

METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Halka Arz “Fiyat Tespit Raporu” DEĞERLENDİRME RAPORU
ŞOK MARKETLER TİCARET A.Ş.

07-05-2018

“Şok Marketler Ticaret Anonim Şirketi” Fiyat Tespit Raporu
Değerlendirme Raporu

İş bu rapor, Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği’ nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, Garanti Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (Garanti Yatırım) tarafından Şok Marketler Ticaret A.Ş. (ŞOK, Şirket) için hazırlanmış olan Halka Arz Fiyat Tespit Raporu’ nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir.

Halka Arz Fiyat Tespit Raporu (Rapor)’ nda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır. Yatırımcılar, halka arza ilişkin sirküleri ve izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

A- ŞİRKET HAKKINDA VERİLEN BİLGİLER

1. Faaliyet Konusu hakkında

ŞOK, Türkiye’ de gıda perakende sektöründe faaliyet gösteren bir indirim market zinciridir. 31 Aralık 2017 itibarı ile 5.598 mağazası ve 24 dağıtım merkezi bulunmaktadır. Şirket, ürünlerinin fiyatlarını rakiplerinin sunduğundan daha düşük veya aynı seviyede olacak şekilde belirlemekte ve çok çeşitli promosyonlar sunmaktadır. Sunulan ürün portföyü hem uluslararası ve ulusal markalardan hem de Şirket’ e ait özgün markalı ürünlerden oluşmaktadır. 31 Aralık 2017 itibarı ile ulusal markalı ürünler toplam hasılatın % 46’ sını oluşturmaktadır.

Şirket satın alma operasyonlarında çoklu aracı kullanmadan, doğrudan alım modeli ile tedarik ettiği çok geniş taze meyve ve sebze portföyüne sahiptir. Ayrıca, tütün mamullerinin Türkiye’ deki indirim marketleri arasında satışını yapan tek kurumdur.

Hissedarlık Yapısı

Ticaret Unvanı/ Ad Soyad	Hisse Oranı %
Turkish Retail Investments B.V.	40,00
Gözde Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.	39,00
Turkish Holdings IV Coöperatief U.A.	10,00
Templeton Strategic Emerging Markets Fund IV, LDC	10,00
Hüseyin Avni Metinkale	0,20
Yasemin Tokuş	0,25
Yahya Ülker	0,08
Uğur Demirel	0,40
Mustafa Yaşar Serdengeçti	0,07
TOPLAM	100,00

METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Halka Arz “Fiyat Tespit Raporu” DEĞERLENDİRME RAPORU

ŞOK MARKETLER TİCARET A.Ş.

Ürün Portföyü

Şirket, müşterilerine taze ürünlerden ambalajlı ürünlere, içeceklerden tütün mamülleri ve kişisel bakım ürünlerine kadar bütün temel ihtiyaçları için düşük fiyatlara sahip tek bir satış noktası ve modern bir alışveriş deneyimi sunmayı hedeflemektedir.

Garanti Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu’ nda; Şirket ve faaliyet alanları, hissedarlık yapısı, ürün portföyü, mağaza ağı ve iş yapma modeli hakkında yeterli bilgi verilmiştir. Ayrıca finansal bilgiler başlığı altında; hasılat ve temel karlılık kalemleri hakkında bilgi verilmiştir. Sektör ve Şirketin sektördeki yeri hakkında bilgi verilmiştir. Verilen bilgiler, genel bir değerlendirme yapmaya yetecek ölçüde açık bir şekilde ifade edilmiştir.

2. Finansal Tablolar

Raporda Şirketin bilanço ve gelir tablolarına yer verilmiştir. Bu bilgilere fiyat tespit raporunda yer verilerek, yatırımcının bilgiye ulaşması ve analiz yapması kolaylaştırılabilirdi.

B - DEĞERLEME HAKKINDA VERİLEN BİLGİLER

Değerleme Yöntemleri

Garanti Yatırım, ŞOK’un paylarının değerinin tespit edilmesi amacıyla; değerleme yöntemleri olarak Defter Değeri, İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları yöntemlerini incelemiş ve nihayetinde Piyasa Çarpanları yönetiminin kullanılmasını uygun bulmuştur.

Defter Değeri yöntemi; ağırlıklı olarak gayrimenkul şirketleri, yatırım veya holding şirketleri ile gayri faal ve tasfiye halindeki şirketlerin değerlemesinde kullanılması ve ağırlıklı olarak mevcut durumu yansıtmakta olup, geleceğe yönelik büyüme ve Şirket’ in operasyonlarından elde ettiği katma değeri ve büyüme beklentiler ile pazardaki konumu gibi parametreleri yansıtmadığı gerekçesiyle değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemi; Şirket’ in geleceğe dönük faaliyetlerine ve finansal durumuna ilişkin projeksiyonları İzahname kapsamında yatırımcılar ile paylaşılmadığı gerekçesiyle değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

Çarpan Analizi çalışmasında; Firma Değeri/Net Satışlar /FD/Net Satışlar ve Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK) çarpanları kullanılmıştır.

Türkiye’ de gıda perakende sektöründeki faaliyetleri ile ŞOK ile benzeşen firmalar olarak; Bim ve Migros dikkate alınmıştır. Uluslararası olarak ise değişik ülkelerde faaliyet gösteren 11 adet halka açık benzer firma değerlendirme analizinde dikkate alınmıştır.

Buna göre Piyasa Çarpanları Analizi ile ŞOK için halka arz öncesinde 5.469 milyon TL piyasa değeri tespit edilmiştir.

METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. Halka Arz “Fiyat Tespit Raporu” DEĞERLENDİRME RAPORU ŞOK MARKETLER TİCARET A.Ş.

C- KULLANILAN YÖNTEMLERE İLİŞKİN DEĞERLENDİRMELERİMİZ

Değerleme çalışmasında sadece Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmıştır. Şirketin gelecek beklentilerini yansıtmaması ve yatırımcıya daha geniş bir vizyon sunması açısından İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) yöntemi kullanılarak değerlendirilebilir böylece değerlemenin çeşitliliği ve sağlamlığı artırılabilir.

Piyasa Çarpanları Analizinde; Firma Değeri/Satışlar ve Firma Değeri/FAVÖK çarpanları kullanılmıştır. Önemli bir çarpan olana Fiyat/Kazanç çarpanının da bu analizde kullanılması gerektiği görüşündeyiz. Defter Değeri yönteminin, dikkate alınmaması gerekçesini makul buluyoruz. Ancak, Çarpan Analizinde Piyasa Değeri/Defter Değeri çarpanı da kullanılarak benzer şirketlerin borsalarda işlem gördüğü çarpanlar üzerinden bir analiz yapılabilir ve değerlemenin sağlığı artırılabilir.

Piyasa Çarpanları Analizinde, Borsa İstanbul (BİST)’ da işlem gören benzer şirketlerin yanı sıra Uluslararası halka açık benzer şirketlerin çarpanlarının da kullanılmasını makul buluyoruz. Ancak Uluslararası halka açık benzer şirketlerin çarpanlarının nispeten daha yüksek olduğu ve değerlemeyi yukarı doğru çektiği görülmektedir. Şirket sonuç olarak BİST’ te işlem göreceğinden, yurtiçi çarpanlara daha fazla ağırlık verilerek daha muhafazakar bir yaklaşım sergilenebilirdi. Ayrıca BİST’ te işlem gören benzer şirketler olarak Bim ve Migros’ nun yanı sıra Bizim, Carrefour. gibi şirketler de çarpan analizine dahil edilerek, değerlemenin derinliği artırılabilir.

ŞOK’ un, halka arz sonrasında BİST Yıldız Pazar’ da işlem görmesi planlandığından, Çarpan Analizinde Yıldız Pazar çarpanlarına da belli bir oranda yer verilebileceği görüşündeyiz.

Sonuç olarak, Garanti Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporuna göre ŞOK’ un halka arz öncesi piyasa değeri 5.469 milyon TL olarak hesaplanmıştır. Halka arz talep toplama fiyat aralığı ise 12,00 TL – 14,40 TL olarak belirlenmiştir. Bu fiyat aralığı % 21,0 ile % 5,2 aralığında bir ıskontoya işaret etmektedir. İskonto sonrası tespit edilen fiyat aralığını makul olarak değerlendiriyoruz.

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.

GENEL MÜDÜRLÜK

Büyükdere Cad. No: 171 Metrocity A Blok Kat: 17 1.Levent/İST.

Tel: +90 212 344 09 00 Faks: +90 212 344 09 13

www.metroyatirim.com.tr

Görüş ve önerileriniz için iletişim adresimiz; info@metroyatirim.com.tr