



Ersan Alışveriş Hizmetleri ve Gıda Sanayi Ticaret A.Ş.

Halka Arz Fiyat Tespit Raporuna İlişkin

Değerlendirme Raporu – II

16.08.2022

TACİRLER
YATIRIM

İÇİNDEKİLER

1.	Değerlendirme Raporunun Amacı	2
2.	Halka Arza İlişkin Özet Bilgi.....	2
3.	10.09.2021 Tarihinde KAP’ta Yayımlanan Fiyat Tespit Raporu	3
4.	Değerleme Sonucu	6
5.	Halka Arz Sonucu	7
6.	Halka Arz Sonrası Finansal Performans	7
7.	Halka Arz Sonrasında Yaşanan Fiyat Hareketleri ve Fiyata Etki Eden Faktörler	11

1. Değerlendirme Raporunun Amacı

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22.06.2013 tarih ve 28685 sayılı Resmî Gazete' de yayınlanan Pay Tebliği Seri: VII, No: 128.1 ("Tebliğ") 29. Madde 4. fıkrası uyarınca,

"Payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması ve ikinci rapor ile ilk rapor arasındaki sürenin asgari olarak dört ay olması ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. İki'den fazla beşten az değerlendirme raporu düzenlenmesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur. Bu fıkra çerçevesinde hazırlanan raporların KAP' ta ortaklığa ilişkin bölümde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur."

Ersan Alışveriş Hizmetleri ve Gıda Sanayi Ticaret A.Ş. ("Kim Market" veya "Şirket") paylarının ilk halka arzında Tebliğ'in 29. Madde 1. fıkrası uyarınca konsorsiyum lideri Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Tacirler Yatırım") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu 10.09.2021 tarihinde KAP'ta yayımlanmış ve Şirket payları 22.09.2021 tarihinde işlem görmeye başlamıştır.

İşbu Değerlendirme Raporu, Fiyat Tespit Raporu'nu müteakip Tebliğ'in 29. Madde ve 4. fıkrası kapsamında hazırlanmış olup, Kim Market'in nihai halka arz fiyatı ile rapor tarihi olan 16.08.2022 tarihine kadar (15.08.2022 piyasa kapanışı itibarıyla) oluşan borsa fiyatı arasındaki farklılıkların olası nedenleri hakkında değerlendirmeleri içermektedir.

İşbu rapor, değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, raporda yer alan değerlendirmeler herhangi bir tavsiye niteliği taşımamaktadır.

2. Halka Arza İlişkin Özet Bilgi

Kim Market'in çıkarılmış sermayesinin 175.000.000 TL'den 240.000.000 TL'ye çıkarılması nedeniyle arttırılacak 65.000.000 TL nominal değerli paylarının 3,50 TL sabit fiyattan halka arzına ilişkin İzahnamesi ve Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 09.09.2021 tarihli toplantısında onaylanmıştır.

Şirket'in paylarının halka arzı kapsamında 1 TL nominal değerli payın 3,50 TL sabit fiyattan Borsa İstanbul Birincil Piyasa 'da talep toplama işlemleri 16-17 Eylül 2021 tarihleri arasında gerçekleştirilmiştir.

Halka Arz Özet Bilgileri	
1 Adet Nominal Fiyatın Halka Arz Fiyatı	3,50
Halka Arz Edilen Pay Adedi	65.000.000
Brüt Halka Arz Geliri	227.500.000

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

3. 10.09.2021 Tarihinde KAP' ta Yayımlanan Fiyat Tespit Raporu

10.09.2021 tarihinde KAP' ta yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda kullanılan veriler değerlendirme uzmanlarınca güvenilir olduğu kabul edilen Şirket yönetiminin sağladığı bilgilere ve TMS/TFRS kapsamında Abaküs Bağımsız Denetim A.Ş. tarafından denetimden geçirilmiş 31.12.2018, 31.12.2019, 31.12.2020 ve 30.06.2021 tarihli bağımsız denetim raporlarına, kamuya açık olan kaynaklardan edilen bilgilere ve bulgulara dayanmaktadır.

Kim Market'in değerinin hesaplamasında İndirgenmiş Nakit Akımları analizi ("İNA") ve Piyasa Çarpanları analizi yöntemleri kullanılmıştır. İndirgenmiş Nakit Akımları analizine %50, Piyasa Çarpanları analizine %50 ağırlık verilerek Şirket değeri hesaplanmıştır.

Şirket'in halka arz edilmiş paylarının birim fiyat tespitinde UDS 104 Değer Esasları' nın "UDS Tanımlı Değer Esası – Pazar Değeri" başlığının altında yer alan madde 30.6 uyarınca belirtilen ve işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde sıklıkla kullanılan Pazar Yaklaşımı kapsamında Çarpan Analizi Yöntemi ve Gelir Yaklaşımı kapsamında İndirgenmiş Nakit Akımları ("İNA") Yöntemi kullanılmıştır.

3.1. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

İNA analizi gerçekleştirilirken Kim Market'in mevcut yapısı ve potansiyeli, perakende sektörünün yapısı ve büyüme dinamikleri ve makroekonomik beklentiler dikkate alınmıştır. Bununla beraber diğer genel varsayımlar aşağıda belirtilmiştir:

- Şirket'in İzahname 'sinde yer alan risklerin Şirket'in faaliyetlerinin sürdürülebilirliğini etkilemeyeceği,
- Şirket yönetiminde ve kilit personel kadrosunda Şirketin faaliyetlerine etki edebilecek değişiklikler olmayacağı,
- Türkiye ve Şirket'in faaliyet gösterdiği perakende sektöründe ciddi dalgalanmaların ve regülasyon değişikliklerinin yaşanmayacağıdır.

İNA yönetiminin yapısı nedeniyle söz konusu projeksiyonlar, Şirket'in öngörülleri ile oluşturulması ve birçok varsayımsal parametreye bağlı olması nedeniyle, geleceğe bağlı herhangi bir taahhüt anlamına gelmemektedir. Projeksiyonlar ve varsayımların değişmesi sonucu farklı özsermaye ve buna bağlı olarak da farklı pay başına değere ulaşılabilir.

İNA analizinde serbest nakit akımları hesaplanırken TFRS 16 düzenlemelerine göre kira gideri olarak sınıflandırılmayan ve aktifleştirilen kira giderinin etkileri de serbest nakit akımlarına yansıtılmıştır. Ayrıca, Şirketin faaliyetlerinin parçası olan ticari alacak ve ticari borçlardan kaynaklanan vade farkı gelirleri ve vade farkı giderlerinin etkileri de serbest nakit akımları hesaplamasına dahil edilmiştir.

Uç değer hesabında kullanılan büyüme oranı Türkiye'nin uzun vadeli büyüme oranı beklentileri doğrultusunda %5 olarak alınmıştır.

İNA analizine göre Şirket için Özsermaye Değeri 677 Milyon TL olarak belirlenmektedir.

Serbest Nakit Akımları Projeksiyonları

mn TL	2021T	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Net Satışlar	1.251	1.612	1.983	2.406	2.888	3.444	4.003	4.632	5.321	6.091
Esas Faaliyet Karı- TFRS 16 etkisi hariç	86	106	125	147	180	221	261	307	359	417
FAVÖK- TFRS 16 etkisi hariç	108	137	166	201	242	293	343	400	464	535
Net Vade Farkları	-39	-35	-36	-43	-52	-62	-60	-69	-79	-91
Düzeltilmiş FAVÖK	69	102	130	158	191	231	283	331	385	444
Vergiler (-)	20	22	22	27	32	44	52	61	72	83
Net İşletme Sermayesi Değişimi (-)	3	17	20	22	21	24	25	28	33	37
Yatırım Harcamaları (-)	29	36	44	52	62	73	84	97	111	126
Serbest Nakit Akımları (SNA)	17	26	43	58	76	90	122	145	169	198

Kaynak: KIMMR Fiyat Tespit Raporu

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi Sonuçları

mn TL	2021T	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Serbest Nakit Akımları (SNA)	17	26	43	58	76	90	122	145	169	198
İskonto Faktörü	1,03	0,87	0,73	0,61	0,51	0,43	0,36	0,3	0,269	0,21
SNA Bugünkü Değeri	17	23	32	35	39	39	44	44	43	42
SNA Bugünkü Değer Toplamı	359									
Uç Değer Büyüme Oranı	5%									
Uç Değer	1441									
Uç Değer Bugünkü Değeri	308									
Firma Değeri	667									
Net Borç /(Nakit)- TFRS-16 Etkisi Hariç	-14									
Ödenecek Vergi Borcu (-)	4									
Özkaynak Değeri	677									

Kaynak: KIMMR Fiyat Tespit Raporu

3.2. Piyasa Çarpanları Analizi**3.2.1. Yurt İçi Benzer Şirket Analizi**

Piyasa çarpanları analizine Borsa İstanbul'da işlem gören benzer şirketlerinin çarpanları ile BİST-100 endeksinin FD/FAVÖK çarpanları dahil edilmiştir.

Benzer şirketler olarak Borsa İstanbul'da işlem gören Bim Birleşik Mağazalar A.Ş. (BIMAS), Migros Ticaret A.Ş. (MGROS) ve Şok Marketler Ticaret A.Ş. (SOKM) analize dahil edilmiştir. Bu şirketlerin faaliyetleri ile ilgili olarak detaylı bilgi aşağıda sunulmuştur.

Borsa İstanbul'da işlem gören benzer şirketler hakkında bilgiler

Şirket	BIST İşlem Kodu	Piyasa Değeri mn ABD Doları	Açıklamalar
Bim Birleşik Marketler	BIMAS	4.749	Şirket, yüksek indirimli gıda perakendeciliği sektöründe faaliyet göstermekte olup, içerisinde özel markaların bulunduğu yaklaşık 800 üründen oluşan ürün yelpazesini Türkiye çapında faaliyet gösteren perakende mağazaları aracılığıyla satmaktadır. 31 Mart 2021 tarihi itibarıyla şirketin yurt içi ve yurt dışında konsolide bazda 69 bölge genel müdürlüğü ve 9.723 mağazası ve toplam 62.714 çalışanı bulunmaktadır.
Migros	MGROS	803	Şirketin ana faaliyet konusu yiyecek içecek ile dayanlı tüketim mallarının, sahibi bulunduğu Migros, 5M, Migros Jet, Macrocenter, Alışveriş merkezleri ve internet üzerinden satışını kapsamaktadır. Şirket 31 Mart 2021 tarihi itibarıyla 2.307 perakende mağazası ve 23 toptan satış mağazası olmak üzere toplam 2.330 mağazada faaliyet göstermektedir. Şirketin, 31 Mart 2021 tarihiyle toplam çalışan sayısı 38.368'dir. Perakendecilik, şirketin ana iş koludur ve brüt satışların yaklaşık %97'sini oluşturmaktadır.
Şok Marketler	SOKM	901	Şirket, Türkiye'de gıda perakende sektöründe faaliyet gösteren bir indirim marketi zinciridir. 31 Mart 2021 tarihi itibarıyla şirket 8.432 mağazaya sahip olup 36.365 personeli bulunmaktadır.

Kaynak: KIMMR Fiyat Tespit Raporu

Benzer Şirket Piyasa Çarpanları

mn TL 31/06/2021 Son 12 Ay	BIMAS	MGROS	SOKM	Ortalama
Piyasa Değeri	43.961	6.580	7.612	
Net Borç	4.354	3.323	1.452	
Firma Değeri	48.315	9.903	9.065	
FAVÖK	5.582	2.454	2.404	
Net Satışlar	61.534	31.641	24.657	
FD/FAVÖK	8,65	4,04	3,77	5,49
FD/Net Satışlar	0,79	0,31	0,37	0,49

Kaynak: KIMMR Fiyat Tespit Raporu

Benzer Şirket Piyasa Çarpanlarına Göre Değerleme

FD/FAVÖK Çarpanı 31/06/2021 Son 12 Ay	
FAVÖK (TL)	138.318
FD/FAVÖK	5,49
Firma Değeri (TL)	758.928
Net borç (-) (TL)	75.940
Ödenecek Vergi Borcu (-) (TL)	4.463
Özsermaye Değeri (TL)	678.525

Kaynak: KIMMR Fiyat Tespit Raporu

FD/Net Satışlar Çarpanı 31/06/2021 Son 12 Ay

Satışlar (mn TL)	1.110.990
FD/Satışlar	0,49
Firma Değeri (mn TL)	542.821
Net borç (-) (mn TL)	75.940
Ödenecek Vergi Borcu (-) (mn TL)	4.463
Özsermaye Değeri (TL)	462.418

Kaynak: KIMMR Fiyat Tespit Raporu

Piyasa Çarpanları Analizi – BIST 100 Endeksine Göre (mn TL)**FD/FAVÖK Çarpanı 31/06/2021 Son 12 Ay**

FD/FAVÖK	8,8
Firma Değeri (mn TL)	1.214.512
Net borç (-) (mn TL)	75.940
Ödenecek Vergi Borcu (-) (mn TL)	4.463
Özsermaye Değeri (TL)	1.134.108

Kaynak: KIMMR Fiyat Tespit Raporu

4. Değerleme Sonucu

Yukarıdaki yöntemlerle hazırlanan değerlendirme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemine %50 ağırlık verilmiş olup piyasa çarpanları metoduna %50 ağırlık verilmiştir. Piyasa Çarpanları Analizi içinde benzer şirketlerin çarpanları baz alınarak hesaplanan değere ve BIST-100 endeksinin çarpanı baz alınarak hesaplanan değere eşit ağırlık verilmiştir.

İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpan Analizi sonucunda bulunan özkaynak değerleri aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

Değerleme Metodu	Özkaynak Değeri (mn TL)	Ağırlık (%)	Özkaynak Katkısı (mn TL)
İndirgenmiş Nakit Akımları	677	50	338
Piyasa Çarpanları	852	50	426
BIST-100 FD/FAVÖK Analizi- %50 ağırlık	1134		
Benzer şirket FD/FAVÖK- FD/Net Satışlar Analizi- %50 ağırlık	570		
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (mn TL)			764

Kaynak: KIMMR Fiyat Tespit Raporu

Yukarıda belirtilen değerlendirme çalışması sonucunda Şirket'in halka arz öncesindeki özsermaye değeri 764 milyon TL ve %19,9 oranında halka arz iskontosu uygulandıktan sonra özsermaye değeri de 612,5 milyon TL olarak belirlenmiştir. Bu değerler üzerinden pay başında halka arz fiyatı da 3,5 TL olarak hesaplanmaktadır.

Pay Başına Halka Arz Fiyatı

Nominal Sermaye Tutarı (TL)	175.00.000
Değerleme Yöntemleri ile Hesaplanan Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri (TL)	764.426.562
Halka Arz İskontosu	19,9
Halka Arz İskontosu Sonrası Özsermaye Değeri (TL)	612.500.000
Halka Arz Fiyatı (TL/Pay)	3,50

Kaynak: KIMMR Fiyat Tespit Raporu

5. Halka Arz Sonucu

Kim Market'in 16-17 Eylül 2021 tarihleri arasında gerçekleştirilen talep toplama sürecinde her biri 1 TL nominal değerli pay başına nihai halka arz fiyatı 3,50 TL olarak belirlenmiştir. Şirket, KIMMR hisse koduyla 22 Eylül 2021'de Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamıştır.

Yatırımcı Grubu	Dağıtım		Oran (%)
	Kişi	Lot	
Yurtiçi Bireysel Yatırımcılar (*)	187.366	64.874.742	99,81
Yurtiçi Kurumsal Yatırımcılar (**)	22	8.519	0,01
Yabancı Bireysel Yatırımcılar (*)	331	116.739	0,18
Toplam	187.719	65.000.000	100

(*) Gerçek ve tüzel kişilerden oluşmaktadır.

(**) Aracı kurum, portföy yönetim şirketi, yatırım ortaklığı, fon, varlık yönetim şirketi, emeklilik ve yardım sandıklarından oluşmaktadır.

6. Halka Arz Sonrası Finansal Performans

Şirket, paylarının 22.09.2021 tarihinde Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasının ardından 30.09.2021, 31.12.2021, 31.03.2022 ve 30.06.2022 tarihli finansal verilerini açıklamıştır. Şirket'in Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) doğrultusunda hazırlanan 31.12.2020, 31.12.2021, 30.06.2022 finansal durum tablosuna ilişkin özet bilgiler aşağıda yer almaktadır.

Finansal Durum Tablosu (TL)	31.12.2020	31.12.2021	30.06.2022
Nakit ve Nakit Benzerleri	69.756.818	250.334.732	277.722.658
Ticari Alacaklar	48.109.694	40.049.737	46.260.076
Diğer Alacaklar	3.211.191	2.016.750	7.282.205
Stoklar	246.568.493	319.186.264	399.864.863
Peşin Ödenmiş Giderler	9.358.545	20.788.095	24.496.623
Diğer Dönen Varlıklar	--	--	8.746.144
Toplam Dönen Varlıklar	377.004.741	632.375.578	764.372.569
Diğer Alacaklar	461.457	516.671	600.138
Kullanım Hakkı Varlıkları	66.020.374	94.619.325	134.051.961
Yatırım Amaçlı Gayrimenkul	13.181.000	24.100.000	69.600.000
Maddi Duran Varlıklar	140.784.350	152.411.042	161.259.453
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	532.223	1.762.497	4.232.835
Peşin Ödenmiş Giderler	--	1.850.257	2.894.697
Ertelenmiş Vergi Varlığı	11.083.169	17.524.491	24.315.527
Toplam Duran Varlıklar	232.062.573	292.784.283	396.954.611
Toplam Varlıklar	609.067.314	925.159.861	1.161.327.180
Kısa Vadeli Borçlanmalar	23.906.856	23.094.242	41.780.911
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	14.288.438	14.242.517	6.211.642
Ticari Borçlar	252.508.433	279.841.287	406.475.078
Çalışanlara Sağlanan Fayda Kapsamında Borçlar	7.520.908	10.177.762	15.074.596
Diğer Borçlar	29.673	385.734	30.277.411
Ertelenmiş Gelirler	116.065	1.497.474	1.563.220
Kiralama İşlemlerinden Doğan Yükümlülükler	14.542.713	20.197.350	33.687.575
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	2.392.503	3.171.355	4.375.925
Kısa Vadeli Karşılıklar	2.188.690	1.933.544	2.231.931
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.215.015	10.226.437	5.281.387
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	319.709.294	364.767.702	546.959.676
Uzun Vadeli Borçlanmalar	29.548.264	14.182.827	8.577.075

Diğer Borçlar	25.005	29.255	29.255
Uzun Vadeli Karşılıklar	9.821.776	10.598.425	13.000.325
Kiralama İşlemlerinden Doğan Yükümlülükler	57.612.308	93.493.534	138.302.273
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	4.104.036	5.105.512	6.241.998
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	--	1.601.890	400.473
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	101.111.389	125.011.443	166.551.399
Toplam Yükümlülükler	420.820.683	489.779.145	713.511.075
Ödenmiş Sermaye	175.000.000	240.000.000	240.000.000
Paylara İlişkin Primler	--	162.500.000	162.500.000
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelir ve Giderler	35.623.179	34.845.444	33.099.174
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1.196.952	1.868.828	1.868.828
Geçmiş Yıllar Karları	-38.751.343	-24.245.376	-3.833.556
Net Dönem Karı	15.177.843	20.411.820	14.181.659
Toplam Özkaynaklar	188.246.631	435.380.716	447.816.105
Toplam Kaynaklar	609.067.314	925.159.861	1.161.327.180

Kaynak: KAP

Şirket'in dönen varlıkları 31.12.2021 ve 30.06.2022 dönemleri arasında 131,9 milyon TL artış göstermiş olup, dönen varlıklarının toplam varlıklara oranı 31.12.2021 ve 30.06.2022 döneminde sırasıyla %68,4 ve %65,8 olmuştur. Dönen varlıklardaki artışın ana nedeni, stoklar ve ticari alacaklar kalemlerinde görülen sırasıyla %25,28 ve %15,51 oranlarındaki artıştan kaynaklanmaktadır. Satışlarda yaşanan artışa nazaran daha düşük oranda artan stoklar ve ticari alacaklar nedeniyle Şirket'in nakit döngüsünde de bir düşüş görülmüş ve bunun sonucunda 267.607.876 TL seviyesinde olan 31.12.2021 tarihi itibarıyla hesaplanan net işletme sermayesi 30.06.2022 tarihinde 217.412.893 TL'ye gerilemiştir.

Duran varlıklar ise 30.06.2022 döneminde 31.12.2021 tarihli bilançoya göre 104,1 milyon TL artış gözlenmektedir. Bu artışın büyük bölümü, bu dönem içerisinde yatırım amaçlı olarak satın alınan gayrimenkulün etkisi ile 69,6 milyon TL'ye ulaşan yatırım amaçlı gayrimenkuller ile dönem içinde yeni açılan mağazaların ve kontratları yenilenen mevcut mağazaların kullanım hakkı varlıklarına olan katkısıdır.

Şirket'in toplam kısa ve uzun vadeli yükümlülükleri 30.06.2022 döneminde 31.12.2021 yıl sonuna göre 223,7 milyon TL veya %45,7 oranında artış göstermiş olup bunun en büyük nedeni ticari borçlarda gözlemlenen 126,6 milyon TL veya %45,3 oranındaki artış ile birlikte gayrimenkul alımından kaynaklanan diğer borçlar kalemindeki artıştır.

Şirket'in finansal borçları 31.12.2021 tarihi itibarıyla 51,5 milyon TL olan seviyesinden 30.06.2022 tarihi itibarıyla 56,5 milyon TL'ye yükselmiştir. Aynı dönem içinde nakit ve nakit benzerleri ise 250,3 milyon TL'den 277,7 milyon TL'ye yükselmiş ve Şirket'in net nakit pozisyonu 22,3 milyon TL artışla 221,1 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Net Finansal Borç Hesaplaması	31.12.2021	30.06.2022
Finansal Borçlar	51.519.586	56.569.628
Nakit ve Nakit Benzerleri	(250.334.732)	(277.722.658)
Net Finansal Borç	(198.815.146)	(221.153.030)

Kaynak: KAP

Şirket'in 2021 ve 2022 6 aylık, 2021 ve 2022 2. Çeyreklik Özet Kar veya Zarar Tablosu aşağıda yer almaktadır.

Özet Kar veya Zarar Tablosu (TL)	2021/6A	2022/6A	2021/2Ç	2022/2Ç
Hasılat	609.258.033	1.019.127.250	344.619.912	573.353.951
Satışların Maliyeti	-456.331.483	-771.613.378	-264.827.579	-438.820.301
Brüt Kar	152.926.550	247.513.872	79.792.333	134.533.650
Brüt Kar Marjı	25,10%	24,29%	23,15%	23,46%
Genel Yönetim Giderleri	-11.383.461	-22.511.677	-5.885.638	-12.676.191
Pazarlama Giderleri	-89.587.519	-168.440.076	-46.719.268	-85.805.104
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	7.817.823	15.257.335	3.545.967	9.007.647
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-47.811.144	-57.944.372	-29.085.981	-33.153.294
Faaliyet Karı	11.962.249	13.875.082	1.647.413	11.906.708
Faaliyet Kar Marjı	1,96%	1,36%	0,48%	2,08%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	273.751	693.949	125.904	537.801
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	--	--	--	--
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/(Zararı)	12.236.000	14.569.031	1.773.317	12.444.509
Finansman Gelirleri	3.931.407	19.598.331	2.150.899	10.155.612
Finansman Giderleri	-10.934.166	-16.853.169	-6.423.010	-10.343.568
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı	5.233.241	17.314.193	-2.498.794	12.256.553
Sürdürülen Faaliyetlerden Vergi Gideri (Geliri)	-1.635.731	-3.132.534	505.722	-2.299.864
Dönem Karı (Zararı)	3.597.510	14.181.659	-1.993.072	9.956.689
Net Kar Marjı	0,59%	1,39%	-0,58%	1,74%

Kaynak: KAP

Şirket'in 2022/6 aylık hasılatı geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %67 oranında bir artarak 1.019 milyon TL'ye ulaşmıştır. Satışların maliyetinde ise %69 oranında artış yaşanmıştır. Bu çerçevede bir önceki yılın aynı döneminde %25,10 olan brüt kâr marjı nispeten korunarak %24,29 seviyelerinde kalmıştır. Geçtiğimiz yılın aynı çeyreğinde %23,15 olan brüt kâr marjı %23,46'ya yükselmiştir. Genel yönetim giderleri ve pazarlama giderleri TÜFE artışına paralel olarak bir önceki yılın aynı dönemine göre sırasıyla %97 ve %88 oranında artmıştır. Esas faaliyetlerden diğer giderler kalemi geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %21 oranında artış göstermiştir. Bu artışın en büyük nedeni geçtiğimiz yıla göre %83 artan komisyon giderleridir. Komisyon gideri, e-ticaret geliri ile birlikte yemek kartı satış komisyonlarını içermektedir.

Şirket'in bir önceki yılın aynı döneminde %16,57 olan faaliyet giderleri marjı, genel yönetim ve pazarlama giderlerindeki artışın da etkisi ile %18,7 seviyesine çıkmış ve bunun sonucu olarak Faaliyet Kar Marjı %1,36 seviyesinde gerçekleşmiştir. Buna bağlı olarak Şirket'in

2022/6 aylık TFRS16 etkisinden arındırılmış FAVÖK 69,9 milyon TL, FAVÖK marjı ise %6,87 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Finansman gelirleri ise nakit ve nakit benzerlerinden kazanılan 17,1 milyon TL tutarındaki faiz gelirlerinden kaynaklanmaktadır. Bunların sonucunda Şirket'in 2022/6 aylık net dönem karı geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %294 oranında artarak 14,1 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde net kâr marjı %0,59 seviyesinden %1,39 seviyesine yükselmiştir.

Aşağıdaki tabloda Ersan Alışveriş Hizmetleri ve Gıda Sanayi Ticaret A.Ş.'nin Fiyat Tespit Raporunda verilen 2022 yıl sonu projeksiyonları ve 2022/6 ay itibarıyla gerçekleştirmeleri ve gerçekleşme oranları verilmektedir. Satışların yıl içerisinde homojen bir şekilde gerçekleştiği varsayıldığından dolayı karşılaştırma için 2022 yıl sonu tahmininin %50'sinin alınması uygun bulunmuştur.

(milyon TL)	2022 (T)	2022/6A (T)	2022/6A (G)	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	1.612	806	1.019	126,43%
Satışların Maliyeti	(1.218)	(609)	(772)	126,77%
Brüt Kar	394	197	248	125,89%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	24,5%	24,5%	24,3%	%99
Faaliyet Giderleri	(282)	(141)	(191)	135,46%
<i>Faaliyet Giderleri/Net Satışlar (%)</i>	17,5%	17%	18,7%	107%
FAVÖK*	137	68,5	70	102,19%
<i>FAVÖK Marjı*</i>	8,5%	8,5%	6,87%	80,83%
E-Ticaret Satış Geliri	105	52,5	95	180,95%

(T): Tahmin, (G): Gerçekleşme

*: TFRS 16 etkisi hariç

Şirketin hasılatı %126,43 gerçekleşme oranı ile tahmin edilenin üzerinde 1.019 milyon TL satışların maliyeti de %126,77 gerçekleşme oranı ile tahmin edilenin üzerinde 772 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Satışların maliyetinde tahmin edilene kıyasla görülen sapma, ciroda beklenenin üzerinde yaşanan artışa paralel olarak gerçekleşmiştir. Brüt kar %125,89 gerçekleşme oranı ile tahmin edilen tutarın üzerinde 248 milyon TL olarak gerçekleşmiş, brüt kâr marjı ise %99 gerçekleşme oranı ile %24,3 ile tahmin edilenin altında gerçekleşmiştir.

Faaliyet giderleri %135,46 gerçekleşme oranı ile tahmin edilenin üzerinde 191 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu durum enerji maliyetleri, personel giderleri ve kira giderlerindeki tahminlerin üzerindeki artışların etkisinden kaynaklanmaktadır.

FAVÖK rakamı 2022 yılı ikinci çeyreğinde %102,19 gerçekleşme oranı ile tahmin edilenin üzerinde 70 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. FAVÖK tutarına paralel olarak FAVÖK marjı %6,87 olarak gerçekleşmiştir.

E-ticaretten elde edilen hasılat tutarı da %180,95 gerçekleşme oranı ile tahmin edilenin oldukça üzerinde 95 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Fiyat Tespit Raporu'na göre 2022 yılsonu itibariyle ulaşılması öngörülen mağaza sayısı 145'tir. Şirketin 2022 ilk altı ayında mağaza sayısı 135 olarak gerçekleşmiş olup, rapor tarihi itibarıyla mağaza sayısı 138'e yükselmiştir.

7. Halka Arz Sonrasında Yaşanan Fiyat Hareketleri ve Fiyata Etki Eden Faktörler

Şirket'in payları, 22 Eylül 2021 tarihinde 3,50 TL fiyatla Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamış olup ilk günü kapanış fiyatı 3,85 TL düzeyinde gerçekleşmiştir.

Şirket, 23 Eylül 2021 tarihinde 4,23 TL günlük kapanış gerçekleştirmesinin ardından aşağı yönlü seyir izlemiştir. 1 Kasım 2021 tarihinden itibaren yatay bant aralığında seyir izleyen şirket payları, 24 Şubat 2022'de gün içi en düşük olan 2,86 TL seviyesinden günlük kapanış gerçekleştirmiştir. Şirket payları, 30 Haziran 2022 tarihinde 3,31 TL fiyattan başlayan yükseliş hareketini sürdürmektedir. 15 Ağustos 2022 tarihinde ise gün içi en yüksek olan 5,12 TL seviyesi test edilmiş ve 4,73 TL fiyat seviyesinden günlük en yüksek kapanış gerçekleşmiştir.

Halka arz sonrası şirket payları en yüksek 4,73 TL, en düşük 2,86 TL seviyelerinden günlük kapanış gerçekleştirmiştir. 15 Ağustos 2022 tarihindeki günlük kapanış fiyatı olan 4,73 TL fiyatı, halka arz fiyatının %35 üzerindedir. 1.021.621 TL ile en düşük işlem hacmi 22 Eylül 2021'de, 940.331.500 TL ile en yüksek işlem hacmi 24 Eylül 2021 tarihinde gerçekleşmiştir. Şirket'in halka arzdan bu yana ortalama günlük işlem hacmi ise 36.370.378 TL seviyesindedir.

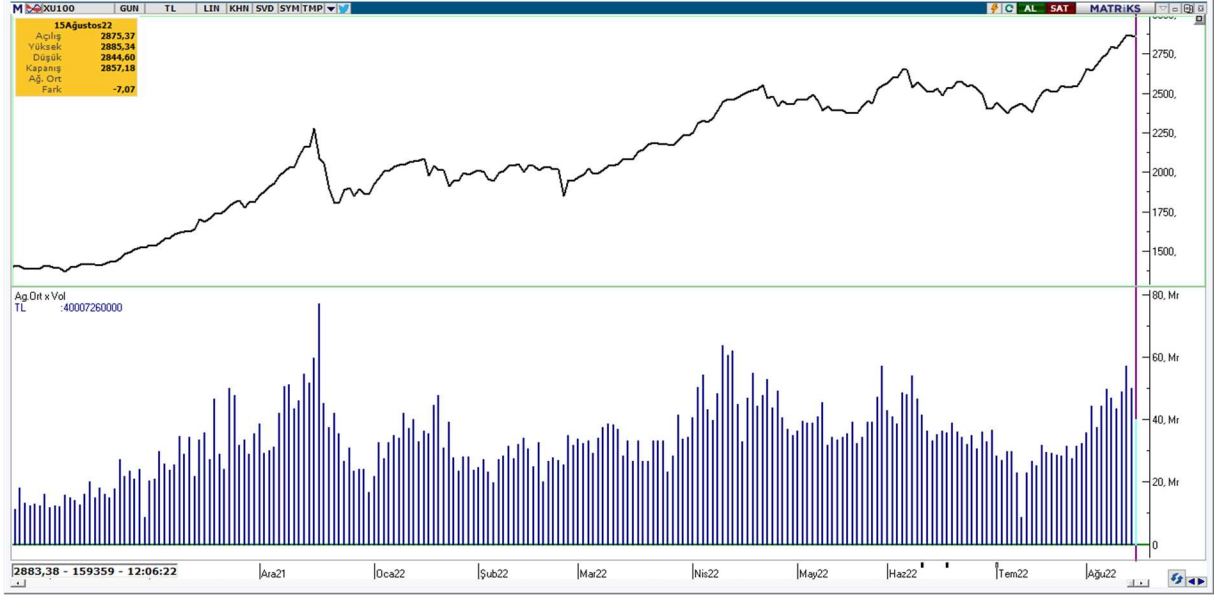
Grafik 1: KIMMR' nin Günlük Pay Fiyatı ve İşlem Hacmi



Kaynak: Matriks

Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren BIST 100 endeksinin gelişimi aşağıda sunulmaktadır.

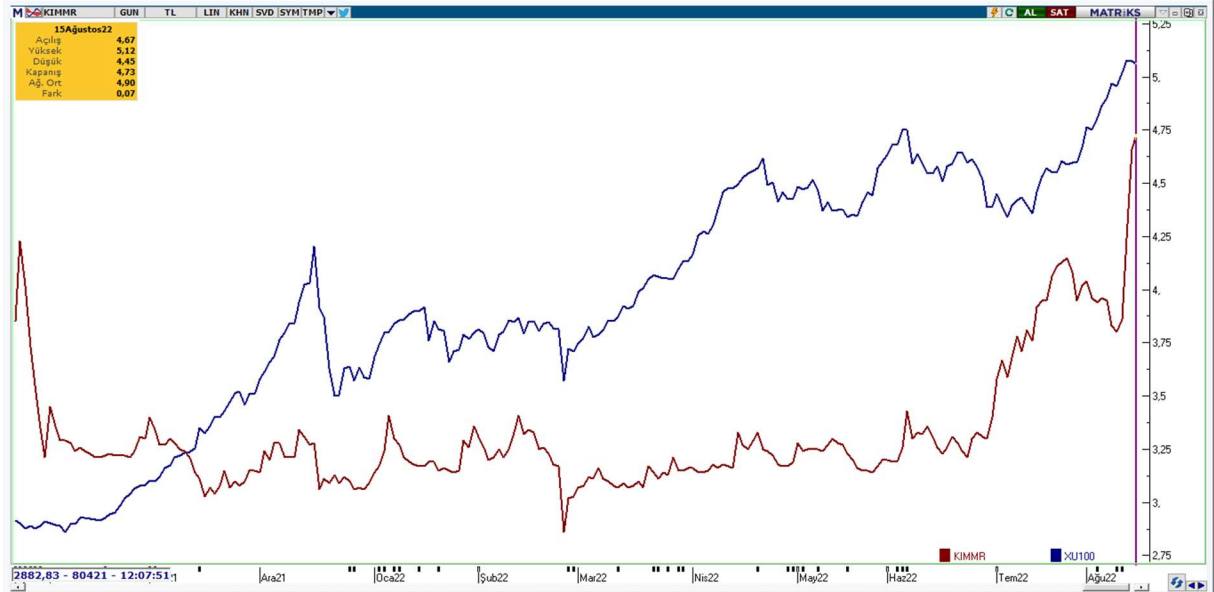
Grafik 2: BIST 100 Endeksi



Kaynak: Matriks

Payların işlem görmeye başladığı gün olan 22 Eylül 2021 tarihinde BIST 100 endeksi 1407,46 puan seviyesinden kapanırken 15 Ağustos 2022 tarihinde ise 2857,18 puan seviyesinden kapanmıştır. 22.09.2021 – 15.08.2022 döneminde şirket payları halka arz fiyatı üzerinden %35 oranında değer kazanırken, aynı dönemde BIST 100 endeksi %103 oranında değer kazanmıştır.

Grafik 3: BIST 100 Endeksi ve Şirket Pay Fiyatı



Kaynak: Matriks

Şirket hakkında KAP'ta sırasıyla 28.09.2021, 18.10.2021, 27.12.2021, 22.03.2022, 30.03.2022, 05.05.2022, 01.06.2022, 03.06.2022, 06.06.2022, 01.07.2022, 03.08.2022 tarihlerinde aşağıdaki özel durum açıklamalarını yayımlanmıştır.

28.09.2021 – Özel Durum Açıklaması – Yeni Mağaza Açılışı Hakkında

“Şirketimizin Fatih Akdeniz Mağazası Akşemsettin Mahallesi, Şair Fuzuli Sokak, Uzunlar Blok N 22/1 Fatih/İSTANBUL adresinde hizmete açılmıştır. 28/09/2021 tarihi itibarıyla Şirketimizin mağaza sayısı 131'e ulaşmıştır.”

18.10.2021 – Özel Durum Açıklaması – Yeni Mağaza Açılışı Hakkında

“Şirketimizin İzmir Narlıdere mağazası; Narlı Mahallesi, Çelebi Sokak, N55 A Narlıdere/İZMİR adresinde, İzmir Torbalı mağazası; Alpkent Mahallesi, 1026 Sok. N4 İç Kapı N1 Torbalı/İZMİR adresinde, hizmete açılmıştır. 18/10/2021 tarihi itibarıyla Şirketimizin mağaza sayısı 133'e ulaşmıştır.”

27.12.2021 – Özel Durum Açıklaması – Yatırımcı İlişkileri Bölümü Hakkında.

“Sermaye Piyasası Kurulu'nun (II-17.1) sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nin 11'inci maddesi gereğince; Yatırımcı İlişkileri Bölümü'nün kurulmasına ve Yatırımcı İlişkileri Bölümü'nün faaliyetlerini yürütmek üzere, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı ve Kurumsal Yönetim Derecelendirme Uzmanlığı Lisansına sahip Sn. Özge Cantürk'ün Yatırımcı İlişkileri Bölüm Yöneticisi olarak atanmasına, karar verilmiştir.”

22.03.2022 – Özel Durum Açıklaması – Şirket Merkez Değişikliği Hakkında.

“Şirketimiz Yönetim Kurulu tarafından; Şirket merkezinin Hadımköy Mahallesi Metin Oktay Caddesi No :3/1 Arnavutköy/İstanbul adresinden Yenibosna Merkez Mahallesi 29 Ekim Caddesi Dış Kapı No :11C İç Kapı No :11 Yenibosna-Bahçelievler/ İstanbul adresine taşınmasına, Tüm depo ve tedarik süreçlerinin Hadımköy Mahallesi Metin Oktay Caddesi No :3/1 Arnavutköy/İstanbul mevcut adresinde devam edilmesine ve bu adresteki genel müdürlük binasının da ilave edilerek e-ticaret alanının genişletilmesi ve alternatif satış kanalları için tahsis edilmesine, Şirket merkez adres değişikliğinin İstanbul Ticaret Sicili' nde tescil ve Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi' nde ilan edilmesine ve ilgili mercilere gerekli bilgilerin verilmesine karar verilmiştir.”

30.03.2022 – Kar Payı Dağıtım İşlemlerine İlişkin Bildirim Hakkında.

“Şirket Yönetim Kurulumuzun bugün (30.03.2022) yapılan toplantısında; Şirketimizin 31.12.2021 tarihi itibarıyla; Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: II-14.1 "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği" hükümleri gereğince, Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK) tarafından yayımlanmış TMS/TFRS hükümlerine göre hazırlanan ve bağımsız denetimden geçen finansal tablolarında net dağıtılabilir dönem karının

20.411.820 TL, V.U.K. hükümlerine göre düzenlenmiş yasal kayıtlara göre hazırlanmış finansal tablolarında ise net dağıtılabilir dönem karınının 25.880.593,43 TL olduğu tespit edilmiştir. Yapılması planlanan yatırımların finansmanında Özkaynak desteği olarak kullanılması ve buna istinaden 2021 yılında kar dağıtılmaması kararı alınmış olup, ilgili hususun 2021 yılı için yapılacak Olağan Genel Kurul toplantısında paydaşlarımıza teklifle bulunulmasına, karar verilmiştir.”

05.05.2022 – Özel Durum Açıklaması – Mağaza Açılış ve Kapanışları Hakkında.

“2022 yılı içerisinde; İstanbul ili, Bağcılar ilçesi, Merkez Mahallesi, 673 Sokak, Akyıldız Apt. Blok N38A adresindeki Bağcılar Son Durak Şubesi, İstanbul ili, Kağıthane ilçesi, Merkez Mahallesi, Osmanpaşa Caddesi, N1/1A adresindeki Kağıthane Sular İdaresi Şubesi, hizmete açılmıştır. İstanbul ili, Silivri ilçesi, Selimpaşa Mahallesi, 2088 Sokak, A blok N17 A adresindeki Selimpaşa Şubesi, Edirne ili, Uzunköprü ilçesi, Rızaefendi Mahallesi, Mimar Muslihittin Sokak N1 İç Kapı N1 adresindeki Edirne-Uzunköprü Şubesi, Edirne ili, Merkez ilçesi, Talatpaşa Mahallesi, Kırmızı Gül Caddesi, N9/17 adresindeki Edirne Bostan Şubesi, Tekirdağ ili, Süleymanpaşa ilçesi, Kumbağ Mahallesi, Başkomutan Atatürk Caddesi, N8/10A adresindeki Tekirdağ Kumbağ Şubesi hizmete kapatılmıştır. Bugün itibariyle Şirketimizin mağaza sayısı 132'dir.”

01.06.2022 – Özel Durum Açıklaması – Maddi Duran Varlık Alımı Hakkında.

“Şirketimizin 01.06.2022 tarihli Yönetim Kurulu kararı doğrultusunda; İstanbul ili, Şişli ilçesi, Bozkurt mahallesinde 1296 ada, 59 parselde kayıtlı kat mülkiyetli taşınmazın 1 nolu depo bağımsız bölümü yapılan pazarlık sonucunda 6.000.000 TL (altımilyontürklirası) bedelle satın alınmıştır.”

03.06.2022 – Özel Durum Açıklaması – Mayıs 2022 Mağaza Açılışları Hakkında.

“Mayıs ayı içerisinde; İstanbul ili, Ümraniye ilçesi, Mehmet Akif Mahallesi, Emir Sokak, No :3A adresindeki Ümraniye Şerifali Şubesi, İstanbul ili, Maltepe ilçesi, Gülsuyu Mahallesi, Eski Üsküdar Caddesi, No :50B adresindeki Maltepe Gülsuyu Şubesi, hizmete açılmıştır. 03.06.2022 tarihi itibariyle Şirketimizin mağaza sayısı 134'tür”

06.06.2022 – Özel Durum Açıklaması – Maddi Duran Varlık Alımı Hakkında.

“İlişkili taraf Şirketlerimizden Vadi İnşaat Cafe Restaurant Turizm Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi uhdesinde bulunan İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Gültepe Mahallesi 326 ada 39 parselde 7 adet bağımsız bölümden oluşan toplam 2.938 m² büyüklüğündeki gayrimenkul, Şirketimizde mağazacılık, depo ve yatırım amacıyla kullanılmak üzere yapılan pazarlık sonucunda 39.500.000 TL (otuzdokuzmilyonbeşyüzbintürklirası) bedelle satın alınmasına karar verilmiştir”

01.07.2022- Özel Durum Açıklaması – Haziran 2022 Mağaza Açılışları Hakkında.

“Haziran ayı içerisinde; İstanbul ili, Tuzla ilçesi, Yayla Mahallesi, Gürsel Sokak, Merkez Camii Blok No :15A adresindeki Tuzla Yayla Şubesi hizmete açılmıştır. 01.07.2022 tarihi itibarıyla Şirketimizin mağaza sayısı 135'tir.”

03.08.2022 – Özel Durum Açıklaması – Temmuz 2022 Mağaza Açılış ve Kapanışı Hakkında.

“Temmuz ayı içerisinde; İzmir ili, Buca ilçesi, Çamlıkule Mahallesi, 200/17 Sokak, No :37/A adresindeki Buca Çamlıkule Şubesi, İzmir ili, Buca ilçesi, Buca Koop Mahallesi, 206/5 Sokak, No :107A adresindeki Buca Koop Şubesi, İzmir ili, Buca ilçesi, Çamlıkule Mahallesi, 200/17 Sokak, No :2 adresindeki Buca Yenigün Şubesi, İzmir ili, Gaziemir ilçesi, Irmak Mahallesi, Hasan Güven Caddesi, A Blok No :83/1A adresindeki Gaziemir Irmak Şubesi, hizmete açılmıştır. İstanbul ili, Sultanbeyli ilçesi, Adil Mahallesi, Cesur Sokak, No :20 A adresindeki Sultanbeyli Şubesi hizmete kapatılmıştır. Bugün itibarıyla Şirketimizin mağaza sayısı 138 'dir.”