda (%8,40 iskonto oranı, %4 terminal büyüme, ortalama %34,5 düz.vergi sonrası net faaliyet kar marjı), hissenin önümüzdeki 5 senede sadece %4 ciro büyümesi fiyatladığını görüyoruz ki bu pandemi sonrası büyüme ortalamasının (%4,2) altında.

Dolayısıyla yatırımcılar bu seviyelerde **McDonalds'ın satışlardaki ve ayak trafiğindeki düşüşü tersine çeviremeyeceğini ve dev sermaye yatırımı programının başarılı olamayacağını fiyatlıyorlar**. Nitekim bilanço ve yatırımcı günü sonrasında hissedeki sert düşüşler de bunu gösterdi. Ancak biz yukarıda belirttiğimiz gibi şirketin **sorunlarının düzeltilebilir olduğunu, sadece doğru fiyatlama/değer önerimi ve müşteri deneyimine olan odağın artması ile şirketin tekrar ayak trafiğini geri çekebileceğini, bir liderlik değişimi ile de sürecin hızlandırılabilceğini** düşünüyoruz. Buna yapay zeka ve büyük veri analitiği odaklı sermaye yatırımı ile gelebilecek verimlilik artışının faaliyet marjını yukarıya itirme olasılığını da katarsak, uzun vade odaklı yatırımcılar için hisse cazip seviyelere gerilemiş durumda.

McDonald's Corp (MCD)





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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi 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 önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, 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. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.