BigChefs - BIGCH

3Ç26 – Finansal Sonuçlar ve Telekonferans Notu

OYAK YATIRIM

11 Kasım 2026

- BigChefs (BIGCH) 9A26'da yaklaşık 4 milyar TL ciro (9A25: 4,2 mlr TL), 903 mn TL FAVÖK (9A25: 909 mn TL), %22,6 FAVÖK marjı (9A25: %21,5) ve ~31 mn TL zarar (9A25: 26 mn TL net kar) açıklamıştır.

- Yılın ilk 9 aylık döneminde hasılatın %81,9'unu restoran gelirleri, %9,9'unu franchise ürün satışı, %7,5'ini royalty gelirleri, %0,7'sini ise franchise giriş gelirleri oluşturmuştur.

- Şirket toplam 5 ülkede, 128 şubede faaliyet gösteriyor. Bu şubelerin 108'i BigChefs, 9'u NumNum, 7'si Buselik ve 4'ü Kont'tur. 128 şubenin 124'ü yurt içinde 28 farklı şehirdeyken, geriye kalan 4 şube yurt dışındadır. Bunlar Gürcistan, Azerbaycan, KKTC ve Özbekistan'dır. 9A2026'da 8,7 milyon misafir ağırlanmıştır.

- Toplam şube sayısı Eylül 2025 sonu itibariyle 138 iken Eylül 2026 sonu itibariyle 128 oldu. Şirketin kendi işlettiği şube sayısı 44'ten 40'a, franchise olarak işlettikleri şube sayısı ise 94'ten 88'e indi.

- 9A26 itibariyle ortalama şube sayısının önceki yılın aynı dönemine kıyasla %4,4 azalmasına karşın (9A25: 135,5, 9A26: 129,5) sistem geneli net satış yalnızca %2,5 geriledi. Şube başına net satış ise %2,0 arttı.

- 9A26'da talep tarafında fiş sayısı %8,6 gerilerken, LFL fiş sayısı da %13,7 azaldı. Ziyaretçi sayısı %12,7 azaldı. Fiş başı tutar ise BigChefs tarafında %36,4, Buselik tarafında %17,7, NumNum tarafında ise %15,7 arttı.

- Franchise gelirlerindeki düşüş, verimlilik kapsamında kapatılan franchise şubelerinden kaynaklandı. Franchise sayısı 94'ten 88'e inerken şube başına royalty geliri korundu.

- Şirket, sıfırdan yapılan bir BigChefs şubesinin maliyetinin, renove edilen bir BigChefs şubenin maliyetiyle hemen hemen aynı, yaklaşık 1 milyon USD'ye mal olduğunu belirtti. Açılan yeni bir şubenin getiri potansiyelinin 3 yıldan sonra azaldığını ifade eden yönetim, şubenin açılışının 5. senesinden sonra yatay, 7. senesinden sonra ise aşağı doğru seyrettiğini belirtmiştir. Bu kapsamda, bir şubenin ekonomik ömrü ve renovasyon ihtiyacı şube bazında değerlendirilmekle birlikte ortalama 7-8 yıldır. Bir şube renovasyonu için tek kriterin yaş olmadığı, aynı zamanda sandalye devir hızı ve rakip şirketlerle olan rekabet olduğu ifade edildi.

- Şirket 9A26'da 5 büyük dükkânı renove etti. 9A26'da 608,8 milyon TL tutarında şube renovasyonu, yeni şube ve dijitalleşme yatırımı gerçekleşti. Bu yatırımın 585,8 mn TL'sini şube renovasyonları ve yeni şubeler, 22,9 mn TL'sini lisans, yazılım ve dijitalleşme oluşturuyor. Renovasyonların tamamlanması beklentiye göre uzun sürdü. Renove edilen bu 5 dükkânın sadece 3. çeyrekte 50 milyon TL FAVÖK kaybına sebep olduğu hesaplanıyor.

- Avolta Group iş birliğiyle Sabiha Gökçen Havalimanında büyüme sürüyor. Global havalimanı ağı, şirketin yurt dışındaki şubeleri olan Azerbaycan, Gürcistan, KKTC ve Özbekistan'da büyüme fırsatları sunuyor.

- Şirket operasyonel olarak FAVÖK marjını başarılı şekilde yönetmeye devam ediyor.

- 2025'te alınan stratejik kararla kârlılık eşiğinin altındaki şubelerden çıkıldı, kalan şubelerin satış performansı güçlendi. Kapatılan 6 şubeyle daha az faaliyet gösterilmesine rağmen sistem genelinde net satışlar yalnızca %2,5 geriledi, şube başına net satışlar ise %2,0 arttı. Bu kapsamda şirket hedeflediği operasyonel verimliliğe ulaştı.

- GES yatırımının etkisiyle elektrik giderlerinin 9A26'da yıllık %21 azaldı, satışlara oranı 9A25'te %1,9 iken 9A26'da %1,6'ya geriledi. Tedarik zinciri, ürün karması ve merkez mutfak standardizasyonu ile gıda giderlerinin satışlara oranı %25,7'den %22,0'ye düştü.

Bloomberg/Reuters Kodu	BIGCH TI / BIGCH.IS
Hisse Fiyatı (TL)	2,70
Piyasa Değeri (mn TL)	1.445
Fiili Dolaşım Oranı (%)	50,31
12 Aylık Yüksek/Düşük (TL)	14/03
Ort. Gün. İşlem Hacmi (mn USD)	0,5
Net Borç/ (Net Nakit) (mn TL) - 3Ç26 sonu	935
Firma Değeri (mn TL)	2.380

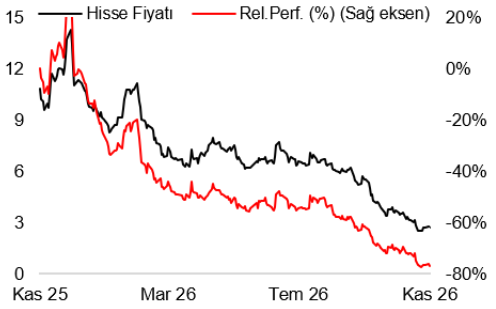
Finansal Veriler (mn TL)*	2023	2024	2025	Yıllık**
Net Satışlar	5.115	5.643	5.732	5.501
FAVÖK	1.189	1.203	1.309	1.303
% marj	23,2%	21,3%	22,8%	23,7%
Net Kar	401	255	13	-44
% marj	7,8%	4,5%	0,2%	-0,8%

Çarpanlar	2023	2024	2025	Yıllık**
F/K	7,9x	12,6x	339,6x	a.d.
FD/FAVÖK	2,8x	3,2x	4,1x	1,8x
PD/DD	1,6x	1,6x	2,8x	1,0x

	1A	3A	12A	YBB
Mutlak Getiri	-28%	-58%	-75%	-73%
Rel. Getiri	-24%	-51%	-77%	-74%

** 30.09.2026 fiyatlarıyla enf muhasebeli finansallar*

***Son 12 aylık*



Analist: Lara Şener

Analist: Banu Dirim

- 9A26'da kısa vadeli borçlanmalar %84,7 azalırken uzun vadeli borçlanmalar %97,3 arttı. Toplam finansal borç ise %3,6 geriledi.

- Yönetime göre restoran sektöründe 4. çeyrek hem hasılat hem karlılık açısından yılın en güçlü dönemler arasında yer alıyor. 2025 hasılatının %26,2'si 4. çeyrekte gerçekleşti. Renovasyonu tamamlanan şubelerin yeniden faaliyete geçmesiyle 2026'nın son çeyreğinde kademeli bir toparlanma bekleniyor.

- 9A26'da 792,2 mn TL'lik amortisman gideri ve 338,6 mn TL'lik finansman giderleri net karı kısa vadede baskılamış olsa da, ileriki dönemlerde azalan yatırım ve renovasyonlarla karlılığın kademeli olarak artması beklenmektedir.

- Şirket 2026 yılına ilişkin hedeflerini korudu (Enflasyon muhasebesi öncesi). Buna göre hasılat tarafında %40 büyüme (9A26: -%5,5), franchise ürün satış ciro payının %11-%13 aralığında olması (9A26: %9,9) ve operasyonel kârlılık tarafında %23,5 FAVÖK marjı (9A26: %22,6) öngörülüyor.

- Şirket, yatırım maliyetlerinin satışlara oranının ilerleyen yıllarda daha düşük seviyelerde seyretmesini beklerken, 2027 yılında renovasyonların etkisiyle yatırım harcamalarının görece yüksek seviyelerde kalabileceğini belirtti.

- **Genel Değerlendirme:** BigChefs'in 9A26 finansallarında, kapatılan şubeler ve zayıf seyreden talebe karşı şirketin operasyonel kârlılığını koruduğu görülmektedir. Ortalama şube sayısındaki %4,4'lük azalışa rağmen sistem geneli net satışların %2,5 gerilemesi ve şube başına satışların %2,0 artması, şirketin verimlilik odaklı stratejisinin olumlu ilerlediğine işaret etmektedir. Bununla birlikte, fiş sayısındaki %8,6'lık ve ziyaretçi sayısındaki %12,7'lik düşüş, talep tarafındaki zayıflığın devam ettiğini göstermektedir. Şirketin FAVÖK marjının yıllık bazda 1,1 puan iyileşerek %22,6'ya yükselmesinde gıda ve elektrik giderlerinin satışlara oranındaki gerileme etkili olmuştur. Önümüzdeki dönemde renovasyonu tamamlanan şubelerin yeniden faaliyete geçmesi ve 4. çeyreğin sektör açısından mevsimsel olarak güçlü bir dönem olması toparlanmayı destekleyebilir.

BIGCH 3Ç26 Finansal Sonuçları

Gelir Tablosu	3Ç25 (mn TL)	2Ç26 (mn TL)	3Ç26 (mn TL)	Değişim (ç/ç %)	Değişim (y/y %)	9A25 (mn TL)	9A26 (mn TL)	Değişim (y/y %)
Net Satışlar	**1.464**	**1.439**	**1.236**	**-14%**	**-16%**	**4.228**	**3.997**	**-5%**
Satılan Malın Maliyeti	1.145	1.097	1.010	-8%	-12%	3.401	3.227	-5%
Brüt Kâr	**319**	**342**	**226**	**-34%**	**-29%**	**826**	**770**	**-7%**
Faaliyet Giderleri	204	220	220	0%	7%	626	659	5%
Esas Faaliyet Kârı	**114**	**122**	**7**	**-95%**	**-94%**	**200**	**111**	**-45%**
Amortisman ve İtfa Giderleri	247	266	273	3%	11%	709	792	12%
FAVÖK	**361**	**388**	**280**	**-28%**	**-22%**	**909**	**903**	**-1%**
Esas Faal. Diğer Gelirler/(Giderler)	-29	-7	1	-	-	-67	-7	-89%
Yatırım Faal. Gelirler/(Giderler)	0	0	0	n.a.	57%	2	-9	-
Net Finansman Gelirleri/(Giderleri)	-125	-96	-109	a.d.	a.d.	-301	-307	2%
Net Parasal Kazanç/ Kayıp	93	85	60	a.d.	a.d.	255	251	-1%
Vergi Öncesi Kâr	**53**	**94**	**-40**	**-**	**-**	**89**	**39**	**-57%**
Vergi Giderleri	-30	-42	-6	a.d.	a.d.	-63	-70	11%
Azınlık Payı	0	0	0	a.d.	a.d.	0	0	n.a.
Net Kâr/(Zarar)	**23**	**52**	**-46**	**-**	**-**	**26**	**-31**	**-**

Operasyonel Kârlılık								
Brüt Kar Marjı	21,8%	23,8%	18,3%	-547 bps	-348 bps	19,5%	19,3%	-28 bps
Esas Faaliyet Kar Marjı	7,8%	8,5%	0,5%	-797 bps	-728 bps	4,7%	2,8%	-197 bps
FAVÖK Marjı	24,7%	27,0%	22,6%	-434 bps	-203 bps	21,5%	22,6%	109 bps
Efektif Vergi Oranı	-57,1%	-44,7%	14,2%	5.894 bps	7.132 bps	-70,4%	-179,8%	-10.940 bps
Net Kar Marjı	1,6%	3,6%	-3,7%	-734 bps	-530 bps	0,6%	-0,8%	-140 bps

Bilanço	3Ç25 (mn TL)	2Ç26 (mn TL)	3Ç26 (mn TL)	Değişim (ç/ç %)	Değişim (y/y %)	9A25 (mn TL)	9A26 (mn TL)	Değişim (y/y %)
Nakit ve Nakit Benzerleri	121	93	52	-44%	-57%	121	52	-57%
Ticari Alacaklar	512	522	566	8%	11%	512	566	11%
Stoklar	163	153	140	-9%	-15%	163	140	-15%
Maddi Duran Varlıklar	1.924	1.930	1.989	3%	3%	1.924	1.989	3%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	82	78	64	-18%	-21%	82	64	-21%
Toplam Varlıklar	4.126	3.686	3.724	1%	-10%	4.126	3.724	-10%
Finansal Borçlar (Toplam)	1.164	857	987	15%	-15%	1.164	987	-15%
Ticari Borçlar	576	490	575	17%	0%	576	575	0%
Özkaynaklar	1.826	1.483	1.438	-3%	-21%	1.826	1.438	-21%
Toplam Kaynaklar	4.126	3.686	3.724	1%	-10%	4.126	3.724	-10%
Net Borç / (Net Nakit)	1.043	764	935	22%	-10%	1.043	935	-10%

Kaynak: Finansallar, veritabanı

Değerleme Yaklaşımı

Değerleme yöntemi olarak çoğunlukla İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) ve Uluslararası Eş Grup Karşılaştırması yöntemleri kullanılırken, Temettü Verimi, Gordon Büyüme Modeli ve Yenileme Değeri metodu da uygun olan durumlarda kullanılmaktadır. Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü analistleri, değerlemelerinde tek bir yönteme bağlı kalabilecekleri gibi; kendi yorumlarına göre, çeşitli ağırlıklandırmalar yaparak birden çok değerleme yöntemini de bir arada kullanabilmektedirler. BIST-100'ün "Beklenen Piyasa Getirisi", araştırma kapsamındaki şirketlerin, halka açıklık oranlarına karşılık gelen piyasa değerleri üzerinden bulunan hedef getirilere göre hesaplanmaktadır.

Derecelendirme Metodolojisi

Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., araştırma kapsamındaki her şirketi aşağıdaki kriterlere göre derecelendirmektedir. Bir hissenin hedef değeri, performans dönemimiz olan 12 aylık süre sonunda analistin ulaşmasını beklediği değeri ifade eder. Hedef getirisi, 12 aylık dönem sonunda "Beklenen Piyasa Getirisi"nden en az %20 daha yüksek olan hisselere ENDEKS ÜZERİNDE GETİRİ tavsiyesi verilir. Hedef getirisi "Beklenen Piyasa Getirisi"nden %20 veya daha fazla düşük olan hisseler ENDEKS ALTINDA GETİRİ, bu iki eşik arasında kalan hisseler ise ENDEKSE PARALEL GETİRİ olarak belirlenir.

Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. analistleri, şirketlerle ilgili gelişmelere paralel olarak değerlemelerini gözden geçirir ve gerekli görüldüğü anlarda hisselerle ilgili tavsiyelerini değiştirebilirler. Bununla beraber, bazı zamanlarda, bir hissenin hedef getirisi, fiyatlardaki dalgalanmalara bağlı olarak, öngördüğümüz derecelendirme aralıklarının dışına çıkabilir. Bu gibi durumlarda, analist tavsiyesini değiştirmeyebilir.

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.