



Ersan Alışveriş Hizmetleri ve Gıda Sanayi Ticaret A.Ş.
Halka Arz Fiyat Tespit Raporuna İlişkin
Değerlendirme Raporu - I

T A C İ R L E R
YATIRIM

21 Mart 2022

İçindekiler

1. Değerlendirme Raporunun Amacı	3
2. Halka Arza İlişkin Özet Bilgi.....	3
3. 10.09.2021 Tarihinde KAP'ta Yayımlanan Fiyat Tespit Raporu.....	4
3.1 İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi	4
3.2 Piyasa Çarpanları Analizi.....	5
4. Değerleme Sonucu.....	6
5. Halka Arz Sonucu	7
6. Halka Arz Sonrası Finansal Performans	8
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 Resmi 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 düzenlemesi 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.”

Kim Market Fabrikası 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 yayınlanmış 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 21 Mart 2022 tarihine kadar (18 Mart 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 artırı lacak 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

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

milyon 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 h	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 - TFRS 16 etkisi	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

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi Sonuçları

milyon 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	0,30	0,26	0,21
SNA Bugünkü Değeri	17	23	32	35	39	39	44	44	43	42
SNA Bugünkü Değer Toplamı	359									
Uç Değer Büyüme Oranı	%5,0									
Uç Değer	1.441									
Uç Değerin Bugünkü Değeri	308									
Firma Değeri	667									
Net borç /(nakit) - TFRS-16 etkisi hariç	-14									
Ödenecek Vergi Borcu (-)	4									
Özkaynak Değeri	677									

3.2 Piyasa Çarpanları Analizi

Yurtiçi 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	BİST İşlem Kodu	Piyasa Değeri milyon ABD Doları	Açıklamalar
Bim Birleşik Marketler	BIMAS	4.749	Şirket, yüksek indirimli gıda perakendecilik sektöründe faaliyet göstermekte olup, içerisinde özel markaların da bulunduğu yaklaşık 800 üründen oluşan ürün yelpazesini Türkiye çapında faaliyet gösteren perakende mağazaları aracılığıyla satmaktadır. 31 Mart 2021 tarihi itibarıyla Şirket'in 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 ve içecekler ile dayanıklı tüketim mallarının, sahibi bulunduğu Migros, 5M, Migros Jet, Macrocenter, alışveriş merkezleri ve internet üzerinden satışını kapsamaktadır. Şirket aynı zamanda diğer ticari şirketlere alışveriş merkezlerinde yer kiralamaktadır. 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 tarihliyle 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 mağaza sahip olup 36.365 personeli bulunmaktadır.

Benzer Şirket Piyasa Çarpanları

milyon TL	Bim	Migros	Şok Marketler	Ortalama
Hisse fiyatı				
Hisse senedi sayısı (milyon)	607,2	181,1	611,9	
Piyasa değeri (milyon TL)	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

Benzer Şirket Piyasa Çarpanlarına Göre Değerleme FD/FAVÖK çarpanı

31/06/2021
Son 12 Ay

FAVÖK	138.318
FD/FAVÖK	5,49
Firma Değeri	758.928
Net borç (-)	75.940
Ödenecek Vergi Borcu(-)	4.463
Özsermaye değeri	678.525

FD/Net Satışlar	31/06/2021 Son 12 Ay
Satışlar	1.110.990
FD/Satışlar	0,49
Firma Değeri	542.821,86
Net borç (-)	75.940
Ödenecek Vergi Borcu(-)	4.463
Özsermaye Değeri	462.418

Piyasa Çarpanları Analizi – BIST 100 Endeksine Göre (000'TL)

FD/FAVÖK çarpanı	31/06/2021 Son 12 Ay
FD/FAVÖK	8,8
Firma Değeri	1.214.512
Net borç (-)	75.940
Ödenecek Vergi Borcu(-)	4.463
Özsermaye değeri	1.134.108

4. Değerleme Sonucu

Yukarıdaki yöntemlerle hazırlanan değerleme 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 Yöntemleri Sonuçları

Değerleme Metodu	Özkaynak Değeri (milyon TL)	Ağırlık	Özkaynak Katkısı (milyon TL)
İndirgenmiş Nakit Akımları	677	%50	338
Piyasa Çarpan Analizi	852	%50	426
BIST-100 FD/FAVÖK analizi - %50 ağırlık	1.134		
Benzer şirket FD/FAVÖK - FD/Net Satışlar Analizi - %50 ağırlık	570		
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (milyon TL)			764

Yukarıda belirtilen değerleme 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.

Değerleme Sonucu

Nominal Sermaye Tutarı (TL)	175.000.000
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

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		
	Kişi	Lot	Oran
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.

Halka Arz Sonrası Finansal Performans

Şirket, paylarının 22 Eylül 2021 tarihinde Borsa İstanbul’da işlem görmeye başlamasının ardından 2021 yılı 9 aylık ve 12 aylık finansal verilerini açıklamıştır. Şirket’in Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) doğrultusunda hazırlanan finansal tablolarına ilişkin özet bilgiler aşağıda yer almaktadır.

VARLIKLAR	31 Aralık		
	2019	2020	2021
Dönen Varlıklar	286.240.454	377.004.741	632.375.578
Nakit ve Nakit Benzerleri	24.104.038	69.756.818	250.334.732
Ticari Alacaklar	13.969.725	48.109.694	40.049.737
- İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	16.427	16.011	-
- İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	13.953.298	48.093.683	40.049.737
Diğer Alacaklar	77.301.556	3.211.191	2.016.750
- İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	76.776.643	2.464.070	39.278
- İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	524.913	747.121	1.977.472
Stoklar	166.946.011	246.568.493	319.186.264
Peşin Ödenmiş Giderler	3.919.124	9.358.545	20.788.095
- İlişkili Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler	159.380	-	44.244
- İlişkili Olmayan Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler	3.759.744	9.358.545	20.743.851
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	-	-
Duran Varlıklar	216.979.500	232.062.573	292.784.283
Diğer Alacaklar	346.056	461.457	516.671
- İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	-	-	-
- İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	346.056	461.457	516.671
Kullanım Hakkı Varlıkları	62.517.188	66.020.374	94.619.325
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	12.080.469	13.181.000	24.100.000
Maddi Duran Varlıklar	130.707.901	140.784.350	152.411.042
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	798.341	532.223	1.762.497
Peşin Ödenmiş Giderler	2.000.000	-	1.850.257
Ertelenmiş Vergi Varlığı	8.529.545	11.083.169	17.524.491
Diğer Duran Varlıklar	-	-	-
TOPLAM VARLIKLAR	503.219.954	609.067.314	925.159.861

KAYNAKLAR	31 Aralık		
	2019	2020	2021
Kısa Vadeli Yükümlülükler	238.248.147	319.709.294	364.767.702
Kısa Vadeli Borçlanmalar	28.652.297	23.906.856	23.094.242
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	13.385.977	14.288.438	14.242.517
Ticari Borçlar	172.698.536	252.508.433	279.841.287
- İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	442.032	1.739.410	1.230.792
- İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	172.256.504	250.769.023	278.610.495
Çalışanlara Sağlanan Fayda Kapsamında Borçlar	6.252.355	7.520.908	10.177.762
Diğer Borçlar	174.460	29.673	385.734
- İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	147.894	21.000	383.234
- İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	26.566	8.673	2.500
Ertelenmiş Gelirler	479.460	116.065	1.497.474
- İlişkili Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	-	4.006	2.127
- İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	479.460	112.059	1.495.347
Kiralama İşlemlerinden Doğan Yükümlülükler	13.771.677	14.542.713	20.197.350
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	425.713	2.392.503	3.171.355
Kısa Vadeli Karşılıklar	1.377.339	2.188.690	1.933.544

Ersan Alışveriş Hizmetleri ve Gıda Sanayi Ticaret A.Ş.
Halka Arz Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Değerlendirme Raporu - I

KAYNAKLAR	31 Aralık		
	2019	2020	2021
Çalışanlara Sağ. Faydalara İliş. Kısa Vad. Kar.	1.377.339	2.188.690	1.933.544
Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	-	-	-
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.030.333	2.215.015	10.226.437
(Ara toplam)	238.248.147	319.709.294	364.767.702
Uzun Vadeli Yükümlülükler	97.404.355	101.111.389	125.011.443
Uzun Vadeli Borçlanmalar	30.877.284	29.548.264	14.182.827
Diğer Borçlar	8.255	25.005	29.255
Uzun Vadeli Karşılıklar	9.452.029	9.821.776	10.598.425
Çalışanlara Sağ. Faydalara İliş. Uzun Vad. Kar.	5.790.823	5.914.367	7.260.503
Diğer Uzun Vadeli Karşılıklar	3.661.206	3.907.409	3.337.922
Kiralama İşlemlerinden Doğan Yükümlülükler	53.737.217	57.612.308	93.493.534
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	3.329.570	4.104.036	5.105.512
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	1.601.890
ÖZKAYNAKLAR	167.567.452	188.246.631	435.380.716
Ödenmiş Sermaye	175.000.000	175.000.000	240.000.000
Paylara İlişkin Primler / İskontolar	-	-	162.500.000
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	30.121.843	35.623.179	34.845.444
- Yeniden Değerl. ve Ölçüm Kazançları (Kayıpları)	30.121.843	35.623.179	34.845.444
-Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Artışları (Azalışları)	30.959.074	37.026.603	37.026.603
-Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları (Kayıpları)	-837.231	-1.403.424	-2.181.159
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1.196.952	1.196.952	1.868.828
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	-52.299.902	-38.751.343	-24.245.376
Net Dönem Karı/Zararı	13.548.559	15.177.843	20.411.820
TOPLAM KAYNAKLAR	503.219.954	609.067.314	925.159.861

KAPSAMLI GELİR TABLOSU (TL)	01 Ocak - 31 Aralık			01 Ocak - 30 Haziran*	
	2019	2020	2021	2020	2021
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER					
Hasılat	716.001.980	983.951.509	1.298.811.232	482.219.555	609.258.033
Satışların Maliyeti	-531.505.285	-758.544.678	-951.704.704	-386.086.459	-456.331.483
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar / Zarar	184.496.695	225.406.831	347.106.528	96.133.096	152.926.550
BRÜT KAR/ZARAR	184.496.695	225.406.831	347.106.528	96.133.096	152.926.550
Genel Yönetim Giderleri	-14.695.739	-17.545.652	-35.949.957	-8.145.905	-11.383.461
Pazarlama Giderleri	-127.734.501	-148.070.289	-194.893.275	-72.280.512	-89.587.519
Esas Faaliyetten Diğer Gelirler	31.910.706	23.560.051	14.378.682	8.836.876	7.817.823
Esas Faaliyetten Diğer Giderler	-38.727.431	-53.179.475	-92.830.521	-17.987.160	-47.811.144
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	35.249.730	30.171.466	37.811.457	6.556.395	11.962.249
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	5.157.649	3.460.907	11.935.425	312.664	273.751
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI/ZARARI	40.407.379	33.632.373	49.746.882	6.869.059	12.236.000
Finansman Gelirleri	146.014	2.148.200	23.329.998	418.807	3.931.407
Finansman Giderleri	-28.911.850	-18.607.810	-45.752.964	-13.670.390	-10.934.166
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	11.641.543	17.172.763	27.323.916	-6.382.524	5.233.241
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/Gideri	1.907.016	-1.994.920	-6.912.096	2.249.078	-1.635.731
- Dönem Vergi (Gideri)/Geliri	-1.482.617	-3.951.873	-12.051.284	-975.250	-5.550.115
- Ertelenmiş Vergi (Gideri)/Geliri	3.389.633	1.956.953	5.139.188	3.224.328	3.914.384
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	13.548.559	15.177.843	20.411.820	-4.133.446	3.597.510
DÖNEM KARI/ZARARI	13.548.559	15.177.843	20.411.820	-4.133.446	3.597.510
Pay Başına Kazanç	0,077	0,087	0,106	-0,024	0,021
Sürdürülen Faaliyetlerden Pay Başına Kazanç/(Kayıp) (TL)	0,077	0,087	0,106	-0,024	0,021
KAPSAMLI GELİR TABLOSU (TL)					
DÖNEM KARI/ZARARI	13.548.559	15.177.843	20.411.820	-4.133.446	3.597.510
DİĞER KAPSAMLI GELİRLER					
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacaklar	11.892.608	5.501.336	-777.735	-395.982	-337.852
Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Değer Artışları / Azalışları	13.030.806	6.386.873		-	-

Ersan Alışveriş Hizmetleri ve Gıda Sanayi Ticaret A.Ş.
Halka Arz Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Değerlendirme Raporu - I

KAPSAMLI GELİR TABLOSU (TL)	01 Ocak - 31 Aralık			01 Ocak - 30 Haziran*	
	2019	2020	2021	2020	2021
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER					
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları / Kayıpları	-608.322	-707.742	-1.078.393	-494.976	-567.422
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Diğer Kapsamlı Gelire İlişkin Vergiler	-529.876	-177.795	300.658	98.994	229.570
- Ertelenmiş Vergi Gideri / Geliri	-529.876	-177.795	300.658	98.994	229.570
Diğer Kapsamlı Gelir / Gider	11.892.608	5.501.336	-777.735	-395.982	-337.852
TOPLAM KAPSAMLI GELİR / GİDER	25.441.167	20.679.179	19.634.085	-4.529.428	3.259.658

*Halka Arz Fiyat Tespit Raporu tarihi itibarıyla açıklanmış olan son mali tablo

Şirket'in 2021 yılı finansal performans gerçekleştirmeleri Fiyat Tespit Raporunda yer alan satış hasılatı, brüt kar, FAVOK ve E Ticaret satış gelirleri projeksiyonlarının üzerinde gerçekleşmiştir. Şirket'in hasılat kalemi 2021 yılı sonu itibarıyla bir önceki yıla oranla %32 oranında bir artış göstererek 1.299 milyon TL olarak gerçekleşmiş ve fiyat tespit raporunda verilen 2021 yılı satış hasılatı projeksiyonlarının %3,84 üzerinde gerçekleşmiştir. Hasılatta gözlemlenen bu performansın nedeni olarak 2020 Ekim ayında faaliyete geçen E-Ticaret kanalındaki satışların projeksiyonlarda yer alan tahminlerin %31,4 üzerinde gerçekleşerek 92 milyon TL olarak gerçekleşmesi ve 130 olarak planlanan yıl sonu mağaza sayısının 134 olarak gerçekleşmesi sayılabilir.

Karlılıkta ise 2020 yılı içinde COVID pandemisi sonucu kapanmalar, bir kısım tedarik sorunlarına ve bundan dolayı Şirket'in brüt kar marjlarında %22,9 seviyelerine gerileyerek bir daralmaya neden olsa da 2021 yılı sonu itibarıyla Şirket, pandemi öncesi kar marjlarını yakalayarak projeksiyonlarda yer alan tahminlerin üzerinde, %26,7 oranında bir brüt kar marjına ulaşmıştır. Bu rakam projeksiyonlarda %24,5 olarak tahmin edilmekte idi. Halka arzdan elde edilen gelirin bir kısmı işletme sermayesi olarak peşin alımlarda kullanılmış ve brüt kar marjının artmasında bir faktör olarak ortaya çıkmıştır. Brüt kar marjındaki artışa bağlı olarak FAVOK Marjı da iyi bir performans göstermiş ve 2021 yıl sonunda %10,75 ile 2021 yılı için projekte edilen %8,63 FAVOK marjının %25 üzerinde gerçekleşmiştir. Peşin alımlara bağlı olarak da Şirket'in borç ödeme vadeleri azalmış, stok tutma süreleri artmış ve net işletme sermayesi seviyesi projeksiyonlarda verilen tahminlerin üzerinde artmıştır.

Aşağıdaki tabloda Ersan Alışveriş Hizmetleri ve Gıda Sanayi Ticaret A.Ş.'nin Fiyat Tespit Raporunda verilen 2020 yıl sonu rakamları ile karşılaştırmalı olarak 2021 yıl sonu projeksiyonları ve 2021 yılı sonu itibarıyla gerçekleştirmeler ve gerçekleşme oranları verilmektedir.

Milyon TL	Bağımsız Denetimden Geçmiş	Projeksiyonlar	Gerçekleştirmeler	Gerçekleşme Oranı (%) (2021 (T) – 2021 (G))
	2020 (G)	2021 (T)	2021 (G)	
Hasılat	984	1251	1299	104%
Satışların Maliyeti	759	945	952	101%
Brüt Kar	225	306	347	113%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	22,9%	24,5%	26,7%	109%
Faaliyet Giderleri	166	216	231	107%
<i>Faaliyet Giderleri/Net Satışlar (%)</i>	16,8%	17,3%	17,8%	103%
FAVÖK*	70	108	139	129%
<i>FAVÖK Marjı*</i>	7,1%	8,63%	10,75%	125%
E-Ticaret Satış Geliri	11	70	92	131%
Net İşletme Sermayesi	42	45	79	176%
<i>NİŞ/Net Satışlar</i>	4,3%	3,60%	6,10%	169%
Mağaza Sayısı	113	130	134	103%

*: TFRS 16 etkisi hariç

Aşağıdaki tabloda Şirket'in yıllar itibarıyla karşılaştırmalı kar marjları verilmektedir.

	01 Ocak - 31 Aralık			01 Ocak - 30 Haziran*	
	2019	2020	2021	2020	2021
Brüt Kar Marjı	25,77%	22,91%	26,72%	19,94%	25,10%
EBITDA Marjı	7,70%	7,70%	10,75%	4,91%	10,18%
Net Kar Marjı	1,89%	1,54%	1,57%	-0,86%	0,59%

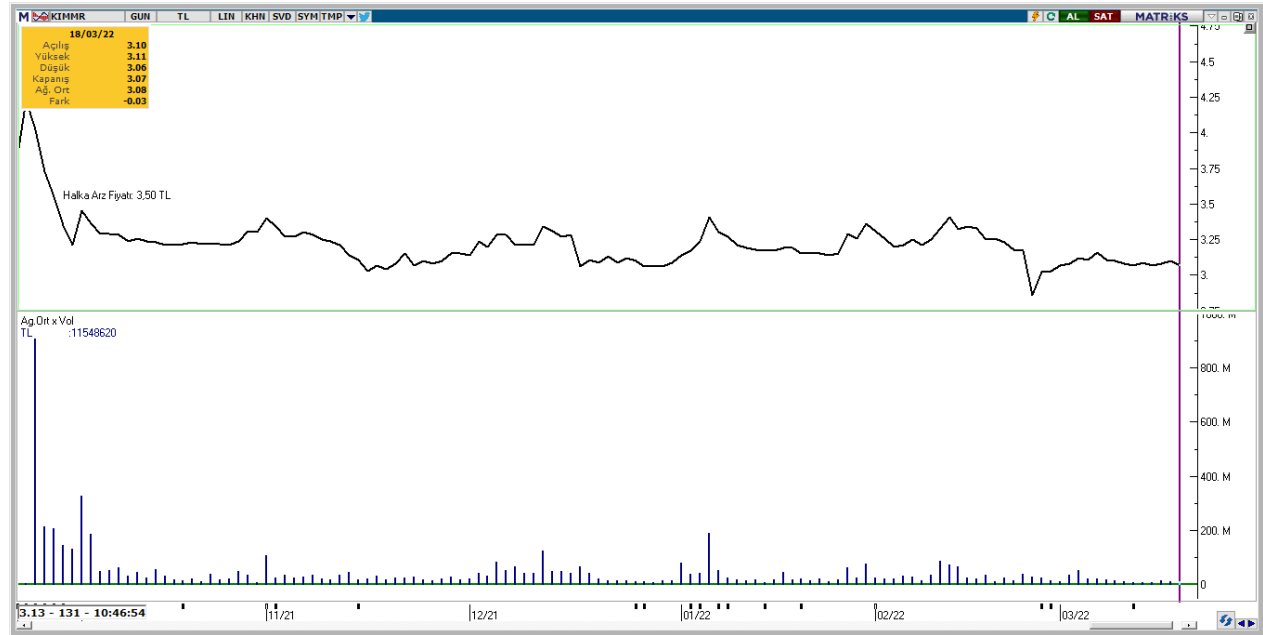
6. Halka Arz Sonrasında Yaşanan Fiyat Hareketleri ve Fiyata Etki Eden Faktörler

Şirket'in payları, 22 Eylül 2021 tarihinde 3,50 TL fiyatla Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamış olup ilk günlük kapanış fiyatı 3,85 TL'ye ulaşmıştır. Şirket paylarının 18 Mart 2022 tarihindeki borsa kapanış fiyatı 3.07 TL'dir.

22 Eylül 2021 tarihinde 3,50 TL fiyatla Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlayan şirket payları, halka arz sonrası aşağı yönlü seyir izleyerek 16 Kasım 2021 tarihinde 3,03 TL kapanış fiyatı seviyesine gerilemiştir. 31 Aralık 2021 tarihinden itibaren yükseliş eğilimi gösteren şirket payları, 6 Ocak 2022 tarihinde halka arz sonrası en yüksek seviyeye ulaşarak 3,41 TL fiyattan günlük kapanış gerçekleştirmiştir. 22 Şubat 2022 itibarıyla tekrar aşağı yönlü seyir izleyen şirket pay fiyatı, 24 Şubat tarihinden itibaren toparlanma eğilimi göstermiş, son dönemde 50 günlük hareketli ortalamasının altında sınırlı bir marj aralığında yatay şekilde seyretmektedir.

Halka arz sonrası şirket payları en yüksek 4,23 TL, en düşük 2,86 TL'den günlük kapanış gerçekleştirmiştir. 18 Mart 2022 tarihinde 3,07 TL olan günlük kapanış fiyatı, halka arz fiyatının %7,98 aşağısındadır. 7.147.689 TL ile en düşük işlem hacmi 15 Mart 2022'de, 940.331.500 TL ile en yüksek işlem hacmi 24 Eylül 2021 tarihinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde ortalama günlük işlem hacmi ise 46.789.821 TL seviyesindedir.

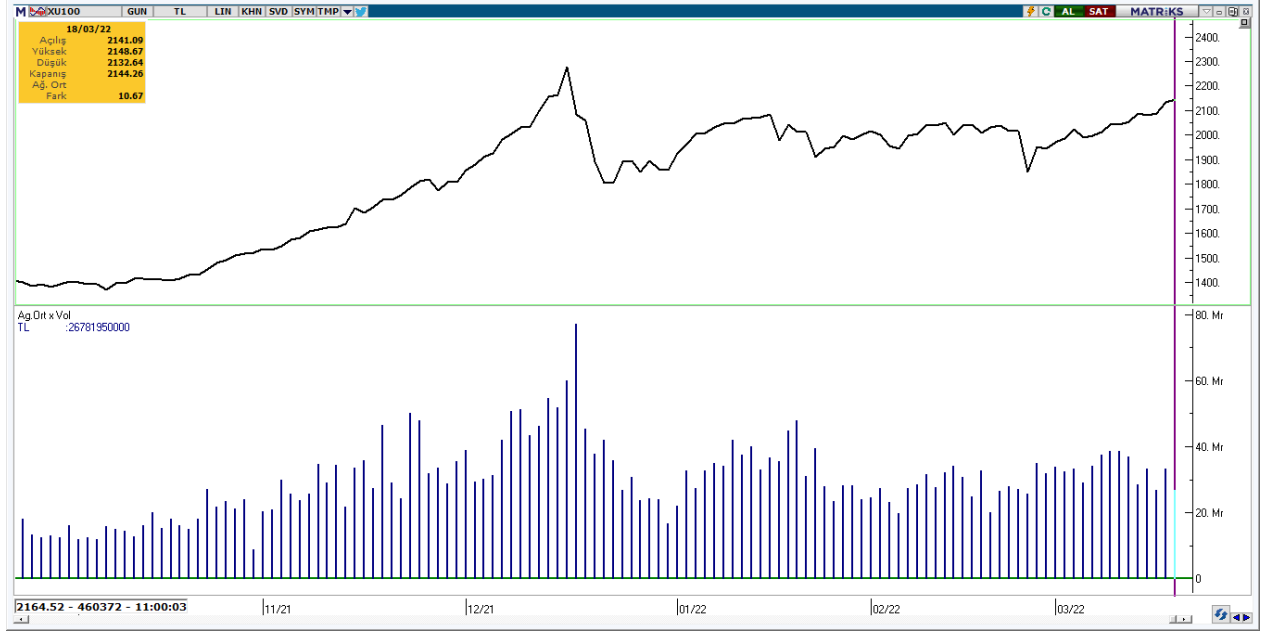
Grafik 1: Kim Market'in Günlük Pay Fiyatı ve İşlem Hacmi



Kaynak: Matriks

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

Grafik 2: BIST 100 Endeksi

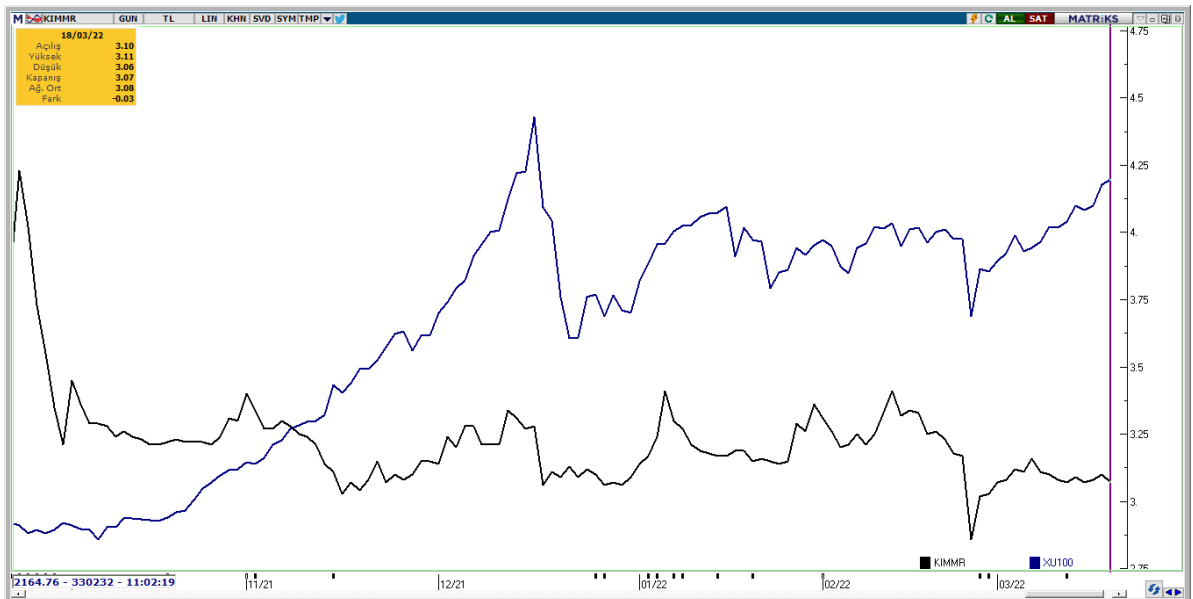


Kaynak: Matriks

Payların işlem görmeye başladığı gün olan 22 Eylül 2021 tarihinde BIST 100 endeksi 1407,46 puan seviyesinden kapanırken 18 Mart 2022 tarihinde ise 2144,26 puan seviyesinden kapanmıştır. 22.09.2021 – 18.03.2022 döneminde şirket payları halka arz fiyatı üzerinden %7,98 oranında değer kaybederken, aynı dönemde BIST 100 endeksi %52,35 oranında değer kazanmıştır.

Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten Şirket paylarının BIST 100 endeksine göre rölatif performansı aşağıda gösterilmiştir.

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 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'nci 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.”