

Şok Marketler Ticaret A.Ş.

**Halka Arz Fiyat Tespit Raporu
Değerlendirme Raporu**

08 Mayıs 2018

ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş.

İçindekiler

Şok Marketler Ticaret A.Ş. Fiyat Tespit Raporu Değerlendirme Raporu	3
Raporun Amacı	3
A. Halka Arz Bilgileri.....	4
1. Halka Arza İlişkin Özet Bilgiler	4
2. Halka Arza İlişkin Özet Tablo	4
B. Şirket ve Sektör Hakkında Özet Bilgi.....	5
1. Şirket Hakkında.....	5
2. Sermaye ve Ortaklık Yapısı	5
3. Şirketin Faaliyet Konusu	6
C. Değerleme Yöntemleri	6
D. Görüş ve Sonuç.....	7

Şok Marketler Ticaret A.Ş. Fiyat Tespit Raporu Değerlendirme Raporu

Raporun Amacı

İşbu rapor; Sermaye Piyasası Kurulu’nun (“SPK”) pay ve pay benzeri menkul kıymetlerin ihracına ilişkin usul ve esasların düzenlendiği 22/06/2013 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanan Seri: VII, No: 128.1 Pay Tebliği’nin 29. Maddesi 2. Fıkrası çerçevesinde ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. (“ÜNLÜ & Co”) tarafından hazırlanmış ve yayımlanmıştır. Rapor, konsorsiyum lideri Garanti Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (“Garanti Yatırım”) ve konsorsiyum eş lideri Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (“Yapı Kredi Yatırım”)’ nin, “En İyi Gayret Aracılığı” yoluyla arz edeceği Şok Marketler Ticaret A.Ş. paylarının halka arzı kapsamında Garanti Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (“Garanti Yatırım”) tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu’nu yöntem, içerik ve varsayımlar açısından analiz edip değerlendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Fiyat Tespit Raporu’na ilişkin hazırlanan analiz raporunda D. kısımda bulunan Sonuç (sayfa 7) değerlendirmelerimizin dışında kalan tüm bilgi ve veriler; izahname ve ekleri, tasarruf sahiplerine satış duyurusu ile Garanti Yatırım tarafından hazırlanan 04/05/2018 tarihli Fiyat Tespit Raporu’ndan alınmıştır.

İşbu rapor yalnızca ÜNLÜ & Co’nun fiyat tespit raporu hakkındaki görüşü ve değerlendirmeleri olup yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri, teklif veya tavsiye niteliği taşımamaktadır. Yatırım kararları, halka arza ilişkin olarak KAP’ta yayınlanan izahnamenin incelenmesi sonucu verilmelidir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı ÜNLÜ & Co sorumlu tutulamaz.

A. Halka Arz Bilgileri

1. Halka Arza İlişkin Özet Bilgiler

Halka arz satış yöntemi **“Fiyat Aralığı ile Talep Toplama”** ile gerçekleştirilecek olup, konsorsiyum lideri Garanti Yatırım, konsorsiyum eş lideri Yapı Kredi Yatırım ve diğer katılımcı kuruluşlar “En İyi Gayret Aracılığı” ile görev alacaktır.

Halka arz edilecek hisse senetleri, toplam sermayeyi temsil eden payların %37,77’sinin sermaye artırımına ile 218.500.000 TL nominal adetten oluşmaktadır.

Halka arz fiyat aralığı 12,00 – 14,40 TL olarak belirlenmiş olup, halka arz büyüklüğü 2.622.000.000 TL – 3.146.400.000 TL’ dir.

2. Halka Arza İlişkin Özet Tablo

Halka Arz	Halka Arz Öncesi Sermaye	360.000.000 TL	Halka Arz Fiyatı (1TL nom. pay için)	12,00 TL - 14,40TL
	Halka Arz Sonrası Sermaye	578.500.000 TL	Halka Arz Edilecek Toplam Pay Adedi	218.500.000
	Halka Açıklık Oranı	%37,77	Halka Arz Büyüklüğü	2.622.000.000 TL - 3.146.400.000 TL
Talep Toplama	08 – 09 Mayıs 2018			
Fiyat istikrarı	Brüt halka arz gelirinden 200.000.000 TL fiyat istikrarı için ayrılacaktır.			
Tahsisatlar	Yurtiçi Bireysel: % 7,5 Yurtiçi Kurumsal: % 7,5 Yurtdışı Kurumsal: % 85			

Kaynak: Şirket, Garanti Yatırım

B. Şirket ve Sektör Hakkında Özet Bilgi

1. Şirket Hakkında

Şok Marketler Ticaret Anonim Şirketi (“Şirket” veya “Şok Marketler”), 1995 yılında Migros Ticaret A.Ş.’nin bir parçası olarak kurulmuştur. 13 mağaza ile yolculuğuna başlayan şirket, 2017 sonu itibarı ile 5.598 mağaza sayısına ulaşmıştır. 2011 yılında Migros Ticaret A.Ş. tarafından şirketin şu anki sahibi olan Yıldız Holding A.Ş.’ye satılmıştır. O günden günümüze yeni mağaza yatırımları ve inorganik büyüme stratejilerinin takip edilmesi ile Onur Ekspres Marketçilik A.Ş. ve Dia S.A. şirketleri de portföye katılmıştır. 2015 ve 2017 yılları arasında gerek elde edilen gelir gerekse mağaza sayısı bakımından, Şirket Türkiye’nin en hızlı büyüyen perakende market zinciridir.

2. Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Şirket’in güncel ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Ortaklık Yapısı	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	TL	Oran %	TL	Oran %
Turkish Retail Investment B.V.	144.000.000	40,00%	144.000.000	24,89%
Gözde Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.	140.400.327	39,00%	140.400.327	24,27%
Turkish Holdings IV Coöpeatief U.A.	36.000.000	10,00%	36.000.000	6,22%
Templeton Strategic Emerging Markets Fund IV, LDC	36.000.000	10,00%	36.000.000	6,22%
Uğur Demirel	1.439.755	0,40%	1.439.755	0,25%
Yasemin Tokuş	900.000	0,25%	900.000	0,16%
Hüseyin Avni Metinkale	720.164	0,20%	720.164	0,12%
Yahya Ülker	277.614	0,08%	277.614	0,05%
Mustafa Yaşar Serdengeçti	262.141	0,07%	262.141	0,05%
Halka Açık	-	0,00%	218.500.000	37,77%
Toplam Çıkarılmış Sermaye	360.000.000	100,00%	578.500.000	100,00%

Kaynak: Şirket

3. Şirketin Faaliyet Konusu

Şok Marketler, Türkiye’de perakende sektöründe faaliyet gösteren bir indirim market zinciridir. Şirket 2015, 2016 ve 2017 yıllarında sırasıyla net olarak, 699, 1000 ve 1100 yeni mağaza açmıştır. Şirket, mağazalarında müşterilerine ulusal ve kendi markalarından oluşan 1500 farklı ürün sunmaktadır. 31 Aralık 2017 sonu itibari ile şirketin toplam gelirinde ulusal markaların payı %46’dır.

Şirketin sahip olduğu kendi markalarını (Mis, Piyale, Evin, Amigo ve Mintax) farklı tedarikçilere ürettirmekte ve bu ürünler toplam gelirin %27’ sini oluşturmaktadır.

Ürün Portföyü

Şirket mağazalarında müşterilerine taze ürünlerden tütün ürünlerine kadar geniş bir ürün yelpazesi ile hizmet vermektedir. Şirketin ürün portföyü müşterilerinin temel ihtiyaçlarına odaklanacak şekilde planlanmış ve 738 günlük temel ihtiyaç ürün 1500 ürün stoku içerisinde yerini almıştır. Ürün portföyü, gıda ve içecek, meyve ve sebzeler, tütün mamulleri, kişisel bakım ürünleri, gıda dışı spot ürünler ve diğer ürünler olarak 6 ana gruba ayrılmıştır.

Mağaza ağı

Şirket’in, 31 Aralık 2017 itibari ile Türkiye genelinde toplam 5.598 mağazası bulunmaktadır. 2017 yılında satın alınan UCZ mağazaları Şok Mini formatına dönüştürülmekte ve 5.598 toplam mağaza sayısına bu mağazalar da dahil olmaktadır.

C. Değerleme Yöntemleri

Garanti Yatırım’ın Şok Marketler Fiyat Tespit Raporu’nda yer alan değerlendirme çalışmasında 31.12.2017 itibarıyla sona eren 12 aylık finansallar dikkate alınarak şirket karşılaştırmasına dayalı Çarpan Analizi yönetiminin kullanılması kararlaştırılmıştır.

Piyasa çarpanları analizi yönteminde,

- Firma değeri / Net Satış
- Firma değeri / FAVÖK çarpanları kullanılmış ve karşılaştırılabilir şirketlerin son 12 aylık Satış, FAVÖK verileri esas alınmıştır.

Şirket	Ülke	Firma Değeri/Net Satış	Firma Değeri/FAVÖK
Axfood Ab	İsveç	0,64	11,27
Jeronimo Martins	Portekiz	0,61	10,88
Dairy Farm Intl. Holding Ltd.	Hong Kong	1,06	20,41
Cencosud Sa	Şili	0,84	8,20
Shoprite Holdings Ltd.	Güney Afrika	1,13	15,28
Siam Makro Public Co Ltd.	Tayland	1,35	24,09
E-Mart Inc.	Güney Kore	0,67	10,15
President Chain Store Corp.	Tayvan	1,37	18,98
Bim Birleşik Mağazalar A.Ş.	Türkiye	0,75	14,14
Cp All Pcl	Tayland	2,09	24,07
Walmart De Mexico Sab De Cv	Meksika	1,55	15,97
Dino Polska Sa	Polonya	2,41	28,01
Migros Ticaret A.Ş.	Türkiye	0,38	7,66
Minimum		0,38	7,66
Ortalama		1,14	16,08
Maksimum		2,41	28,01

Kaynak: Garanti Yatırım Fiyat Tespit Raporu

D. Görüş ve Sonuç

Fiyat Tespit Raporu'nda Şok Marketler ve değerlendirme için kullanılan benzer şirketler hakkında verilen finansal bilgiler anlaşılır ve yeterlidir.

Fiyat Tespit Raporu'nda da belirtildiği üzere her iki analize de (FD/Net Satış ve FD/FAVÖK) eşit ve %50 ağırlık verilerek şirketin halka arz öncesi piyasa değeri 5.468.964.872 TL olarak hesaplanmıştır. Bu değere göre şirketin halka arz öncesi taban ve tavan fiyat üzerinden ortaya çıkan piyasa değeri iskonto oranları sırasıyla %21,0 ve %5,2 oranlarında belirlenmiştir.

Piyasa çarpan yönteminde kullanılan FD/Net Satış ve FD/FAVÖK çarpanlarının fiyat tespit raporunda 50% olarak eşit ağırlık verilmesini uygun görmekteyiz.

Ek olarak, şirketin büyüme sürecinin devam ettiği göz önünde bulundurulduğunda indirgenmiş Nakit Akım (İNA) analizinin şirket değerlemesi açısından yatırımcılara daha aydınlatıcı bir bilgi sağlayabileceği kanısındayız. Ancak şirketin yayınlanmış olan izahnamesi kapsamında geleceğe yönelik yeterli bilgi olmamasından dolayı değerlendirme raporunda İNA analizinin kullanılmamış olmasını makul bir yaklaşım olarak görüyoruz.

Sonuç olarak, fiyat tespit raporunda kullanılan piyasa çarpanları yönetimini şirket değerini belirlemekte isabetli bir yöntem olarak görmekte ve pay başına hesaplanan fiyat aralığını (TL 12,00 – 14,40) makul bulmaktayız.

ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. (“ÜNLÜ & Co”), Sermaye Piyasası Kurulu (“SPK”) tarafından yetkilendirilmiş ve SPK düzenlemelerine tabi bir kurumdur. Bu rapor ÜNLÜ & Co tarafından hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgiler ve diğer kaynaklardan temin edilen bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup ÜNLÜ & Co tarafından denetlenmemiş veya bağımsız olarak doğrulanmamıştır. Bu raporda yer alan bilgilerin eksiksiz olduğu iddiası bulunmadığı gibi bilgilerin her zaman değişikliğe uğrayabileceği göz önüne alınmalıdır.

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. SPK Mevzuatı gereğince, yatırım danışmanlığı hizmeti, yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir ve yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Söz konusu görüşler herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olmayıp Yatırımcılar’ın mali durumu ile risk ve getiri tercihlerini de uygun olmayabilir. Bu sebeple, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı alınması, beklentilere uygun sonuçlar doğurmayabilir. Zarara uğramamak için gerekli basiret, dikkat ve özen gösterilmelidir. Bu raporun ticari amaçlı kullanımından dolayı ve burada yer alan görüşlere dayanarak Yatırımcılar’ın ve üçüncü tarafların işlem yapması durumunda uğranılacak maddi ve manevi zararlardan ÜNLÜ & Co ve ÜNLÜ & Co çalışanları sorumlu değildir ve bu konuda ÜNLÜ & Co’dan herhangi bir talepte bulunulamaz. Bu rapor ABD’de dağıtılmak için hazırlanmamıştır.