

3Ç23 Finansal Görünüm: Bu ziyaret notu 12 Eylül 2023 tarihinde yayınladığımız BigChefs ziyaret notunun devamı niteliğindedir. Bu notta şirket hakkında iş modeliyle ilgili daha detaylı ve derinlemesine bilgi ile şirketin uzun vadeli stratejilerine yer verilmiştir. Şirket 3Ç23'te hafif olumsuz sonuçlar açıklamış olup, bu görünümün ileriye dönük sürdürülebilir yapıyı temsil etmeyen tek seferlik bir durum olduğunu düşünüyoruz. FAVÖK marjı beklenenin üzerinde erken emekliliğe ayrılan çalışan sayısı ve çalışanlarla ilgili artan diğer karşılıklar nedeniyle yıllık 362bp'lık daralma kaydetmiştir. Böylelikle FAVÖK yıllık bazda beklentilerin altında %61 artış (çeyreklik: -%16) kaydetmiş, reel olarak negatif büyüme sağlanmıştır. Hisse fiyatı ise, Eylül 2023 sonundan bu yana BIST-100 Endeksi'nin %29 altında performans sergilemiş ve %29 düşmüştür.

4Ç23 Görünümü ve 2024 yılı Beklentileri: 4Ç23'te tek seferlik maliyetlerin olmaması ve yeni bir merkezi deponun tam entegrasyonu ile sağlanacak maliyet avantajları ile beraber marjlarda toparlanmanın muhtemel olduğunu düşünüyoruz. Bu depo ile tüm gıda satın alımları tek elden yapılmakta olup, daha sonra sahip olunan ve franchise verilen restoranlara dağıtılmaktadır. Böylelikle şirket çeyreklik bazda "en az %30 sürdürülebilir FAVÖK marjı" olan kendi beklentisine yaklaşabilir ve 2023 yılının tamamında yıllık %96 artışla 1,75 milyar TL satış geliri, %82 yükselişle 434 milyon TL FAVÖK elde edebilir. Şirketin 2024 yılında, dahili elektrik kullanımından sağlanacak ek maliyet tasarrufu desteği sayesinde FAVÖK marjının %30'un üzerinde kalması beklenmektedir. Şirketin elektrik alımını yarıya indirecek olan, 1,9MW'lık güneş enerjisi ünitesi faaliyete geçmiştir (şirketin hali hazırdaki elektrik maliyetleri satış gelirlerinin yaklaşık %5'ini oluşturmaktadır). Şirket bu yıl elektrik üretim kapasitesini iki katına çıkarmayı planlamaktadır. Sonuç olarak, sabit sayıda fiş beklentisi, şirketin 3 milyar TL'nin üzerinde satış geliri ve %30 FAVÖK marjı elde etmesi muhtemel olup, bu da sırasıyla %70 ve %107'nin üzerinde güçlü, reel büyüme oranlarına işaret etmektedir. Öte yandan, BigChefs maliyet avantajıyla tüketicilerin harcanabilir gelirinin daha düşük olduğu bir ortamda pazar payında artış yaşayabilir. Son olarak, 2024 yılında Türkiye dışında daha fazla restoran açma stratejisini sürdüren Şirket, orta ve uzun vadede Türkiye'de ve uluslararası alanda inorganik büyüme fırsatları aramaya devam etmektedir.

Değerleme Çarpanları ve Hisse Performansı: Şirketin oldukça düşük kaldıraçla mali yapısının olumlu olduğunu ve pazar payını arttırabileceği koşullarda faaliyet gösterdiğini düşünüyoruz. 2024 yılı beklentilerine göre hisse oldukça cazip sayılabilecek 3,1x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir.

TL mn	2022/09	2023/09	Δ	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	Δ (y/y)	Δ (ç/ç)
Net Satışlar	596	1.213	103,6%	250	299	321	424	468	87,5%	10,4%
Brüt Kâr	168	385	129,4%	69	110	84	163	138	102,0%	-14,8%
Faaliyet Karı	91	186	104,8%	40	77	26	96	64	60,1%	-33,9%
FAVÖK	147	277	87,7%	64	92	51	123	103	60,9%	-16,1%
Net Kâr	55	142	158,7%	15	50	24	62	55	281,8%	-11,2%
Brüt Kar Marjı	28,2%	31,8%	358 bps	27,4%	36,8%	26,3%	38,3%	29,6%	213 bps	-875 bps
Faaliyet Marjı	15,3%	15,4%	9 bps	15,9%	25,6%	8,2%	22,7%	13,6%	-233 bps	-912 bps
FAVÖK Marjı	24,7%	22,8%	-193 bps	25,6%	30,8%	16,0%	28,9%	22,0%	-362 bps	-694 bps
Net Kâr Marjı	9,2%	11,7%	249 bps	5,8%	16,7%	7,5%	14,7%	11,8%	603 bps	-288 bps
Net Borç	22	-	-	139	148	-	-	22	-	-
Net Döviz Pozisyonu	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Net Borç/ FAVÖK	0,1	-	-	0,6	0,6	-0,1	0,1	-	-	-
Net Borç/ Özkaynak	-	0,1	-	-	1,3	1,2	-0,0	0,1	-	-

Kaynak : Gedik Yatırım Araştırma

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

Öneri Yok

Şirket Raporu

Hisse Bilgileri

Sektör	Tüketici Hizmetleri
Bloomberg / Reuters Kodu	BIGCH.TI / BIGCH.IS
Fiyat (TL/hisse)	25,72
Hedef Fiyat (TL/hisse)	Öneri Yok
Potansiyel Getiri	Öneri Yok
52 Haftalık Fiyat Aralığı (TL)	19,34-43,9
Piyasa Değeri (milyon TL)	2.752
Firma Değeri (milyon TL)	2.774
Fili Dolaşım PD (milyon TL)	963
Ödenmiş Sermaye (milyon TL)	107
Dolaşımdaki Paylar	%35
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %)	
En Son	%3,79
3 Ay Önce	%2,55

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (000)	1.244	1.088	1.305	3.165
Ortalama İşlem Hacmi (000TL)	31.166	24.686	34.451	88.774
Fiyat Aralığı (TL/hisse)	24,00-25,96	19,34-25,96	19,34-33,40	19,34-43,90

Hisse Performansı	1A	3A	6A	12A
Nominal Getiri	%12	-%23	-%16	
BİST-100'e Göre Rölatif Getiri	%11	-%22	-%31	

Ortaklık Yapısı

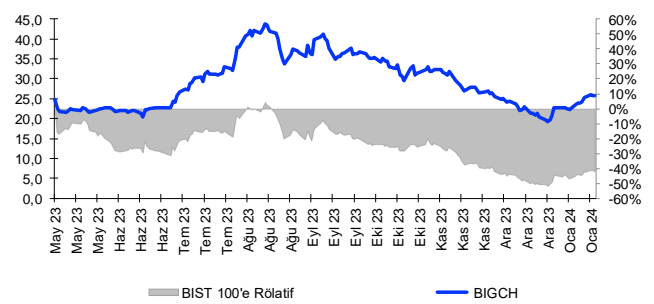
Fethi Saruhan Tan	%25,66
Gamze Hatice Cizreli	%24,39
Luxchefs S.Ar.l	%16,14
Halka Açık	%33,81

Şirket Özeti

Büyük Seferler Gıda Turizm Tekstil Danışmanlık Organizasyon Eğitim Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Türkiye'de ve uluslararası bir kafe ve restoran zinciri işletmektedir. Restoranlarını da franchise ediyor. Şirket 2007 yılında İstanbul, Türkiye'de kuruldu.

Hisse Performansı

Kaynak: Gedik Yatırım



* 17/01/2024 tarihli kapanış fiyatlarıyla hazırlanmıştır.

Kaynak: Rasyonel

Ali Kerim Akkoyunlu

Araştırma Direktörü

aakkoyunlu@gedik.com

+90 216 453 00 00

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.