

ŞOK MARKETLER (SOKM TI)

VAFÖK marjı beklentimizin hafif altında

AL (önceki AL)

Kapanış Fiyatı (TL)	62,85	Hedef Fiyatı (TL)	87,60
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	37.288 / 1.151	12A Nominal / Göreceli Getiri (%)	100 / 4
Halka Açıklık Oranı (%)	51	3a Ort. Günlük İşlem Hacmi (TL mn)	555,2
TLmn	2023/12	2022/12	Y/Y Δ
Gelirler	132.976	112.385	18,3%
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	3.860	5.035	-23,4%
Net Kar	4.446	6.954	-36,1%
VAFÖK Marjı	2,9%	4,5%	-1,5pp

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

TMS29 (Enflasyon Muhasebesi), 2023/12 Finansal Tablolarıyla Uygulanmaya Başlandı için TMS29 ile Uyumlu Çeyreklik Sonuç ve Piyasa Tahmini Bulunmamaktadır

Özet Sonuçlar

- Şok Marketler <SOKM TI> 2023 yılında TMS29 etkisi dahil 4,4 milyar TL (yıllık -%36) net kar açıkladı. Net satışlar yıllık %18 artarken, VAFÖK %23 düştü böylece %2,9 VAFÖK marjı kaydedildi.
- TMS29 etkisi hariç, 4Ç23 satış gelirleri tahminimize paralel 31,5 milyar TL ile yıllık %69 arttı. VAFÖK, özellikle personel ve mağaza giderlerindeki artışa bağladığımız yüksek faaliyet giderleri nedeniyle tahminlerimizin %9 altında 2,2 milyar TL (yıllık +%53) oldu. Böylece, POS tahsilat maliyetlerindeki artışla ilişkilendirdiğimiz yüksek finansman giderleri ve ertelenmiş vergi gelirlerinin sınırlı desteğiyle artan efektif vergi oranının ardından net kar yıllık %7 düştü ve 536 milyon TL oldu.
- Şirket 4Ç23'te net 124 yeni mağaza açmıştır. Deprem felaketi nedeniyle mağaza kapamalarıyla mağaza sayısı yıllık sınırlı düzeyde %4 oranında artmıştır. TMS29 etkisi hariç tutulduğunda, birebir satış büyümesi, %62,4 birebir sepet büyümesi ve yatay birebir müşteri trafiği büyümesiyle %61,8 olmuştur.
- Şirket 2023 yılında 9,5 milyar TL net parasal kazanç elde etmiştir. Bu rakam 2022'de 9,4 milyar TL'dir.
- Yönetim Kurulu, 2023 yılı karından iki taksitte dağıtılmak üzere 2,5 TL/hisse brüt temettü önerdi. Önerilen temettü, son kapanışa göre %4,0 temettü verimine işaret etmektedir. Hak kullanım tarihleri 1 Temmuz (1,68 TL/hisse) ve 1 Ekim'dir (0,84 TL/hisse).
- Şirket 2023 yılında yıllık %102 artışla 10,7 milyar TL serbest nakit akımı yaratmıştır; buna göre, UFRS16 etkisi hariç net nakit 2022'deki 1,4 milyar TL seviyesinden 2023'te 4,2 milyar TL'ye yükselmiştir.
- Şok Marketler'in, İstegelsin'in sahibi Future Teknoloji'nin hisselerinin tamamının satın alınması için hisse alım sözleşmesi imzaladığı açıklandı. İşlem fiyatının 220 milyon TL olarak belirlendiği ifade edilirken, hesaplanan işletme değerinde değerlendirilerek ulaşılan değere %10 iskonto uygulandığı belirtildi.
- Yılsonu finansallarının açıklanmasıyla birlikte, Şirket 2024 yılına ilişkin beklentilerini paylaştı. TMS29 hariç tutulduğunda, net satışların yıllık %65 (±%5) büyümesi ve VAFÖK marjının yaklaşık 100 baz puan daralarak %6,0 (±%0,5) olması beklenmektedir. Ayrıca, yatırım harcaması/satışların %2,5 - %3,0 aralığında kalması beklenmektedir.
- 4Ç23 sonuçlarını, VAFÖK performansının tahminimizin bir miktar altında kalması nedeniyle hafif olumsuz olarak değerlendiriyoruz. Artan personel ve mağaza giderleri nedeniyle 2024 yılında tüm sektör oyuncularının VAFÖK marjlarının gerilemesi beklense de, Şirket'in duyurduğu 2024 VAFÖK marjı tahminine piyasa tepkisi bir ölçüde olumsuz olabilir. Yine de, defansif yapısı, nakit yaratma potansiyeli ve 2024YE tahminlerimize göre (TMS29 hariç) 4,8x FD/ düzeltilmiş VAFÖK'lük değerlendirme çarpanını dikkate alarak hisseye dair uzun vadeli olumlu görüşümüzü sürdürüyoruz. Şu aşamada şirkete dair AL önerimiz ve 87.60 TL hedef fiyatımızı koruyoruz. Enflasyon muhasebesi uyarınca modelimizi güncelledikten sonra tahminlerimizi revize edeceğiz.

SOKM-Çeyreksele Finansal Sonuçlar
Gelir Tablosu

TLmn	2023/12	2022/12
Gelirler	132.976	112.385
Brüt Kar	26.169	22.752
Faaliyet Giderleri	-26.905	-21.697
Net Faaliyet Karı	-737	1.055
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	3.860	5.035
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	3.328	4.017
Net Finansman Gelir (Gider)	-2.685	-2.316
Parasal Kazanç (Kayıp)	9.517	9.392
Vergi Öncesi Kar Zarar	5.898	7.247
Vergi	-1.452	-293
Azınlık Hissedarları	0	0
Net Kar	4.446	6.954

Bilanço

TLmn	2023/12	2022/12
Dönen Varlıklar	25.405	20.052
Nakit ve Nakit Benzerleri	4.204	1.416
Ticari Alacaklar	158	200
Stoklar	18.361	15.715
Duran Varlıklar	27.659	26.736
Finansal Varlıklar	0	0
Maddi Duran Varlıklar	9.573	9.353
Kullanım Hakkı Varlıkları	11.870	11.237
Şerefiye	5.204	5.204
Toplam Varlıklar	53.064	46.788
KV Yükümlülükler	24.287	22.711
KV Finansal Borçlar	0	0
KV Kiralama Borçları	2.202	2.413
Ticari Borçlar	19.513	18.504
UV Yükümlülükler	7.178	6.226
UV Finansal Borçlar	0	0
UV Kiralama Borçları	4.100	4.632
Azınlık Hissedarları	0	0
Toplam Özkaynaklar	21.599	17.851
Toplam Yükümlülükler	53.064	46.788

Nakit Akım Tablosu

TLmn	2023/12	2022/12
Faaliyetlerden Nakit	13.151	8.594
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit	-1.761	-3.088
Finansal Faaliyetlerden Nakit	-8.602	-7.728
Toplam Nakit Girişi	2.788	-2.222
Serbest Nakit Akımı (SNA)	11.390	5.506
Gelirlere Oranı	9%	5%

Büyüme & Marjlar

Büyüme (%)	2023/12	
Gelirler	18,3	
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	-23,4	
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	-17,1	
Net Kar	-36,1	
Marjlar (%)	2023/12	2022/12
Brüt Kar Marjı	19,7	20,2
VAFÖK (diğ. gel (gid) hariç)	2,9	4,5
Parasal Kazanç (Kayıp)	7,2	8,4
VAFÖK (diğ. gel (gid) dahil)	2,5	3,6
Net Faaliyet Karı	-0,6	0,9
Vergi Öncesi Kar Marjı	4,4	6,4
Net Kar Marjı	3,3	6,2

Nakit Döngü & NİS

	2023/12	2022/12
Net Nakit Döngüsü (Gün)	-3	-11
Ticari Alacak Tahsilat	0	1
Stok Döngü	62	63
Ticari Borç Ödeme	66	74
Net İşletme Sermayesi (Ana) (*)	-994	-2.590
Gelirlere Oranı	-1%	-2%

Borçluluk

	2023/12	2022/12
Net Borç (Nakit)	2.098	5.630
Net Borç / Özkaynaklar (x)	0x	0,3x
Net Borç / VAFÖK (x)	0,6x	1,4x
Esas Faal.Kar / Net Fin.Gel. (Gic)	-	-
Borç / (Borç + Özkaynak)	23%	28%

Karlılık

	2023/12
Özkaynak Karlılığı	23%
Net Kar Marjı	3%
Varlık Devir Hızı (x)	2,7
Finansal Kaldıraç Oranı (x)	2,5
ROIC (**)	-5%

Kaynak: KAP, YKY Araştırma (*) Sadece Ticari Alacaklar, Stoklar ve Ticari Borçlar (**) Net Faaliyet Karı (Diğ. Dahil) / Net Operasyonel Varlıklar (***) FD ilgili yılın değerleri dikkate alınarak hesaplanmıştır

ÇEKİNCE:

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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.