

Türkiye'nin büyüme odaklı restoran zinciri.

Şirkete genel bakış: 2007 yılında kurulan BigChefs, çatısı altında NumNum ve Buselik adlı iki markayla birlikte Türkiye'nin 24 farklı şehrinde ağırlıklı olarak modern Türk mutfağı sunan 105 restorana sahip. Buna ek olarak, 7 farklı ülkede 10 restoranıyla BigChefs, dünya çapında 115 restoranı kontrol ediyor. BigChefs, Türkiye'de ve yurtdışında hızla şubeleşen Şirket'in bugüne kadar Körfez Bölgesi'nde yoğunlaşan yatırımları, 2016 yılında özel sermaye şirketi Taxim Capital tarafından Şirket hisselerinin %40'ının satın alınması ile hızlanarak Avrupa ve BDT'ye yönlendirilmiştir. Hızlandırılmış büyüme için gerekli fonlara ek olarak, satın alma aynı zamanda Şirket yönetimine güçlü finansal ve stratejik bilgi birikimine sahip deneyimli bir ekip de getirdi. Mayıs 2023'te yapılan halka arz, yerel ve uluslararası genişlemenin yanı sıra satın alma ve mutfakların merkezileştirilmesine yönelik yatırımlara da hizmet ediyor (çoğunlukla gelecek yıl yürürlüğe girecek).

Verimli operasyonel model ve güçlü büyüme beklentisi: Gelirlerin neredeyse %90'ı BigChefs tarafından işletilen restoranlardan elde edilirken, gelirlerin %10'u ise franchise'lardan geliyor. 2023'ün ilk çeyreğinde BigChefs, Almanya'da Oberhausen ve Antwerp olmak üzere iki ortak girişim restoranı açtı. Yönetim, yılsonuna kadar aynı modelle çalışan bir ortak girişim restoranı daha eklemeyi bekliyor. Aynı zamanda 20'ye yakın hazır kontrat ile Avrupa'nın yeterli hizmet almamış ülkelerinde 2027 yılına kadar yeni şubeler açmayı da planlıyor. Bugün, toplam gelire %3'lük katkısı olan ortak girişim restoranlarının 2027 yılı sonunda toplam gelirlerin %18'ini oluşturması bekleniyor. Planlanan uluslararası ortak girişim lokasyonlarına ek olarak, Şirket bu yılın sonuna kadar toplam 10 yeni restoran eklemeyi planlıyor. Şirketin büyümesinin, gıda sektöründe yeni marka satın alma planlarının uygulanmasıyla daha da hızlanması bekleniyor. Türkiye'de Şirket, yeni küresel mutfaklarda ve/veya içeceklerde çeşitlenebilirken, uluslararası bir genişleme de kapıda olabilir.

2Ç23'te BigChefs, artan restoran sayısı ve birebir restoranlardaki net satış büyümesinin desteğiyle yıllık bazda %100 artış ile gelirlerini 424mn TL'ye çıkarmayı başardı. 2023 yılının ilk yarısında 745mn TL gelir elde edilerek geçen yılın aynı dönemine göre %115 artış (1H22: 346mn TL) kaydedilmiş, satın alma yönetiminin bir ürünü olarak ise brüt kâr marjı 440bps artışla %33'e yükselmiştir. Tek seferlik kıdem tazminatı ve deprem bağışları tarafından baskılansa da firmanın FAVÖK'ü 2Ç23'te bir önceki yıla göre %145 artışla 123mn TL'ye yükselmiştir.

Geleceğe dair beklentiler: 2023 yılında yönetim, %30 FAVÖK marjı ve 500mn TL FAVÖK ile 1,7 milyar TL'lik ciro beklediğini iletiyor ve bu da yıllık %90 ciro artışına ve %109 yıllık FAVÖK artışına karşılık geliyor. Ayrıca, mevcut net nakit pozisyonunun yılsonunda daha da artması beklenmekte. Ayrıca yılın en verimli sezonunun, Şirket'in yıllık gelirlerinin %56'sını üretmeyi beklediği ikinci yarı olduğunu unutmamak gerek. Marjlar son 3 yılda istikrarlı ilerlerken ve gelecekte de bu istikrarın korunması bekleniyor. Satın alma gücünü baskılayan yüksek gıda enflasyonuna rağmen, firmanın etkili satın alma yönetimi, BigChefs'in fiyatlar üzerinde daha fazla kontrole sahip olmasını ve ekonomik kriz zamanı müşterilerini elinde tutmasını sağladı. Şirketin ileriye dönük olarak daha yüksek nakit üretmek için sağlam iş modeline sahip olduğuna inanıyoruz. Yönetim, 2023 yıl sonundan 2027 yılına kadar gelirlerini satın almalar hariç %25 YBBO ile artırmayı bekliyor.

Değerleme çarpanları ve hisse performansı: Sonuç olarak, BigChefs'in finansal görünümünü beğeniyor ve gerçek bir büyüme şirketi olduğuna inanıyoruz. Beklenen 1,7 milyar TL'lik ciro ve 500mn TL'lik FAVÖK beklentilerini, enflasyonun bu beklentilerin iletildiği zamana kıyasla daha yüksek seyretmesi nedeniyle muhafazakâr buluyoruz. Varsayımlar Şirket'in 8,2x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmesi anlamına geliyor.

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

Ö/Y

Şirket Raporu

Hisse Bilgileri

Sektör	Tüketici Hizmetleri
Bloomberg / Reuters Kodu	BIGCH.TI / BIGCH.IS
Fiyat (TL/hisse)	40,50
Hedef Fiyat (TL/hisse)	N.A.
Potansiyel Getiri	N.A.
52 Haftalık Fiyat Aralığı (TL)	20,42-43,9
Piyasa Değeri (milyon TL)	4.334
Firma Değeri (milyon TL)	4.316
Fili Dolaşım PD (milyon TL)	1.213
Ödenmiş Sermaye (milyon TL)	107
Dolaşımdaki Paylar	%28
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %)	
En Son	%4,70
3 Ay Önce	%5,10

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (000)	4.400	2.840	3.440	5.090
Ortalama İşlem Hacmi (000TL)	164.947	109.955	111.378	140.164
Fiyat Aralığı (TL/hisse)	35,60-40,50	33,84-43,90	20,42-43,90	20,42-43,90

Hisse Performansı	1A	3A	6A	12A
Nominal Getiri	-%4	%83	N.A.	N.A.
BİST-100'e Göre Rölafif Getiri	-%9	%27	N.A.	N.A.

Ortaklık Yapısı

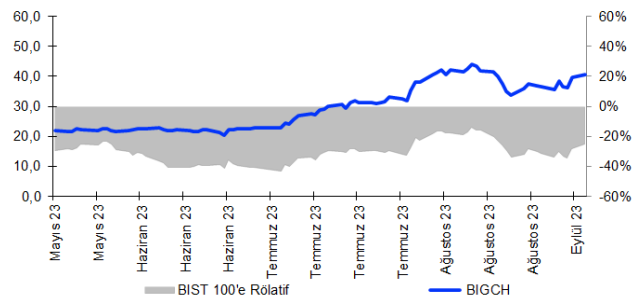
Fethi Saruhan Tan	%24,95
Gamze Hatice Cizreli	%24,33
Luxchefs S.Ar.l	%22,12
Halka Açık	%28,60

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



* 11/09/2023 tarihli kapanış fiyatlarıyla hazırlanmıştır.

Doğu Kurnaz

Uzman Yardımcısı

dogu.kurnaz@gedik.com

+90 216 453 00 00

Ali Kerim Akkoyunlu

Araştırma Direktörü

aakkoyunlu@gedik.com

+90 216 453 00 00

TL mn	2022/12	2023/06	Δ	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	Δ (y/y)	Δ (ç/ç)
Net Satışlar	895	745	-16,7%	212	n/a	n/a	321	424	100,1%	32,1%
Brüt Kâr	278	247	-11,2%	59	n/a	n/a	84	163	174,3%	92,8%
Faaliyet Karı	172	110	-36,0%	41	n/a	n/a	23	97	136,6%	321,7%
FAVÖK	239	174	-27,4%	50	n/a	n/a	51	123	145,1%	139,3%
Net Kâr	105	87	-17,4%	30	n/a	n/a	24	62	109,4%	159,5%
Brüt Kar Marjı	31,1%	33,1%	207 bps	28,0%	n/a	n/a	26,3%	38,3%	1036 bps	1206 bps
Faaliyet Marjı	19,2%	14,8%	-444 bps	19,2%	n/a	n/a	7,2%	22,9%	367 bps	1571 bps
FAVÖK Marjı	26,8%	23,3%	-342 bps	23,6%	n/a	n/a	16,0%	28,9%	531 bps	1295 bps
Net Kâr Marjı	11,7%	11,6%	-10 bps	14,1%	n/a	n/a	7,5%	14,7%	65 bps	723 bps
Net Borç	139	-9	n/a	n/a	n/a	n/a	139	148	-15	n/a
Net Döviz Pozisyonu	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net Borç/ FAVÖK	0,6	-0,1	n/a	n/a	n/a	n/a	0,6	2,9	-1,3	n/a
Net Borç/ Özkaynak	1,3	-0,0	n/a	n/a	n/a	n/a	1,3	1,2	-0,7	n/a

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.