GİMAT MAĞAZACILIK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

Fiyat Tespit Raporu

17 Eylül 2021

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Sayı: 2021.05D

İÇİNDEKİLER

1. RAPOR ÖZETİ	**4**
1.1.Raporun Amacı	4
1.2.Etik İlkeler	4
1.3.Sınırlayıcı Şartlar	5
1.4.Sorumluluk Beyanı	5
1.5.Değerleme Çalışması Yapan Değerleme Uzmanına ilişkin Bilgiler	5
2. ŞİRKET HAKKINDA BİLGİLER	**6**
2.1. GİMAT'ın Tarihi	6
2.2. YENİ GİMAT GYO-"YGGYO"	6
2.3. Gimat Mağazacılık Sanayi ve Ticaret A.Ş.	7
2.3.1. Kuruluş Dönemi	7
2.3.2. Ortaklık Yapısı	8
2.3.3. İmtiyazlı Paylar	9
2.3.4. Yönetim Kurulu	9
2.3.5. Personel	10
3. ŞİRKETİN FAALİYETLERİ HAKKINDA BİLGİLER	**11**
3.1. Faaliyetleri	11
3.2. Şirketin Arsa ve Binası	11
3.2.1. Satın Alma ve Maliyetler	11
3.2.2. Güncel Değerleri	12
3.2.2.1. Binanın Durumu	12
3.2.2.2. Gayrimenkul İçin SWOT Analizi	15
3.2.2.3. Maliyet Yaklaşımı İle Bulunan Değerler	16
3.2.2.4. Gelir Yaklaşımı İle Bulunan Değerler	17
3.2.2.5. Gayrimenkulün Nihai Değeri	19
3.2.3. Mali Tablolarda Gösterim	19
3.3. Mali Görünüm ve Market Bölümü	21
3.4. Kiracılar	23
3.4.1. Alt Kiralamalar	23
3.4.2. Dükkan Kiralamalar	24
3.4.3. Kira Gelirleri	26
3.5. Depolar	26
3.6. Davalar	27
4. BAŞLICA BÜYÜME PLANLARI	**27**
4.1. Kule	27
4.2. Toptan Satış	28
4.3. Şubeleşme	28
4.4. E-Ticaret	29
4.5. Market Markası (Private Label) Ürünler	29
4.6. Güneş Santrali	29

ALNUS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

5. PERAKENDE SEKTÖRÜ DEĞERLENDİRMESİ **30**
5.1. Dünyada Perakende Sektörü Hakkında Bilgiler 30
5.2. Türkiye'de Perakende Sektörü Hakkında Bilgiler 31
5.3. Türkiye'de Sektörün Büyük Oyuncuları 32
5.4. Yabancıların Türkiye Perakende Sektörüne İlgisi 34
5.5. Perakende Sektörü SWOT Analizi 35
6. ŞİRKET DEĞERLEMESİ **36**
6.1. İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi 37
6.2. Net Aktif Değeri (Defter Değeri) Yöntemi 37
6.3. Piyasa Çarpanları Yöntemi 38
7. SONUÇ **41**
8. EKLER **42**
8.1. Mali Tablolar 42
8.2. TSKB Gayrimenkul Değerleme Raporu Sonucu 44
8.3. May Gayrimenkul Değerleme Raporu Sonucu 45
8.3. Aracı Kurum Sorumluluk Beyanı 46

ALNUS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

1. RAPOR ÖZETİ

1.1.Raporun Amacı

Bu rapor, Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("Alnus Yatırım") ile Gimat Mağazacılık Sanayi Ve Ticaret A.Ş. ("Şirket") arasında 01 Eylül 2021 tarihinde imzalanmış olan Değerleme Hizmet Sözleşmesi kapsamında Borsa İstanbul'da Şirket paylarının işlem görmesi öncesinde belli bir tarihte serbest piyasa koşullarındaki değerin Sermaye Piyasası Kurulu'nun III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i gereği Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

1.2.Etik İlkeler

Şirket'in işbu Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan değerleme çalışmasının Sermaye Piyasası Kurulu'nun III.62-1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i ve Uluslararası Değerleme Standartları dikkate alınarak aşağıdaki etik ilkeler çerçevesinde hazırlandığını beyan ederiz.

- ✓ Yapılan değerleme çalışması sırasında dürüst ve doğru davranılmıştır. Çalışmalar Şirket ve Şirket hissedarlarına zarar vermeyecek bir biçimde yürütülmüştür.
- ✓ Değerleme işini alabilmek için bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde reklam yapılmamıştır.
- ✓ Bilerek aldatıcı, hatalı, önyargılı görüş ve analiz içeren bir rapor hazırlanmamış ve bildirilmemiştir.
- ✓ Önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görevi kabul etmemiştir. Değerleme işi gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- ✓ Müşterinin talimatlarını yerine getirmek için zamanında ve verimli şekilde hareket edilmiştir.
- ✓ Görev bağımsızlık ve objektiflik içinde kişisel çıkarları gözetmeksizin yerine getirilmiştir.
- ✓ Değerleme ücreti, raporun herhangi bir yönüne bağlı değildir.
- ✓ Görece ilgili ücretler, değerlemenin önceden belirlenmiş sonuçlarına yahut değerleme raporunda yer alan diğer bağımsız, objektif tavsiyelere bağlı değildir.
- ✓ Raporda kullanılan bilgiler talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgilerden ve Şirket ziyaretindeki izlenimlerimizden oluşmaktadır.

ALNUS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

1.3.Sınırlayıcı Şartlar

Değerlendirmemizde kullanılan veriler, Şirket adına Karar Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş. (Member Firm Of Abacus) tarafından 2018-2019-2020 yılları için hazırlanan bağımsız denetim raporları, Deneyim Bağımsız Denetim ve Danışmanlık AŞ tarafından 2021 6 aylık ara dönem için hazırlanan bağımsız denetim raporu, TSKB ve May Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan gayrimenkul değerleme raporları, kamuya açık olan kaynaklardan edinilen bilgiler, Şirket yönetiminin öngörüleri, talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgiler, yerinde yaptığımız inceleme ve fotoğraflandırmalar ile Alnus Yatırım'ın analizlerine dayanmaktadır.

Alnus Yatırım değerleme çalışması kapsamında Şirket'in aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapmadığı gibi bu konularda herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Değerleme çalışmasına esas teşkil etmek üzere Alnus Yatırım'a sunulan bilgi ve belgelerin doğru olduğu, ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığı varsayılmış, bu bilgilerin güvenilirliği ve doğruluğu teyit edilmemiştir.

Şirket ortaklarının basiretli hareket ettiği, Şirket yönetiminin konusunda uzman kişilerden oluştuğu varsayılmıştır.

Kullanılan geçmiş yıllara ait finansal bilgiler (özel bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolar ve dipnotları) Şirket yönetiminin ve bağımsız denetim firmasının görüşünden geçmiş olup güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır.

Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile değerleme yöntemleri ve ağırlıklandırmaların kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılabilir.

1.4.Sorumluluk Beyanı

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı uyarınca Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 ve 2019/19 sayılı haftalık bültenindeki duyuruya istinaden;

"Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar başlığının F maddesinin 9. maddesi" çerçevesinde verdiğimiz bu beyan ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun kararında belirtilen niteliklere sahip olduğumuzu ve bağımsızlık ilkelerine uyduğumuzu, Şirket Değerleme Raporu'nun bir parçası olan bu raporda yer Alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

1.5.Değerleme Çalışması Yapan Değerleme Uzmanına ilişkin Bilgiler

Yunus KAYA – Araştırma Bölümü /Müdür (SPL Sicil No:129)

20 yıllık sermaye piyasaları kariyerinde pek çok kurumda Araştırma, Strateji ve Yatırım Danışmanlığı bölümlerinde çalışmıştır. Bu süreç içerisinde birçok sektörel ve şirkete yönelik analiz raporlama ve değerleme süreci içerisinde yer almıştır. Selçuk Üniversitesi Kamu Yönetimi lisans mezunudur. Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı (2002-Belge Numarası: 201093), Türev Araçlar Lisansı (2010-Belge Numarası: 308816), Kurumsal Yönetim Derecelendirme Lisansı (2016-Belge Numarası: 702869) ve Kredi Derecelendirme Lisansı (2017) sahibidir.

2. ŞİRKET HAKKINDA BİLGİLER

2.1. GİMAT'ın Tarihi

Ankara'da gıda toptancıları; Ulucanlar, Samanpazarı ve Atpazarı civarında eski ve gayri sıhhi hanlarda ya da eski Ankara evlerinde faaliyet gösteriyordu. Sorunlarının birlikte çözüleceğine inanan toptancılar *Gıda ve İhtiyaç Maddeleri Ankara Toptancıları Derneği* ("GİMAT") 22 Nisan 1975 tarihinde kurdular.

Ankaralı gıda toptancılarını bir araya toplayacak bir sitenin oluşması içi uygun bir arsa temini arayışına girilmiş ve bugünkü GİMAT'ın olduğu saha, Vedat Dalokay'ın Belediye Başkanlığı döneminde Ankara Belediyesinden satın alınmıştır. Projenin yapımı için kooperatifler kurulmuştur. Zamanla o zamanlar dağ başı olarak nitelendirilen GİMAT orta doğunun en büyük gıda sitesi haline gelmiştir.

GİMAT sitesi 189 dönüm arazi üzerinde kurulmuş olup, 210.000 m² kapalı inşaat oturma alanı mevcuttur. Toplam çevre ve ara yolları uzunluğu 12 km'dir. Site içerisinde 663 adet bağımsız bölümden oluşan 19 adet blok mevcuttur. Blokların uzunluğu 250 ile 300 m arasında değişmekte ve her iki blok arasındaki yol genişliği 27 m'dir. Dört değişik dükkan tipi vardır. A tipi dükkan 72 m², B tipi dükkan 108 m², C tipi dükkan 144 m², D tipi dükkan 216 m² taban olup 5 katlıdır. Site içerisinde; cami, PTT, banka gibi sosyal tesisler mevcut olup ayrıca bir modern idare binası bulunmaktadır.

2.2. YENİ GİMAT GYO-"YGGYO"

Kurulan kooperatiflerden biri de 14 Ocak 1993 tarihinde kurulan "Yeni Gimat Sitesi Toplu İşyeri Yapı Kooperatifi" olmuştur. 1995 yılında gerçekleştirilen ihale sonucunda Et Balık Kurumunun 100.725 m² büyüklüğündeki Ankara Et Kombinası arsası Özelleştirme İdaresi Başkanlığından yaklaşık 30 milyon USD peşin bedelle satın alınmıştır.

1998 yılı içinde kooperatifin türü değiştirilerek işletme kooperatifine dönüştürülmüş ve ünvanı S.S. Yeni Gimat İşyerleri ve Alışveriş Merkezleri İşletme Kooperatifi olmuştur.

Bu kooperatif, *30.07.1999 tarihinde Yeni Gimat İşyerleri İşletmesi A.Ş.* ünvanlı anonim şirkete dönüşerek 1.050 kurucu ortaklı bir yapıya sahip olmuştur. Bu Şirket, ortak sayısı nedeniyle Sermaye Piyasası Kanunu çerçevesinde hisse senetleri halka arz edilmiş sayılarak Sermaye Piyasası Kurulu kaydına alınmıştır.

Alınmış olan arsa İmar Planı düzenlemesi ile İfraz işlemine konu olmuş ve iki parsele ayrılmıştır. Migros Türk T.A.Ş. ile Arsa Karşılığı İnşaat Sözleşmesi çerçevesinde Mevlana Bulvarındaki 43345 ada 1 parsel üzerinde %30,26'sı Migros Türk T.A.Ş.'ye, %69,74'ü Şirkete ait olmak üzere Alışveriş Merkezi inşaatı gerçekleştirilmiştir. Ağustos 1999'da faaliyete geçen alışveriş merkezi ile gerçek anlamda sermayenin tabana yayıldığı örnek bir halka açık şirket modeli başarı ile hayata geçirilmiştir.

AVM'ye yoğun talep üzerine Haziran 2004'de Şirkete ait olan 43344 ada 2 nolu parsel üzerinde ek bir AVM inşaatına başlanmış, inşaatı tamamen Şirketçe yapılan II. Etap alışveriş merkezinin yapımı 23 ay sonra tamamlanarak Mayıs 2006'da hizmete açılmıştır. Migros AVM ile birleşen II. Etap bir bütün olarak hizmete açıldığı tarih itibariyle Türkiye'nin en büyük alışveriş merkezi konumuna gelerek ANKAmall ismini almıştır. ANKAmall Alışveriş Merkezi,

şirket mülkiyetindeki 103.011 m²'lik toplam kiralanabilir alanda hizmet vermektedir. AVM, Almanya merkezli Ece Türkiye Proje Yönetimi A.Ş. tarafından yönetilmekte ve Yeni Gimat GYO'ya kira ödemektedir. 2020 sonu itibariyle AVM'nin değeri 1.705 milyon TL+KDV olarak Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından değerlenmiştir.

2. Etapta yapılan otel inşaatı da Mayıs 2008'de tamamlanarak devreye alınmıştır. Toplam 27.650 m² olup; 263 oda ve 575 yatak kapasiteli otel Crowne Plaza (CP) Oteli olarak hizmete girmiştir. Otel'in işletmesini Yeni Gimat GYO'nun % 100 iştiraki Sinerji AVM ve Otel Yönetimi A.Ş. yapmakta ve Yeni Gimat GYO'ya kira ödemektedir. 2020 sonu itibariyle otelin değeri 151,6 milyon TL+KDV olarak Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından değerlenmiştir.

Şirket 31.08.2012 tarihinde GYO'ya dönüşüm için SPK'ya başvuruda bulunmuş, dönüşüm başvurusu Kurul tarafından 14.03.2013 tarihinde 9/276 sayılı izin ile onaylanmıştır. 26.05.2013 tarihinde yapılan Olağan Genel Kurul Toplantısında, esas sözleşme değişikliği onaylanmış, *31.05.2013 tarihinde* tescil edilerek 05.06.2013 tarih ve 8335 sayılı TTSG'de yapılan ilan ile Şirket'in "Yeni Gimat İşyerleri İşletmesi A.Ş." olan unvanı, "Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." olarak değiştirilmiştir.

Şirket hisseleri, 16.08.2013 tarihi itibarıyla YGGYO kodu ile borsada işlem görmeye başlamıştır. Yeni Gimat GYO'nun güncel ödenmiş sermayesi 161.280.000 TL olup, piyasa değeri Eylül 2021'de 2,5-2,7 milyar TL arasında seyretmektedir. Şirket sermayesinin 420.000 TL'lik kısmını temsil eden A Grubu paylara sahip ortak sayısı 896'dır. MKK verilerine göre Ağustos 2021 itibariyle fiili dolaşımda sayılan payların Şirket sermayesine oranı %82,03'dür. Şirketin en büyük pay sahibi tamamı B grubu hisselerden olan payı ile % 14,83 ile Torunlar GYO (TRGYO)'dur.

Levent Kirman Yönetim Kurulu Başkanı (aynı zamanda Genel Müdür) olup Okyay Kepenek (aynı zamanda GMY), Recai Kesimal, Mahmut Karabıyık (TRGYO temsilcisi), Levent Artuk, Burçin Gözlüklü ve Şebnem Ergün diğer yönetim kurulu üyeleridir. Şirketin toplam personel sayısı ise 11'dir.

2.3. Gimat Mağazacılık Sanayi ve Ticaret A.Ş.

2.3.1. Kuruluş Dönemi

GİMAT'ta kuruyemiş sektöründe faaliyet gösteren Recai Kesimal, Yeni Gimat GYO (YGGYO) yönetim kurulunda da bulunmaktadır. O şirketin süreçlerini yaşamış biri olarak, bir başka ortaklık altında da aynı başarının yakalanabileceğini düşünerek Gimat Gross Market'in sürecini başlatmıştır.

12.03.2015 tarihinde Macun Mah. Gimat Toptancılar Sitesi Sosyal Tesisleri No:372/64 Yenimahalle/ANKARA adresinde "Gimat Mağazacılık İnşaat Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi" ünvanı ile 1.100.000 TL sermaye ile kurulmuştur. Şirket, Ankara Ticaret Sicil Müdürlüğü'ne 380682 sicil numarası ile kayıtlı olup Mersis No: 0395092159800012'dir. Şirket kuruluşu, 17.03.2015 tarih ve 8780 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ilan edilmiştir.

Daha sonra şirket unvanından "inşaat" ibaresi çıkarılmış ve unvan değişikliği 26.07.2016 tarihinde tescil edilerek 29.07.2016 tarih ve 9126 sayılı Türkiye Ticaret Sicil Gazetesinde yayımlanmıştır. Şirketin günümüzdeki merkez adresi; Macun Mahallesi Bağdat Caddesi No: 101/1 Yenimahalle/ANKARA'dır.

09.04.2015 tarihinde yapılan Olağanüstü Genel Kurul Toplantısında alınan karar gereğince şirket sermayesi, dışarıdan (GİMAT esnaflarından) çokça ortak alınmak suretiyle nakden 102.746.000 TL arttırılarak 103.846.000 TL'sına çıkarılmıştır. İlk 1,1 milyon hisse A grubu olarak düzenlenirken yeni gelenlere B grubu hisse verilmiştir. Bu sermaye artışı sonrasında Şirkette hiçbir ortak sermayenin %1 ve üzerinde paya sahip olmamıştır.

Şirketin sermaye artışı Ankara Ticaret Sicil Müdürlüğü'ne tescil ettirilerek 21.05.2015 tarih ve 8824 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde yayımlanmıştır.

Şirketin 09.04.2015 tarihinde sermaye artışı yapmasından sonra "ortak sayısının 500'ün üzerine çıkması nedeniyle" SPK Mevzuatı gereğince Şirketin, payları halka arz olunmuş sayılan ortaklık statüsüne kavuştuğunun onaylanması amacıyla 11.05.2015 tarihinde SPK'na başvuru yapılmıştır.

SPK tarafından yapılan incelemeler sonucu Şirket başvurusu kabul edilerek "Halka Açık Ortaklık Statüsü" kazandığı 03.07.2015 tarihli 2015/17 sayılı Bülten'de kamuoyuna duyurulmuştur.

1. Halka Açık Ortaklık Statüsünü Kazanan Ortaklıklar

Aşağıdaki ortaklık, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 16'ncı maddesi hükmü uyarınca payları halka arz olunmuş sayıldığından, halka açık ortaklık statüsünü kazanmıştır.

Ortaklık	Mevcut Sermayesi	Halka Açık Ortaklık Statüsünü Kazanma Gerekçesi
Gimat Mağazacılık İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş.	103.846.000	Pay sahibi sayısının 500'ü aşması

Kaynak: 03.07.2015 tarihli 2015/17 sayılı Bülten

Şirketin SPK kaydına alınması nedeniyle, SPK mevzuatına uygun olarak yeniden düzenlenen ve SPK ile Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nca izin verilen esas sözleşme değişiklik metinleri 16.07.2016 tarihinde yapılan Olağan Genel Kurul Toplantısında görüşülerek, oy birliği ile kabul edilmiştir. Esas sözleşme değişiklik metinleri 29.07.2016 tarih ve 9126 no'lu Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde yayımlanmıştır.

Sermayeyi temsil eden pay tutarları, Merkezi Kayıt Kuruluşu'na 09.09.2016 tarihinde TRGMTAS-090478 sicil numarası ile kayıt ettirilmiştir.

2.3.2. Ortaklık Yapısı

İlk sermaye artırımının tesciline müteakip olarak ilk başta peşin ödeme yapmayan ortakların eksik olan payları için toplam 2015, 2016, 2017, 2018 ve 2019 yılları içerisinde toplanan 45.354.000 TL, 9 Ekim 2019 tarih ve 2019/13 sayılı Tahsisli Sermaye Artırımı hakkında Yönetim Kurulu kararı ile sermayeye eklenmiştir.

Bu karar 27.11.2019 Olağanüstü Genel Kurul onayından geçirmiştir. Buna göre 103.846.000 TL olan tamamı ödenmiş kayıtlı sermaye tutarını tamamı nakit karşılığı olmak üzere 45.354.000 TL arttırarak 149.200.000 TL'na çıkarılmasına karar verilmiştir. Arttırılacak sermayeyi beheri 1 TL ve nominal değeri 45.354.000 adet pay (B) grubu payları temsil etmektedir.

Şirketin tescilli sermayesi, her biri 1 TL nominal değere sahip imtiyazsız 149.200.000 adet paya bölünmüş toplam 149.200.000 TL olup tamamı nama yazılıdır.

Şirket, 2019 yılı olağan genel kurulunu 29 Mayıs 2020'de Ankara Ticaret Borsası Konferans salonunda yapmıştır. Olağan gündeme ek olarak 31 Mart 2020 tarihli 2020/05 sayısı Yönetim Kurulu Kararı (Borsada işlem görmesine yönelik başvuru yapılması) genel kurulda kabul edilmiştir. Genel Kurul kararları 12 Haziran 2020'de tescil edildi.

7 Temmuz 2020 tarihli Yönetim Kurulu toplantısında alınan 2020/09 ve 2020/11 sayılı kararlarla o güne kadar Yönetim Kurulu Başkan Vekili olan Osman Gökçen'in istifası kabul edilerek yönetim kurulu üyeliği sona ermiş, onun yerine üyelerden Engin Başer Başkan Vekili olarak seçilmiştir. Yönetim Kurulu Başkanı Recai Kesimal ile beraber Engin Başer Şirketi müştereken temsile yetkilidir.

Şirket, 2020 yılı olağan genel kurulunu 30 Haziran 2021'de Ankara Hilton Garden Inn Otelinin Konferans salonunda yoğun bir katılımla gerçekleştirmiştir. Olağan gündeme ek olarak borsada işlem görmesi için gerekli esas sözleşme değişiklikleri kabul edilmiş, 7 Temmuz 2020'deki istifa ile boşalan Yönetim Kurulu üyeliğine İsmail Barınır seçilmiştir.

Esas sözleşme değişiklerine baktığımızda; imtiyazlı hisselerin kaldırıldığı, tüm hisselerin nama olduğu, pay devrinin kolaylaştığı, Kurumsal Yönetim ilkelerine uyum konusunun eklendiği görülmektedir.

Şirketin 31.08.2021 itibariyle 1.110 ortağı bulunmaktadır. Ancak bunların hiç birinin %5 üstünde payı olan yoktur. Ortakların % 97,04'ü MKK ya kayıtlıdır.

2.3.3. İmtiyazlı Paylar

Şirketin 2021 genel kurulu sonrasında imtiyazlı payı yoktur. O tarihe kadar ise İmtiyazlı Pay Miktarı her biri 1 TL nominal değerde 1.100.000 adet 1.Tertip Nama Yazılı (A) Grubu kurucu ortaklara ait paylar olup bu payları elinde bulunduran ortak sayısı 19 kişiydi. İmtiyazlı Pay Sahiplerinin yedi kişilik yönetim kurulu üyesinden üçünü Genel Kurula önermek dışında, başka bir imtiyazı bulunmamaktaydı. Ancak artık bu durum yoktur.

2.3.4. Yönetim Kurulu

Şirketin yönetimi 7 kişiden oluşan Yönetim Kurulu tarafından yürütülmektedir. Yönetim Kurul Üyeliklerine son Genel Kurul Toplantısında belirtilen kişiler bir yıl görev yapmak üzere seçilmişlerdir. Dolayısıyla Yönetim Kurulu üyeleri 29.06.2022 tarihine kadar yetkilidirler.

Yönetim Kurulu Başkanı Recai Kesimal, Yeni Gimat GYO yönetim Kurulunda da bulunmaktadır. O şirketin süreçlerini yaşamış biri olarak, bir başka ortaklık altında da aynı başarının yakalanabileceğine inanarak Gimat Gross'un sürecini başlatmıştır.

YÖNETİM KURULU ÜYELERİ				
Adı Soyadı	Görevi	Son 5 Yılda İhraççıda Üstlendiği Görevler	Sermaye Payı	
			(TL)	Pay
Recai Kesimal	Yönetim Kurulu Başkanı	Genel Müdür / Yönetim Kurulu Başkanı	6.000.000	4.02%
Ergin Başer	Yönetim Kurulu Üyesi	Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı	100.000	0.07%
Mustafa Tuğlu	Yönetim Kurulu Üyesi	Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı	120.000	0.08%
Olgun Aydın	Yönetim Kurulu Üyesi	Yönetim Kurulu Üyesi	300.000	0.20%
Mesut Ulusoy	Yönetim Kurulu Üyesi	Yönetim Kurulu Üyesi	100.000	0.07%
İsmail Barnır	Yönetim Kurulu Üyesi	Yönetim Kurulu Üyesi	0	0.00%
Nilgün Sahbudak	Yönetim Kurulu Üyesi	Yönetim Kurulu Üyesi / Avukat	0	0.00%

Şirketin çok ortaklı yapısı ve hiç bir ortağın %1 ve üzerinde paya sahip olmaması nedeniyle tek başına Şirket üzerinde kontrol veya müşterek kontrol gücüne sahip olmadığı belirlenmiş olduğundan **sadece yönetim kurulu üyeleri ile yakın aile üyelerinin ilişkili taraf olduğu kabul edilmektedir.** Bu nokta da yönetim kurulu üyelerinin kendiişleri ile Şirketin işlerinin karıştırmama konusunda centilmenlik anlaşması olduğunu ve buna uyduklarını öğrendik. Örneğin zeytincilik yapan yönetim kurulu üyesi, Gimat Gross'a zeytin hiç satmamaktadır. Dipnotlarda da ilişkili taraf işlemleri cok cüzi seviyelerde gözükmektedir. Yalnızca ilişkili taraflara ticari borç 2019'da 9.428 TL iken 2020'de 6.613 TL, 2021/6 döneminde 264.643 TL olmuştur.

2.3.5. Personel

Şirketin personel sayısı; 2016 sonunda 9 iken 2017 sonunda 24, 2018 sonunda 168, 2019 sonunda 207, 2020 sonunda 219 ve 2021/6 sonunda 262 kişi olmuştur. Personelin dağılımı aşağıda gösterilmektedir.

GİMAT GROSS PERSONELLERİ				
Yıl	Mağazada	Depoda	İdari Personel	Toplam
2018	123	16	29	168
2019	150	27	28	207
2020	165	25	29	219
2021/6	212	26	24	262

Şirket 11.05.2018 tarihinde faaliyete başladıktan sonra, Şirket Yönetim Kurulunun 30.06.2018 tarih ve 2018/10 sayılı kararı ile üst düzey yönetici olarak Recai Kesimal Genel Müdür unvanı, Mustafa Tuğlu ve Osman Gökçen ise Genel Müdür Yardımcısı unvanı ile atanmıştır. 2020'de ayrılan Osman Gökçen yerine Engin Başer Genel Müdür yardımcısı olarak görev almıştır.

3. ŞİRKETİN FAALİYETLERİ HAKKINDA BİLGİLER

3.1. Faaliyetleri

Şirketin kuruluş amacı; gıda ve diğer ihtiyaç maddelerinden oluşan ürünleri tüketiciye uygun şartlarda sağlamaya yönelik ticari faaliyetlerde bulunmaktır. Şirket bu amaca yönelik olarak kademeli bir planı uygulamaya almıştır.

Şirket, öncelikle GİMAT sitesinin yanındaki Ankara/Yenimahalle/Macun Mahallesi 62924 ada 1 parselde bulunan 27.943 m² arsayı almak üzere anlaşmış, 2015 ortasında nakden 102.746.000 TL sermaye artırımı yaparak arsa için gerekli olan sermayeyi sağladıktan sonra daha önce ortaklara duyurulmuş olan arsanın 05.01.2016 tarihinde tapu devri 74.002.090 TL satın alma bedeli ile gerçekleştirilmiştir. O günkü USD kuru ile satın alma bedeli **24,8 milyon USD'dir**.

Satın almadan sonra arsanın üzerinde yapılacak olan proje hazırlatılmıştır. Buna göre yapılacak olan proje iki etaptan oluşmaktadır.

I. Etap: Hem perakende tüketicilere doğrudan toptan fiyatına ürün satabilecek, hem toptancılara uygun fiyatla ürün tedariki yapabilecek, hem de gerek yurtiçi ve gerekse yurtdışına ürün satabilecek depoyla beraber iki ana kattan oluşacak bir Gross Market ve üzerine bir katlık şirket merkezi ile beraber kapalı-açık otoparklar şeklinde planlanmıştır.

Söz konusu 1. Etap Yatırımına 2016 yılında başlanmış ve 2016'da 16.464.583 TL, 2017'de 28.659.267 TL, 2018'de 2.340.052 TL olmak üzere toplamda 47.463.904 TL yatırım harcaması yapılarak 2018 ilk yarısında inşaat faaliyetleri tamamlanmıştır. (Ortalama kur ile toplam yatırım tutarı **13 milyon USD** civarı olmaktadır.)

Gimat Gross Binası, 29 Mart 2018'de yapı kullanım izni almıştır. 5 katlı binanın zemin katındaki 9.632 m² alan Gross market olarak kullanılmaktadır. 11.05.2018 tarihinde Gimat Gross Market törenle faaliyete başlamıştır.

II. Etap: Gross Marketin yan tarafında, iki taraflı alışveriş sinerjisi sağlayacak mağazalardan oluşan bir alışveriş sokağı ile bu mağazaların üzerinde yer alacak olan yüksek katlı bir yada iki bloktan oluşacaktır. Bugüne kadar bu alanda bir inşaat yapılmamış olup otopark olarak kullanılmaktadır.

3.2. Şirketin Arsa ve Binası

3.2.1. Satın Alma ve Maliyetler

Şirket, Ankara/Yenimahalle/Macun Mahallesi 62924 ada 1 parselde bulunan 27.943 m² arsayı 5 Ocak 2016 tarihinde 74.002.090 TL satın alma bedeli ile devralmıştır. O günkü USDTRY kuru ile satın alma bedeli 24,8 milyon USD'dir. 27.943 m² arsanın imar durumuna göre emsali 1,50 ve genelde 16 kata kadar izin verilmektedir.

Satın almadan sonra I. Etap proje kapsamında iki kat yer altı, bir kat zemin ve iki kat yer üstü olmak üzre 5 katlı bina yapılmıştır. Söz konusu 1. Etap Yatırımına 2016-2018 arasında toplamda 47.463.904 TL yatırım harcaması yapılarak 11.05.2018 tarihinde Gimat Gross Market törenle faaliyete başlamıştır. **Şirketin hem arsa hem bina maliyetinin toplamı 121.465.994 TL (~38 milyon USD) olmuştur.**

3.2.2. Güncel Değerleri

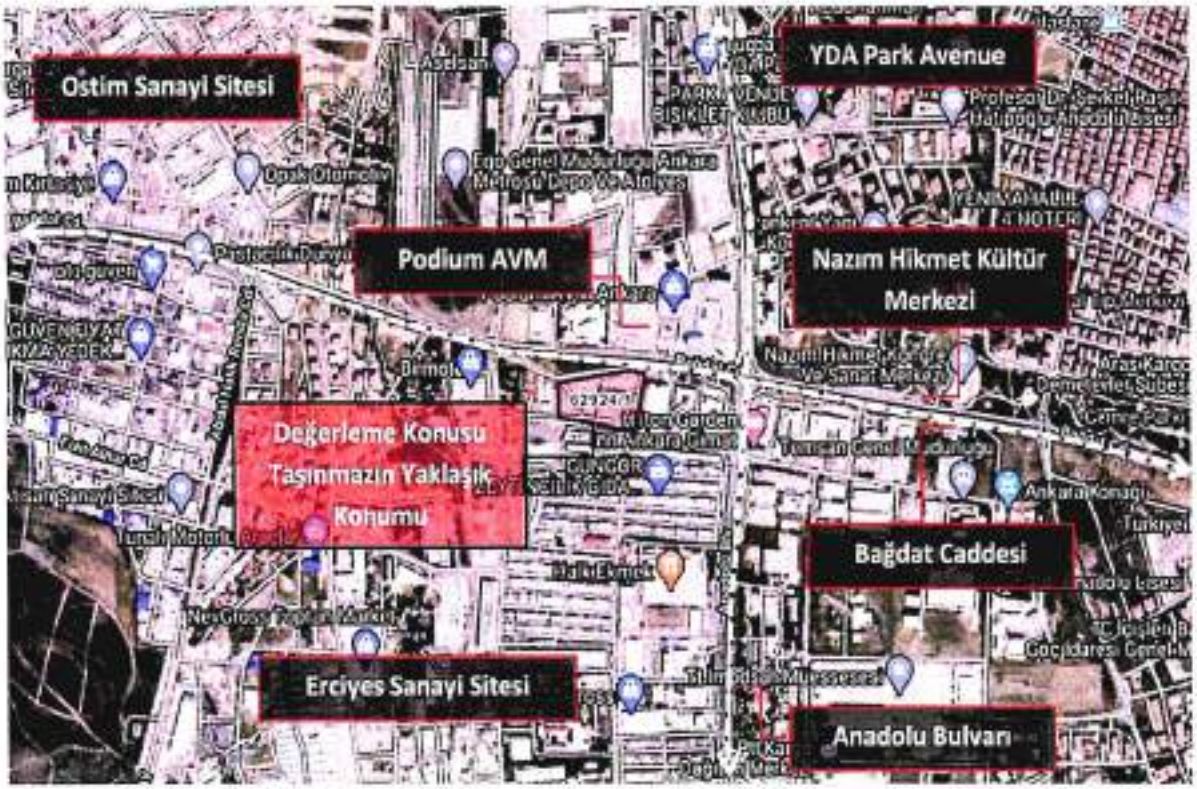
Şirket, 2020 Haziran ayında TSKB Gayrimenkul Değerleme Şirketinden 27.943 m² alanlı arsa ve 33.394 m² alanlı binasının güncel değerlemesini talep etmiştir. 1246 nolu ve 10.06.2020 tarihli değerleme sözleşmesi ile hazırlanan Değerleme Raporu, 30.06.2020 tarihinde, 2020B129 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Değerleme raporunda 175.010.000 TL+KDV takdir edilmiştir. Nihai değer takdir edilirken peşin satış fiyatları esas alınmıştır. Buna göre kalan boş arsanın değeri 50,39 milyon TL olurken Binanın değeri 124,62 milyon TL olarak ölçülmüştür.

Şirket, enflasyonist ortamda güncel değerlendirme için May Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile 28 Temmuz 2021 tarihinde sözleşme imzalamıştır. 4 Ağustos 2021 tarihinde "2021-Ö-042" nolu değerleme raporunda bahse konu gayrimenkulün değeri 210.000.000 TL+KDV olarak takdir edilmiştir.

3.2.2.1. Binanın Durumu

Bu bölümde hem TSKB hem de May Gayrimenkul Değerleme Şirketleri raporlarından da faydalanarak Şirketin gayrimenkulü hakkında bilgilere yer vereceğiz.

Yapılan incelemelere göre taşınmaza ilişkin; 25.07.2016 ve 20.02.2018 tarihli "Mimari Proje"; 28.08.2016 tarih, 269 no.lu ve 19.03.2018 tarih 51 no.lu "Yapı Ruhsatı"; 29.03.2018 tarih 97 no.lu "Yapı Kullanım İzin Belgesi" mevcuttur.



Şirketin binası; 2 bodrum kat + zemin kat + 2 normal kat olmak üzere toplam 5 katlıdır. Taşınmazın onaylı mimari projesine göre;

2. bodrum katında toptan markete ait depo alanı, eklenti alanları, ofisler, kapalı otopark, teknik hacimler ve soğuk hava depoları;

1. bodrum katta 5 adet dükkan, mescit ve WC alanları, toptan markete ait depo alanı;

Zemin katta toptan market alanı, 2 adet dükkan, unlu mamuller, et ve sebze depoları aynı katta mal kabul bölümüne ait araç giriş-çıkış çıkış alanları;

1. normal katta arşiv, depo ve e-ticaret için depo olarak planlanmış olan bölüm bulunmaktadır. Bu bölümde elektrik tesisatı, mekanik ve yangın söndürme dahil tüm maliyetler tamamlanmış ancak zemin ve duvar brüt betondur. Mevcutta bu bölüm shell&core (iç mekan düzenlemeleri tamamlanmamış) durumdadır.

2. normal katta ise ofis alanları, toplantı salonu, görüşme odaları, muhasebe, finans, pazarlama ve insan kaynakları bölümü, yemekhane, mutfak ve gezilemeyen teras alanı bulunmaktadır. 2. normal katın açık kısmı ile çatı kısmı, komple güneş enerjisi santrali panoları ile kaplanmış olup mağazanın elektrik ihtiyacının yaklaşık % 50'lik kısmı buradan temin edilmektedir.

Binada 2 adet yük, 3 adet (14 kişilik) misafir olmak üzere toplam 5 adet asansör; 4 adet yürüyen bant; 2 adet (1600 kw) trafo, 4 adet jeneratör (500 kw, 715 kw), 2 adet UPS (100 kw) bulunmaktadır.

BİNANIN YERLEŞİMİ	
KAT	BRÜT ALAN
2. BODRUM KAT	12.739,57
1. BODRUM KAT	7.707,16
ZEMİN KAT	8.403,27
1. NORMAL KAT	2.262,15
2. NORMAL KAT	2.281,51
TOPLAM	**33.393,66**

33.393,66 m² toplam inşaat alanının 20.896,95 m²'si kiralanabilir, 12.496,68 m²'si ortak alandır.

BAĞIMSIZ BÖLÜM	KAT	KULLANIMI	BRÜT ALAN	ORTAK HİSSE	TOPLAM ALAN
1	2. BODRUM KAT	ARAÇ YIKAMA	52,16	31,19	83,35
2	1. BODRUM KAT + 2. BODRUM KAT	DEPOLU İKİ KATLI DÜKKAN	476,20	284,78	760,98
3	1. BODRUM KAT + 2. BODRUM KAT	DEPOLU İKİ KATLI DÜKKAN	269,11	160,93	430,04
4	1. BODRUM KAT + 2. BODRUM KAT	DEPOLU İKİ KATLI DÜKKAN	556,36	332,71	889,07
5	1. BODRUM KAT	DÜKKAN	52,06	31,13	83,19
6	1. BODRUM KAT	DÜKKAN	3.332,42	1.992,84	5.325,26
7	ZEMİN KAT + 1. BODRUM KAT	DEPOLU İKİ KATLI KAFE	272,10	162,72	434,82
8	ZEMİN KAT	KAFE	201,76	120,66	322,42
9	2. BODRUM KAT + 1. BODRUM KAT + ZEMİN KAT + 1. NORMAL KAT + 2. NORMAL KAT	5 KATLI MAĞAZA	15.684,78	9.379,75	25.064,53
		TOPLAM	**20.896,95**	**12.496,68**	**33.393,66**

Binanın yer aldığı parselde bina alanın dışında yer alan açık alan "açık otopark" olarak kullanılmaktadır. Ankara'da AVM'lerde otoparklar ücretsiz olduğundan Şirketin bu alandan bir kazancı yoktur.

Değerleme konusu gayrimenkule ait 12.09.2017 tarihli enerji verimlilik sertifikası bulunmakta olup enerji performansı "B Sınıfı"ndadır.

ALNUS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

3.2.2.2. Gayrimenkul İçin SWOT Analizi

GÜÇLÜ YANLAR

- Taşınmazın ticari potansiyeli, görünürlüğü ve reklam kabiliyeti yüksektir.
- Değerleme konusu alışveriş merkezinin onaylı mimari projesine uygun yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır.
- Taşınmazın yer aldığı bölge genel olarak, kentsel altyapı ve sosyal donatılardan yararlanma seviyesi yüksektir.
- Bina cephe ve konstrüktif özelliklerinin iyi özellikte, bina içyapı malzemelerinin iyi kalitede olması

ZAYIF YANLAR

- Taşınmaz şehir merkezine 13 km uzaklıktadır.
- 2942 sayılı kanunun 7. Maddesi şerhi bulunmakta olup söz konusu şerh gayrimenkulün değerini olumsuz yönde etkileyebilir.
- Binaların mevcut kullanımı dikkate alındığında belirli bir alıcı kitlesine hitap etmesi

FIRSATLAR

- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede eski sanayi tipi yapılaşmalar bulunsa da son dönemlerde konut ve ticaret projelerinde artış görülmektedir.
- Ulaşım kolaylığının bulunduğu bir bölgede yer alması
- Çevresinde yerleşimin ve altyapının tamamlanmış olması

TEHDİTLER

- Pandemi ilan edilen COVID-19 hem global hem de ülke genelinde sosyal ve ticari hareketliliği etkilemiş olup ekonomi ve finansal piyasaların ardından gayrimenkul piyasasında da olumsuz etkileri görülmektedir.
- Yapının özellikleri ve büyüklüğü nedeniyle kısıtlı bir alıcı kitlesine hitap etmesi
- Ankara'da Gross Market olarak yeni rakiplerin ortaya çıkması

ALNUS GAYRİMENKUL MENKUL DEĞERLER A.Ş.

3.2.2.3. Maliyet Yaklaşımı İle Bulunan Değerler

2020 TSKB Gayrimenkul Değerleme Raporuna göre;

ARSA DEĞERİ			
Ada/Parsel	Yüz Ölçümü (m²)	Birim Değer (TL/m²)	Arsa Değeri (TL)
62924 ada 1 parsel	27.943,00	3.250	90.814.750
		TOPLAM DEĞERİ	90.815.000

BİNA DEĞERİ				
Binalar	Bina Alanı (m²)	Birim Maliyet (TL/m²)	Yıpranma Payı (%)	Bina Değeri (TL)
Gross Market	12.946,93	3.250	2%	41.235.972
Otopark, Depo Alanı	20.446,73	1.500	2%	30.056.693
			TOPLAM DEĞERİ	71.292.665
			TOPLAM YAKLAŞIK DEĞERİ	71.295.000

HARİCİ MÜTEFERRİK İŞLER			
Harici ve Müteferrik İşler	Alan (m²)	Birim Maliyet (TL/m²)	Toplam Değeri (TL)
Saha Betonu	12.400	80	992.000
		TOPLAM DEĞERİ	992.000
		TOPLAM YAKLAŞIK DEĞERİ	990.000

MALİYET YAKLAŞIMINA GÖRE TAŞINMAZIN DEĞERİ	
Arsa Değeri	90.815.000 TL
Bina Değeri	71.292.665 TL
Harici Müteferrik İşler	992.000 TL
TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ	**163.099.665 TL**
TAŞINMAZIN TOPLAM YAKLAIK DEĞERİ	**163.100.000 TL**

2021 May Gayrimenkul Değerleme Raporuna göre;

NO	ARSA ALAN	İSTENİLEN FİYAT, TL	BİRİM FİYAT, TL/m²	ALAN - KULLANIM	KONUM	İMAR-YAPILAŞMA	PAZARLIK	DÜZETLME BİRİM DEĞER-TL/m²
Emsal 1	18.000	75.000.000	4.167	-5%	-5%	0%	-4%	4.000
Emsal 2	5.060	21.000.000	4.150	-5%	-5%	0%	-5%	3.953
Emsal 3	2.850	12.000,00	4.211	-5%	-5%	0%	-5%	4.000
Emsal 1	4.500	19.500.000	4.333	-5%	-10%	0%	-8%	4.000
ORTALAMA ARSA BİRİM DEĞERİ-TL/m²								3.988,25

Emsal karşılaştırma yöntemi için arsanın birim satış değeri **3.988,25,-TL/m²** emsal fiyatı belirlenmiştir.

ARSA DEĞERİ

KONU TAŞINMAZ	ALAN (m²)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)
62924 Ada 1 Parsel	27.943,00	3.988,25	111.445.000-TL

BİNA DEĞERİ

KONU TAŞINMAZ	ALAN (m²)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)
GROSS MARKET	12.946	3.500	45.300.000-TL
Otopark alanı depo alanları	20.445	1.750	35.800.000-TL
Saha betonu ve Harici İşler	13.000	100	1.300.000-TL
TOPLAM			82.400.000-TL

* YIPRANMA PAYI DÜŞÜLEREK HESAPLANMIŞTIR.

MALİYET YAKLAŞIMINA GÖRE TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ

ARSA DEĞERİ	111.445.000-TL
BİNA DEĞERİ	82.400.000-TL
TOPLAM YUVARLANMIŞ DEĞERİ: 193.845.000-TL	

3.2.2.4. Gelir Yaklaşımı İle Bulunan Değerler

2020 TSKB Gayrimenkul Değerleme Raporunda temel varsayımlar şunlardır:

- Değerleme çalışması kapsamında yapılan hesaplamalarda onaylı mimari projesinde belirtilen toplam kiralanabilir alan 20.896,95 m² olarak hesaplanmıştır.

- Müşteriden alınan veriler, bölgede ve Ankara genelinde yapılan araştırmalar sonucunda ilk yıl için ortalama paçal kira değeri 45 TL/ m²/ ay olarak öngörülmüştür.

- Mevcut durumda müşteriden elde edilen veriler doğrultusunda gross marketin doluluk oranının gerçekleşen verilere istinaden ilk yıl %98 ile başlayıp, sonraki yıllarda bu oranın sabit kalacağı öngörülmüştür.

- Diğer gelir kalemleri içerisinde reklam gelirleri, kiosk&stand gelirleri, ATM gelirleri, depo gelirleri ve kiralanan mağazaların ciro paylarından alınan hasılat oranları gibi gelirler bulunmaktadır. Diğer gelir oranı %3 olarak kabul edilmiştir.

- Gross market gelir kalemleri arasında otopark geliri öngörülmemiştir. Otopark imkanı alışveriş merkezi ziyaretçilerine ücretsiz bir hizmet olarak sunulmaktadır.

Değerleme konusu alışveriş merkezinin emsale dahil inşaat alanının ve toplam inşaat alanın, mevcut yasal izinlerin altında yapılmış olması sebebiyle kalan inşaat hakkı hesabı yapılmıştır.

27.943 m² yüzölçümlü ve 1,50 emsalli arsanın emsale dahil inşaat alanı hakkı 41.915 m² iken mevcut durumda 18.659 m² emsale dahil kapalı alan inşa edilmiştir.

Arsanın henüz kullanılmamış olan 23.256 m² emsal inşaat hakkı için, bu emsal hakkına denk gelen arsa alanı 15.504 m² ve değeri (3.250 TL/ m² bulunmuştur. Emsal hakkı kullanılmayan arsa değeri hesaplanarak, 27.943 m² alan üzerinde inşa edilen grosmarketin indirgenmiş nakit akışı yönteminden bulunan değere eklenmiştir. Nihai değer aşağıdaki tabloda belirtildiği gibi hesaplanmıştır.

Gayrimenkullerin Değeri Hesabı	
Toplam Arsa Alanı (m2)	**27.943**
Arsanın İnşaat Emsali	1,50
Toplam Emsal İnşaat Hakkı	**41.915**
AVM Gross Marketinde Kullanılan İnşaat Emsal Hakkı	18.659
Kullanılmamış Olan Emsal Hakkı Alanı (m2)	**23.256**
Emsal Hakkı Kullanılmamış Olan Arsa Alanı (m2)	**15.504**
Arsanın Birim Değeri (m2)	3.250
Emsal Hakkı Kullanılmayan Arsa Alanının Değeri (TL)	50.387.935
Emsal Hakkı Kullanılmayan Alanının Değeri (TL)	**50.390.000**
Gelir Yaklaşımına Göre Hesaplanan AVM Değeri (TL)	**124.620.000**
Toplam Değer (TL)	**175.010.000**

Kaynak: TSKB Değerleme Raporu

2021 May Gayrimenkul Değerleme Raporunda temel varsayımlar şunlardır:

- "Gelir Yöntemi" bölgedeki kiralık benzer taşınmazlar üzerinden birim metrekare kira bedeli ve kira/değer çarpanı geri dönüşü üzerinden değerlenmiştir.

-Onaylı mimari projesinde belirtilen toplam kiralanabilir alan 20.896 m² olarak hesaplanmıştır.

- Gross market gelirleri arasında otopark geliri öngörülmemiştir. Otopark imkânı alışveriş merkezi ziyaretçilerine ücretsiz bir hizmet olarak sunulmaktadır.

- Müşteriden alınan veriler, bölgede ve Ankara genelinde yapılan araştırmalar sonucunda ilk yıl için ortalama kira değeri 54,88 TL/m²/Ay olarak öngörülmüştür.

- 2. normal katın açık kısmı ile çatı kısmı, komple güneş enerjisi santrali panoları ile kaplanmış olup, mağazanın elektrik ihtiyacının yaklaşık % 50'lik kısmı buradan temin edilecektir. Bu durumun gider kalemini azaltması değerlemede dikkate alınmıştır.

- Değerleme konusu taşınmaz için istenildiği takdirde bağımsız bölümlerin ayrı ayrı değerlendirilebileceği düşünülerek konu taşınmazlara bağımsız değer de verilmiştir.

- Yüzölçümü 27.943 m² alanlı parselin İnşaat Emsali: 1,50 emsal olup arsanın emsale dâhil inşaat alanı hakkı yaklaşık 41.914,50 m² iken mevcut durumda 20.896 m² emsale dahil edilecek kapalı alan inşa edilmiştir. Arsanın henüz kullanılmamış emsal hakkı 21.019 m²dir. Bunun m² değerini 3.000 TL ile hesaplayıp 63.050.000 TL değere ulaşılmıştır.

KİRA ÇARPANINA GÖRE DEĞER ANALİZİ

KATI	BĞMSZ. BÖL. NO	NİTELİĞİ	ALANI (M2)	KİRA BİRİM DEĞERİ (TL)	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	DEĞERİ (TL)
ZEMİN	1	3 KATLI MAĞAZA	15.684,78 m²	61,21 TL/Ay/m²	960.000 TL/Ay	172.580.000 TL
ZEMİN	2	KAFE	201,76 m²	92,44 TL/Ay/m²	18.650 TL/Ay	3.420.000 TL
ZEMİN	3	DEPOLU İKİ KATLI KAFE	272,10 m²	68,54 TL/Ay/m²	18.650 TL/Ay	3.340.000 TL
1. BODRUM	4	DÜKKAN	3.332,42 m²	37,51 TL/Ay/m²	125.000 TL/Ay	22.600.000 TL
1. BODRUM	5	DÜKKAN	52,06 m²	51,86 TL/Ay/m²	2.700 TL/Ay	490.000 TL
1. BODRUM	6	DEPOLU İKİ KATLI DÜKKAN	556,36 m²	33,52 TL/Ay/m²	18.650 TL/Ay	3.350.000 TL
1. BODRUM	7	DEPOLU İKİ KATLI DÜKKAN	269,11 m²	28,98 TL/Ay/m²	7.800 TL/Ay	1.400.000 TL
1. BODRUM	8	DEPOLU İKİ KATLI DÜKKAN	476,20 m²	30,45 TL/Ay/m²	14.500 TL/Ay	2.600.000 TL
2. BODRUM	9	ARAÇ YIKAMA	52,16 m²	23,96 TL/Ay/m²	1.250 TL/Ay	220.000 TL
TOPLAM					1.167.200 TL/Ay	**210.000.000 TL**

3.2.2.5. Gayrimenkulün Nihai Değeri

2020 TSKB Değerleme raporunda sonuç değeri olarak, gelir yaklaşımıyla hesaplanan pazar değeri olan 175.010.000 TL takdir edilmiştir. Nihai değer takdir edilirken peşin satış fiyatları esas alınmıştır. Buna göre Binanın değeri 124.620.000 TL, kalan arsanın değeri 50.390.000 TL olarak ölçülmüştür.

2021 May Gayrimenkul Değerleme Raporunda sonuç değeri olarak maliyet değerini aşan birim metrekare kira bedeli ve kira/değer çarpanı geri dönüşü üzerinden hesaplanan gelir yaklaşımıyla 210.000.000 TL takdir edilmiştir.

3.2.3. Mali Tablolarda Gösterim

Gimat Gross Şirketi, değerleme raporu sonrasında 2020/6 dönemi bağımsız denetimden geçmiş mali tablolarında değerleme artışını varlıklarına dağıtmıştır.

Tablolardaki değişimi göstermeden önce belirtmek gerekir ki onaylı mimari projesine göre taşınmazın iç bölümlendirilmelerinde ve kullanım alanlarında farklılık yer almakta olup aykırılıklar projesine uygun hale dönüştürülebilir niteliktedir. Projeye göre binada 33.393,66 m² toplam inşaat alanı varken mevcutta 35.505 gözükmektedir. Kullanıma göre binanın paylaşımı şöyledir:

ŞİRKET KULLANIMA AİT OLAN KISIM

Bulunduğu Mahal	Kullanım Alanı	m2
2. bodrum kat	Depolama	6802
2. bodrum kat	Otopark depo	3405
2. bodrum kat	ortak kullanım (wc,koridor)	857
2. bodrum kat	Toptan satış ofis	210
1. bodrum kat	Toptan satış ofis üst kat	160
1. bodrum kat	Gimatgross alan(wc,personel soyunma odası)	552
Zemin kat	**Gimatgross mağza alanı**	**9632**
1. kat	Gimatgross kullanım alanı(arşiv vb.)	650
2. kat	Gimatgross idari ofis	1750
2. kat	Yemekhane	262
Çatı katı	Gimatgross idari ofis üstü	2400
Çatı katı	Gimatgross mağaza üstü	6242
Çatı Dahil Toplam Alan		**32922**

KİRALAMAYA GİDEN KISIM

Bulunduğu Mahal	Kullanım Alanı	m2
2. bodrum kat	Vakıfbank alt kat	70
2. bodrum kat	Barış süs alt kat(big party)	140
1. bodrum kat	Favorim Züccaciye	5000
1. bodrum kat	Vakıfbank üst kat	490
1. bodrum kat	Barış süs alt kat(big party)	280
1. bodrum kat	Eski Arabica Yeni Favorim kiralaması	100
Zemin kat	Lokanta Gross	650
Zemin kat	Zemin kat boş dükkan	152
1. bodrum kat	Boş dükkan alt depo	123
1. kat	Boş dükkan	1750
Toplam		**8755**

ORTAK KULLANIM ALANI

Bulunduğu Mahal	Kullanım Alanı	m2
2. bodrum kat	kapalıOtopark	1668
1. bodrum kat	ortak kullanım (wc,koridor)	414
2. kat	Kazan dairesi	150
2. kat	Ortak kullanım(asansör vb)	238
Otopark Alanı	Ön otopark	3045
Otopark Alanı	Yan otopark	11650
Otopark Alanı	Bina geneli diğer park alanı	2783
Toplam		**19948**

Şirketin mali tablolarında otoparklar dahil 19.948 m² ortak alan, kirada veya kiralanabilir 8.755 m² alan ve çatı dahil 32.922 m² alan toplam olarak 61.625 m² olarak hesaplanmış, amaca göre Maddi Duran Varlıklar yada Yatırım Amaçlı Gayrimenkullerde gösterilmiştir.

Otoparklar dahil 19.948 m² ortak alan haricinde kalan 41.677 m²'den kirada olan yada kiralanabilir 8.755 m²si Yatırım Amaçlı gayrimenkule konulurken ortak alandan bunlara düşen pay olan 4.190 m²'de eklenmiş ve toplamda 12.945,4 m² olmuştur. Yatırım amaçlı gayrimenkullerde Bina'daki pay kadar (%21) arsadan da pay ayrılmıştır. Maddi Duran Varlıklar altında gösterilenler kira amaçlı olanlar dışındaki tüm bölümleri kapsamaktadır.

Şirketin maddi duran varlıkları toplamı 2020 sonunda 150.968.312 TL gözükmektedir. Bu rakam 2019 sonunda 106.831.460 TL seviyesindeydi. Aradaki fark TSKB Gayrimenkul Değerleme Raporu sonrasında oluşan yeni değere göre düzeltmelerden kaynaklanmaktadır. Maddi Duran Varlıklar ve Yatırım Amaçlı Gayrimenkullerin 2019, 2020 sonu ve 2021 yılı 6. ay sonu net değer gelişimi şöyledir:

MADDİ DURAN VARLIKLAR (Net Değer)					
TL	**2019**	**Fark**	**2020**	**Fark**	**2021/6**
Arsa	59,625,759	-19,821,081	39,804,678	0	39,804,678
Yerüstü Düzenleri	587,028	-55,699	531,329	-15,801	515,528
Binalar	35,668,503	61,847,419	97,515,922	-915,301	96,600,621
Makineler		2,904,848	2,904,848	-125,068	2,779,780
Taşıtlar	478,703	139,248	617,951	437,689	1,055,640
Demirbaşlar	10,471,467	-877,883	9,593,584	-432,439	9,161,145
Toplam	**106,831,460**	**44,136,852**	**150,968,312**	**-1,050,920**	**149,917,392**

YATIRIM AMAÇLI GAYRİMENKULLER					
TL	**2019**	**Fark**	**2020**	**Fark**	**2021/6**
Arsa	15,856,373	-5,271,052	10,585,321	0	10,585,321
Binalar	9,485,383	16,693,280	26,178,663	0	26,178,663
Toplam	**25,341,756**	**11,422,228**	**36,763,984**	**0**	**36,763,984**

May Gayrimenkul Değerleme A.Ş.'nin 4 Ağustos 2021 tarihinde "2021-Ö-042" nolu değerleme raporunda gayrimenkulün değeri 210.000.000 TL+KDV olarak takdir edilmiştir. Bu değer, 2021 mali tablolarında gösterileceğinden **ortaya çıkan 34,99 milyon TL değer artışı** maddi duran varlıklar ve yatırım amaçlı gayrimenkuller hesabına yılsonunda dağılacaktır.

3.3. Mali Görünüm ve Market Bölümü

Şirket, 2017 yılında inşaata devam ettiğinden önemli bir geliri olmamıştır. Ancak kullanılmayan özsermayenin 9,1 milyon TL faiz getirisi sayesinde o yılı nette 6,25 milyon TL kârla kapatmıştır.

Şirket 11.05.2018 tarihi itibariyle faaliyete başlamış olup 2018 yılı tamamında 79.197.435 TL net satış hasılatı gerçekleştirmiştir. Brüt kârı 15.829.457 TL olmasına rağmen, faaliyet giderlerinin yüksek olmasından dolayı 2018 yılı 2.226.647 TL faaliyet zararı ile sonuçlanmıştır. Kullanılmayan özsermayenin faiz getirisi sayesinde net zarar azalsa da yılı 772.805 TL net zararla tamamlamıştır.

Şirketin 2019 yılında hasılat toplamı bir önceki yıla göre %74 artışla 137.793.420 TL'ye ulaşırken brüt kârı 25.857.735 TL, faaliyet kârı 7.831.956 TL olmuştur. Faaliyet kâr marjı % 5,7 olmuştur. Şirketin net kârı ise 10.495.123 TL olmuştur.

2020 yılı pandemi yılı olmasına karşın Gimat Gross için iyi bir yıl olarak kayıtlara geçmiştir. Hasılat %57 artışla 216.105.051 TL olurken brüt kârı 35.886.243 TL, faaliyet kârı 13.415.915 TL olmuştur. Şirketin faaliyet kâr marjı % 6,2'ye çıkarken faaliyet kârı %71 artırmıştır. Şirket, binasının değer artışından 11,5 milyon TL değer artışını gelir tablosuna yansıtmış olup bu sayede net kârı 26.565.691 TL olmuştur. Şirketin 2020 yılı gelirlerinin bölümlere göre dağılımı aşağıda gösterilmiştir.

2020 YILI MARKET GELİR DAĞILIMI

GIDA	**168.526.389**	**77,84%**
Kuru Gıda	44.088.708	20,36%
Sarkuteri	37.057.743	17,12%
Sekerleme	30.142.992	13,92%
Et Urunleri	24.733.630	11,42%
Manav	13.271.661	6,13%
İçecekler	13.210.729	6,10%
Fırın	3.632.755	1,68%
Unlu Mamuller	1.415.641	0,65%
Su Urunleri	972.530	0,45%
GIDA DIŞI	**33.352.854**	**15,40%**
Temizlik Ürünleri	22.812.729	10,54%
Kozmetik	10.540.125	4,87%
DİĞER	**14.631.288**	**6,76%**
Sigara	5.883.791	2,72%
Hırdavat, Züccaciye vs	8.747.497	4,04%
TOPLAM	**216.510.531**	**100,00%**

Gimat Gross, Onaylı mimari projesine istinaden 2. Bodrum + 1. Bodrum + Zemin + 1. Normal Kat + 2. Normal Katlardan ibaret olup toplam brüt 15.684,78 m2 kapalı alanlıdır. Sadece ziyaret edilebilir Market Mağazası 9.632 m² alanı ile büyük bir mağaza olarak görülmektedir. Mağazada yaptığımız incelemede, büyüklükten ve yükseklikten ötürü ferahlık, bazı ürünlerde bol çeşit dikkat çekmiştir. Marketin 24 kasası vardır. Mağaza normal şartlarda 08.00 de açıyorken 22.00 de kapanmaktadır.

2020 yılında pandemi döneminde mağazanın müşteri sayısı arttı. Çünkü geniş hacmi sayesinde metrekare başına daha fazla müşteri çekebildi. Bu durum, İnsanların mağazayı tanımasına da yardımcı olmuştur.

2020 yılında Şirketin aylık ortalama müşteri sayısı, 2019'a göre % 21,9 artışla 92.919'a yükselirken ortalama sepet tutarı % 42,7 artışla 212,2 TL'ye yükselmiştir. 2021 ilk yarısında geçen yılın aynı döneminde göre aylık ortalama müşteri sayısı % 5,3 artışla 96.368'e yükselirken ortalama sepet tutarı % 7,9 artışla 234,1 TL'ye yükselmiştir.

2021 yılı ilk yarısında Şirketin; hasılat toplamı bir önceki yılın aynı dönemine göre % 24 artışla 135.801.045 TL'ye ulaşırken brüt kârı 22.289.128 TL, faaliyet kârı 8.815.561 TL olarak gerçekleşmiştir. Şirketin brüt kâr marjı % 16,4 ve Faaliyet kâr marjı % 6,5 olmuştur. Şirketin 6 aylık net kârı ise 7.738.906 TL olmuştur. 2020/6 dönemindeki 19.479.206 TL net kâra göre azalışta iki faktör etkili olmuştur.

1- 2020 yılı ilk 6 ay içerisinde 11.508.928 TL değerleme artışı "Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler" altında gösterilmişken 2021 yılının aynı döneminde böyle bir artış yapılmamıştır. Oysa, 2021 Ağustos ayında yapılan değer artışı Haziran'da yapılsaydı bu alanda da karşılaştırma yapılabilirdi. Bu yüzden yılsonu karşılaştırması daha sağlıklı olacaktır.

2- Türkiye'de 2021 için normal vergi yükü % 25 iken Şirket'e ertelenmiş vergi gideri olarak 1,44 milyon TL fazla yük binince vergi öncesi kârın % 37'si vergi olarak giderleştirilmiştir. Geçen yılın aynı döneminde değerleme artışı hariç bu oran % 28'di. Aynı oran bu yıl olsa 1,1 milyon TL daha az vergi gideri olacaktır.

Bu iki kalemden kaynaklanan 12,6 milyon TL tek seferlik kâr artışının etkisini düzeltirsek Şirket, 2021 yılının ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre % 15 net kâr artışı yaşamıştır.

ALNUS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Bu noktada şirketin faaliyetlerinde nispeten yeni olması dikkate alındığında mağazanın bilinirliği arttıkça satışların da artmasına katkı yapması beklenebilir. 2021 yılının ilk yarısı verilerine bakınca özellikle son 4 aydan üçünde aylık ortalama müşteri sayısının 100 bini aştığı görülmektedir. (Geçemediği tek ayda yoğun covid önlemleri nedeniyle sokağa çıkma kısıtlamaları artmıştı)

GİMAT GROSS MÜŞTERİ SAYISI VE SEPET ORTALAMASI													
2019	ORTALAMA MÜŞTERİ SAYISI	SEPET ORTALAMASI (TL)	2020	ORTALAMA MÜŞTERİ SAYISI	SEPET ORTALAMASI (TL)	Müşteri Sayısında Değişim	Sepet Ortalamasında Değişim	2021	ORTALAMA MÜŞTERİ SAYISI	SEPET ORTALAMASI (TL)	Müşteri Sayısında Değişim	Sepet Ortalamasında Değişim
OCAK	67,047	142.9	OCAK	92,951	159.6	38.7%	11.7%	OCAK	86,955	228.9	-6.5%	43.4%
ŞUBAT	65,847	145.5	ŞUBAT	93,930	169.4	42.6%	16.5%	ŞUBAT	88,835	225.2	-5.4%	32.9%
MART	75,944	145.3	MART	**113,226**	236.8	49.1%	56.8%	MART	**110,515**	236.0	-2.4%	4.1%
NİSAN	70,560	148.4	NİSAN	87,344	**251.6**	23.8%	95.8%	NİSAN	104,430	**266.7**	19.6%	-8.5%
MAYIS	74,990	**158.5**	MAYIS	78,238	265.6	4.3%	67.6%	MAYIS	86,575	225.9	10.7%	-14.9%
HAZİRAN	60,684	154.9	HAZİRAN	83,513	196.9	25.2%	27.1%	HAZİRAN	100,900	217.8	20.8%	10.6%
TEMMUZ	74,449	145.1	TEMMUZ	69,183	181.9	18.8%	24.5%					
AĞUSTOS	74,063	151.5	AĞUSTOS	89,367	190.4	20.7%	25.7%					
EYLÜL	77,569	155.4	EYLÜL	94,210	193.5	21.4%	24.5%					
EKİM	85,019	141.1	EKİM	98,875	202.9	16.3%	43.8%					
KASIM	87,014	144.0	KASIM	96,730	229.8	11.2%	59.5%					
ARALIK	**55,494**	151.4	ARALIK	97,445	237.7	2.0%	57.0%					
ORTALAMA	76,223	148.8		92,919	212.2	21.9%	42.7%		96,368	234.1	5.3%	7.9%

3.4. Kiracılar

Gross Markette gıda dışında ürün çeşidinin az olduğu görülmektedir. Şirket yönetimi, ustalık gerektiren ürünlerde "tamamlayıcı yöntem" ile alt kiralama ve dükkan kiralama şeklinde gıda/gıda dışı ürün satıcılarına kiralama yaparak çapraz/ek satış imkanından yararlanmaktadır.

3.4.1. Alt Kiralamalar

Market içerisinde iki alan kiralanmıştır. Bunlar unlu mamuller bölümü için "BC Usta" firmasına ve aktar bölümüdür. Her iki bölümün cirosu üzerinden kira geliri alınmaktadır.

Fotoğraflar:Yunus Kaya

3.4.2. Dükkan Kiralamalar

Şirketin hali hazırda 9 kiracısı vardır. Bunların öne çıkanları şunlardır:

1- Birinci alt katta, Ankara'nın en büyük zücaciye vb eşya satışının yapıldığı 3.333 m² Favorim Gross isimli dükkan (Dükkanın girişindeki 100 m² Kafe'yi de kiralamış ve işletmektedirler)

2- Zemin katta Kukla Kebapçı'nın işlettiği 650 m² alanlı Lokanta Gross

3- Bir ve İkinci Bodrum kata yayılan 566 m² Vakıfbank Gimat Şubesi

4- Bir ve İkinci Bodrum kata yayılan 420 m² "Big Parti" afişiyle Barış Süs dükkanı

5- Açık otoparkın bir kenarında yer alan 52 m² kapalı alana sahip oto yıkamacı

3.4.3. Kira Gelirleri

Şirketin kira gelirlerinin tamamı yatırım amaçlı gayrimenkullerin kiralanmasından kaynaklıdır. Şirketin 2018'de 1.226.750 TL olan kira gelirleri 2019 yılında 2.279.000 TL'ye, 2020 yılında 2.477.730 TL'ye yükselmiştir. Şirket, bu gelirlerini Gelir Tablosunda "Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler" altında göstermektedir.

Şirketten 2021 itibariyle aylık kiralamaları kontrol edildiğinde bir aylık kira geliri 262.538 TL olarak gözükmektedir. Dolayısıyla kira gelirlerinin 2021'de 3 milyon TL'nin üzerine çıkması beklenebilir.

2021 AYLIK KİRA GELİRİ			
Kiracı	Kira	KDV	Toplam
Barış Süs	22.846	1.827	24.673
BGG Yiyecek	9.300	744	10.044
Cep Gross Mobil	6.000	480	6.480
Ege Lokmacısı	6.000	480	6.480
İlhan Eczanesi	15.000	1.200	16.200
Nurka Züccaciye	140.392	11.232	151.624
NY Oto Yıkama	10.000	800	10.800
Özüm Gurme Gıda	20.000	1.600	21.600
Vakıfbank	33.000	2.640	35.640
Toplam	**262.538**	**21.003**	**283.541**

3.5. Depolar

Gross marketin alt katında genelde kiracılar vardır. Ancak bazı alanlar ara kat depo olarak kullanılmaktadır. 2. bodrum katı ise kiracıların dışındaki alan 3.400 m² alanlı kapalı otopark dahil tamamen depo olarak kullanılmaktadır. 10.207 m² alandaki depolama imkanı sayesinde şirket stok kontrolünü rahat yapabilmektedir. Mağazadaki ve depolardaki ürünlerin toplamı 2020 sonunda 41,5 milyon TL iken 2021/6 döneminde 52,7 milyon TL'ye yükselmiştir.

Şirketin 800'ü aşkın tedarikçisi vardır. 2020 sonu itibariyle yoğunlaşma kontrolü yapıldığında en fazla alım yapılan 10 şirketin toplam alımlardaki payının % 25,3 olduğu görülmektedir. Süreçte; ürünler depoya geldiğinde istiflenmekte, Mağaza ise ihtiyaca göre depoya sipariş geçince depo da yukarıya göndermektedir. Depoda çalışan sayısı 2020 sonunda 25, 2021/6 itibariyle 26 olarak tespit edilmiştir.

2020 YILINDA TEDARİKÇELERİN PAYI		
SIRA	SATICI LİSTESİ	SATINALMA PAYI %
1	ÖZGÜN GIDA KOZ.SAT.VE DAĞ.TİC.A.Ş.	5,68
2	RAMPA GIDA ÜRÜNLERI PAZARLAMA A.Ş.	3,30
3	DİLEK GIDA DAĞITIM VE LOJİSTİK HİZ.A.Ş.	2,80
4	ZİRVE GIDA VE TEMİZLİK LTD.ŞTİ	2,28
5	DOĞU KARADENİZ TOPTAN GIDA İNŞ.SAN.TİC.LTD.ŞTİ	2,08
6	ASAH GIDA TAR.İNŞ.EĞT.İML.PAZ.SAN VE TİC.A.Ş.	2,02
7	BEYPAZARI İÇE. PAZ. DAĞ.İNŞ.SAN.TİC.A.Ş.	1,84
8	SEHER GIDA PAZ.SAN.VE TİC.A.Ş.	1,82
9	BESİCE TARIM ÜRÜNLERİ SAN.VE TİC.LTD.ŞTİ	1,82
10	ÖZ GİMAT GIDA PAZARLAMA SAN VE TİC.A.Ş.	1,67
	İLK 10 TOPLAMI	**25,31**

3.6. Davalar

2019 sonu itibariyle Şirketin aleyhine toplam 7 dava açılmış olup davaların toplam tutarı 144.668 TL iken bu davaların tamamına karşılık ayrılmıştı. 2020 sonu itibariyle Şirketin aleyhine toplam 9 dava açılmış olup davaların toplam tutarı 229.252 TL iken 2021/6 döneminde 4 dava karşılığı 148.747 TL'ye inmiştir. Şirket tüm bu riskine, karşılık ayırmıştır.

4. BAŞLICA BÜYÜME PLANLARI

4.1. Kule

2020 TSKB Gayrimenkul Değerleme Raporunda belirtildiğine göre 27.943 m² yüzölçümlü ve 1,50 emsalli arsanın emsale dahil inşaat alanı hakkı 41.915 m² iken mevcut durumda 18.659 m² emsale dahil kapalı alan inşa edilmiştir. Arsanın henüz kullanılmamış olan 23.256 m² emsal inşaat hakkına denk gelen arsa alanı 15.504 m² olup değeri 3.250 TL/m² ile 50,4 milyon TL hesaplanmıştır.

ALAN HESAP BİLGİLERİ
ARSA ALANI: 27 943 M2
EMSAL : 1.50
2. ETAP KALAN EMSAL ALAN: 22 527.97 M2

2. ETAP KATLARI	BRÜT ALAN	EMSAL ALAN
1. BODRUM KAT	2653.14 M2	2 453.14 M2
ZEMİN KAT	2653.14 M2	2 453.14 M2
1.KAT	2921.70 M2	2 722.46 M2
2.KAT	1604.58 M2	1 405.36 M2
3.KAT	1604.58 M2	1 405.36 M2
4.KAT	1604.58 M2	1 405.36 M2
5.KAT	1604.58 M2	1 405.36 M2
6.KAT	1604.58 M2	1 405.36 M2
7.KAT	1604.58 M2	1 405.36 M2
8.KAT	1604.58 M2	1 405.36 M2
9.KAT	1604.58 M2	1 405.36 M2
10.KAT	1604.58 M2	1 405.36 M2
11.KAT	1604.58 M2	1 405.36 M2
12.KAT	1604.58 M2	1 405.36 M2
TOPLAM	25 878.36 M2	23 087.72 M2

4 Ağustos 2021 tarihli May Gayrimenkul Değerleme Raporunda ise inşaat alanı hakkı 41.915 m² iken mevcut durumda 20.896 m² (17.237 m² brüt alan + 3659 m² eklenti alanı) emsale dahil kapalı alan inşa edilmiştir denilmektedir. Arsanın henüz kullanılmamış 21.019 m² brüt alana denk gelecek inşaat emsal hakkı bulunmakta olup bunun değeri 3.000 TL/m² ile 63,05 milyon TL hesaplanmıştır. **TSKB'nin arsa değeri, May'ın bina inşa maliyeti sonucu bulduğuna dikkat çekeriz.**

Bu noktada Şirketin yaklaşımı önem kazanmaktadır. Şirket yönetimi ile yaptığımız görüşmede bugünkü imar durumunu yeterli görmedikleri tespit edilmiştir. II. Etap planı için Şirket yönetimi, önümüzdeki yıllarda emsalin ve yüksekliğin artırılması beklentisine

sahip zira yakınlarda 40 katlı binalar vardır. Bu yüzden bugüne kadar gelen müteahhitlere kat karşılığı olarak işi vermemişlerdir. Ancak bu haliyle de uygun bir projelendirme teklifi gelirse olumlu yaklaşabileceklerini gözlemledik. Öyle ki 30.06.2021 tarihli olağan genel kurul toplantı sonrasında yeni yatırımcılar ile somut görüşmelere başlanmıştır.

Şirketten aldığımız bilgiye göre buradaki beklemeye neden olan sorun, Etimesgut havalimanı nedeniyle 16 kattan fazlaya izin verilmemesi olarak ifade edilmiştir. Bu yüzden şimdiki planlama 2 adet 16 katlı kule şeklindedir. Ancak yükseklik sınırı kalkarsa tek kule olarak revize edilebilir. O zamana kadar da bu alan otopark olarak kullanılmaya devam edebilir. Projenin görselini burada paylaşıyoruz.

4.2. Toptan Satış

Şirketin 2020'ye kadar toptan satışı yoktu. Bu alan için bölüm kurulması ve eleman alımı yapılması gerekmiştir. Bu hazırlıkların ardından 2020 bitmeden 25 yeni alıcı tedarikçi ile 4 milyon TL'nin üzerinde satış gerçekleşmiştir. 2021'e başlarken toptan satışta hedef 30 milyon TL'nin üzeri satış gerçekleşmesi şeklindeydi. Ancak 2021 yılı ilk altı aylık dönemde 24,5 milyon TL ciro elde edilmiştir. Şirket, 2021 tamamı için toptan satış olarak 50 milyon TL hedeflemektedir.

Bu işin bir artısı da Türkiye çapında yapılmasının planlanıyor olmasıdır. Bunun kâr marjını biraz düşürmesi ancak satın almada ciddi katkısının olması beklenmektedir.

4.3. Şubeleşme

Şirket, Gimat Gross market ile tam kapasiteye yaklaşmıştır. Şirket yönetiminden aldığımız bilgiye göre, ilerde Ankara'da 3 şubeye kadar çıkılması düşünülmektedir. İmkan bulunursa İstanbul ve İzmir de hedefte olacaktır. Şirket, ofis katını olduğunca geniş yaparak ilerisi için hazırlıklarını yapmıştır.

30.06.2021 tarihli olağan genel kurul toplantısında, hem Ankara ilinde, hem de Türkiye'nin şirket profiline uygun illerinde şube açılacağı Yönetim Kurulu tarafından ortaklara bildirilmiştir. Yönetim Kurulu şubeleşme konusunda görüşmelerini yoğunlaştırmış olup, uygun bir yer bulunduğunda somut bir adım atmayı planlamaktadır.

4.4. E-Ticaret

Pandemi ile hayata daha fazla giren e-ticaret konusunda Şirket çalışmalarını sürdürmektedir. Bu konuda alt yapı çalışmaları pandemi döneminde sürmüştür. Gimat Gross'un markası olan "Gimat Sepeti" Aralık 2020 döneminde saha satış denemelerini tamamlamış olup; 1 Ocak 2021'de öncelikle Yenimahalle, Çankaya ve Keçiören'de bölgelerinde 750 siparişi teslim etmiştir. Dağıtım ağına kısa sürede Ankara'nın nüfus yoğunluğunu gözetilerek Mamak, Gölbaşı, Sincan ve Etimesgut ilçeleri de eklemiştir. 2021 içinde tüm Ankara'nın kapsanması planlanmaktadır.

Buradaki sistem, şirket GİMATSEPETİ.com ile müşterilerine, mağazadaki raf fiyatı ile herhangi bir ek ücret almadan siparişleri ulaştırmak üzerine kuruludur. Bunun için Şirket, 2021 yılı ilk yarısında 4 araç ve 11 personelle ile müşterilerine hizmet vermiştir. Şirket, e-ticaret sayesinde 2021 ilk 6 ayında günlük ortalama 318 TL ortalama sepet büyüklüğünde 40 sipariş almış böylece aylık ortalama 400.000 TL hasılat elde edilmiştir. 2021 yılı sonu itibariyle; 5 araç, 12 personelle aylık 500.000 TL ciro hedeflenmektedir.

4.5. Market Markası (Private Label) Ürünler

Şirket birçok markayı tescil ettirmiştir. Böylece kendi markasıyla paketleme yaparak satabilecektir. Çay, şeker vb ürünlerde Şirket, risklerinden ötürü başkasına yaptırmak yerine küçük bir tesis kurup kendi paketleme yapacaktır. Bu konuda 2021'de ilerleme kaydedilmesi beklenmektedir.

4.6. Güneş Santrali

Gimat binasının çatısı 8.642 m^2 düz zeminden oluşmaktadır. Şirket, bu alanın bir kısmına güneş enerjisi panelleri yerleştirerek ihtiyacı olan elektriği sağlama yoluna gitmiştir. Bu amaçla ilk etapta başvurular yapılmış, onaylar alınmıştır. YP Enerji tarafından yürütülen Gimat Gross market 823 kWp Çatı Üstü GES projesinde DC Kurulu Güç (kWp) 823 olup 395Wp Monokristal paneller kullanılmıştır.

700 kWe gücündeki GİMAT GROSS GES GES elektrik tesisinin kabulü 30 Aralık 2020 tarihinde Enerji Bakanlığınca yapılmıştır. Dolayısıyla bu santralden 2021 başından itibaren Şirket yararlanmaya başlamıştır.

Şirketin yıllık elektrik ihtiyacını %40-50 oranında karşılayacağı öngörülen projenin toplamda 400 bin USD olan maliyetini 5 yıl olmadan çıkarması beklenmektedir. Karşılaştırma için ilk ay verileri Şirket tarafından tarafımızla paylaşılmıştır. Buna göre; 2020 yılı ocak ayı faturası KDV hariç 170.260 TL'dir. 2021 yılı ocak ayı faturası ise KDV hariç 128.449 TL'dir. Böylece yılın aynı ay değişiminde %25 oranında KDV hariç 41.811 TL avantaj yakalanmıştır. Üstelik ocak ayının güneş verimliliğinin en düşük olduğu aylardan olduğu bilinmektedir. Yılın ikinci çeyreğinde ise tasarruf toplamı artarak 360.000 TL olarak ölçülmüştür.

5. PERAKENDE SEKTÖRÜ DEĞERLENDİRMESİ

5.1. Dünyada Perakende Sektörü Hakkında Bilgiler

Son yıllarda dünya ticaretinin küresel-yerel (glokal) bir boyut kazanması, teknolojinin rekabet aracı haline gelmesi, uluslararası-ulusal ve yerel süpermarket işletmelerinin sayılarının hızla artması, pazara sunulan ürün ve hizmetlerin ömürlerinin giderek kısalması gıda perakendecilik sektörünün yapısını değiştirmiştir. Değişime rağmen süpermarketlerin satış hacmi düşmemiş aksine değişen organizasyon yapıları ve uyguladıkları stratejilerle süpermarketler çevreye uyum sağlamışlardır. Nitekim KPMG Perakende 2020 raporuna göre dünya çapında gıda perakende işletmelerinin satışları e-ticaret dahil olmak üzere 2019 yılında sonunda 25 trilyon USD olarak gerçekleştiği yönündeki tahminler sektörün önündeki engellere rağmen gelişim hızında bir gerileme olmadığını göstermektedir. Özellikle son yıllarda dünya ekonomisinin yıllık büyüme oranları aşağı gelirken perakende sektörü büyümesi bunun üzerinde gerçekleşmektedir. 2017-2019 döneminde dünya ekonomisi % 3,6 büyürken perakende sektöründeki büyüme % 5,0 olmuştur. Küresel perakendeciliğin, 2023 yılına kadar yıllık ortalama %4,4 büyüyerek toplamda 30 trilyon USD seviyesine ulaşması beklenmektedir.

Sektördeki hızlı büyüme tüm dünyada olduğu gibi ülkemizdeki süpermarket işletmeleri arasında da rekabetin yoğunlaşmasına neden olmuştur. Özellikle son yirmi yıllık dönemde hızlı bir şekilde zincir marketlerin, indirim marketlerinin ve alışveriş merkezlerinin sayılarının artması, yasal düzenlemelerdeki değişiklikler ve e-ticaretin yaygınlaşması süpermarketlerin sektöre özgü stratejik biçimleşmelerle (configuration) rekabette üstünlük sağlama çabalarına işaret etmiştir. Bu durum gerek dış pazarlara açılan perakendecilerin gerekse ev sahibi ülkelerde mücadele eden ulusal ve yerel perakendecilerin rekabet ortamını etkilemektedir.

2000'li yılların başlanında dünya genelinde yaşanan ekonomik kriz sektörde oyunun kurallarının ilk kez değişmesine neden olmuştur. Bu yıllarda sektörün başrol oyuncusu olan Wal-Mart'ın operasyonel giderlerini azaltıp etkinliklerini artırma yoluyla rekabette üstünlük sağlaması düşük maliyet stratejisinin diğer süpermarketler tarafından taklit edilmesine neden olmuştur. Bu süreç uluslararası dev işletmelerin düşük maliyet stratejisi ile hızlı bir biçimde rakiplerinin faaliyette bulunmaya çekindiği bakir pazarlara yönelmesini ve bu pazarlarda satın alma ve ortaklık anlaşmaları yoluyla rekabet koşullarını etkilemesini kaçınılmaz hale getirmiştir. Dünya genelindeki ekonomik krizin etkilerinin azalmasıyla birlikte süpermarketler, düşük maliyetli operasyonlar ve farklılaşan bir takım rekabetçi stratejilerle faaliyetlerine devam etmeyi sürdürmüşlerdir. Nitekim Planet Retail'e göre 2017 yılı itibari ile dünyada perakende ticareti alanında ilk en büyük 250 işletmenin %60'ının gıda perakendeciliği ile uğraşması sektörün gelişim hızının ne denli büyük olduğunu göstermektedir. Küresel düzeyde hızlı büyüyen en büyük 10 perakende işletmesinin süpermarket, hipermarket, alışveriş merkezi, indirim mağazaları (discount), cash&carry/toptancı kulüp ve kolaylık (convenience) mağazaları gibi birden fazla formatla rekabeti sektörün yapısına ilişkin ipuçları sunmaktadır.

30 Haziran 2019 Faaliyet Raporları dikkate alınarak hazırlanan 23. Global Powers of Retailing 2020 Raporunda dünyanın en büyük perakende zircirleri listelenmektedir. Buna göre bu şirketler bir yılda 4,74 trilyon USD hasılat elde etmişken % 3,0 net kar marjı ile çalışmışlardır. Bu şirketlerin son 5 yılda ortalama büyümesi yıllık % 5 olarak gerçekleşmiştir. Aşağıda dünyadaki ilk 10 sıranın görünümü tablo olarak gösterilmektedir.

EN BÜYÜK 10 PERAKENDE ŞİRKETİ -2018

Sıra	Sıra Değişimi	Şirket	Ülkesi	2018 Gıda (mlr$)	5 Yıllık Büyümede	5 Yıllık CAGR	Kaç Ülkede Faaliyetde	Gıda Yoğunluğu payı
1	⬌	Wal-Mart Stores, Inc	ABD	514.405	2.8%	1.6%	28	23.7%
2	⬌	Costco Wholesale Corporation	ABD	141.576	9.7%	6.1%	11	27.8%
3	↑ +1	Amazon.com, Inc	ABD	140.211	18.2%	18.1%	16	31.2%
4	↑ +1	Schwarz Group	Almanya	121.581	7.6%	7.1%	30	65.0%
5	↓ -2	The Kroger Co.	ABD	117.527	-1.2%	3.6%	1	0.0%
6	↑ +1	Walgreens Boots Alliance, Inc	ABD	110.673	11.7%	8.9%	10	11.1%
7	↓ -1	The Home Depot, Inc	ABD	108.203	7.2%	6.5%	3	8.1%
8	⬌	Aldi Einkauf GmbH & Co. oHG	Almanya	106.175	3.2%	6.7%	19	66.3%
9	⬌	CVS Health Corporation	ABD	83.989	5.8%	5.1%	2	0.8%
10	⬌	Tesco PLC	İngiltere	82.799	11.3%	0.1%	8	20.9%
Top 10				1.527.140	6.3%	4.9%	12.8	25.8%
Top 250				4.744.012	4.1%	5.0%	10.8	22.8%
10'un 250 içindeki payı				32.2%				

5.2. Türkiye'de Perakende Sektörü Hakkında Bilgiler

Günümüzde yasal düzenlemelerdeki sıkıntılar, uluslararası ve ulusal iş standartlarına uyum zorunluluğu, e-ticaretin yaygınlaşması, zincir alışveriş merkezleri ve indirim marketleri, uluslararası çaplı stratejik işbirlikleri gibi zorlu çevre unsurları ülkemizde de gıda perakende sektörünün rekabet koşullarını etkilemektedir. Değişime rağmen gıda perakendecilik sektörü ülkemizdeki tüm perakende satışlarından en büyük payı almaktadır.

Türkiye'de 2007 yılında 17,3 milyon adet olan hane halkı sayısı, 2018 yılında 23,2 milyon adeti aştı. Bu alandaki düzenli artış, sadece perakende değil, konut, enerji, otomotiv gibi pek çok sektörü de beslemeye devam ediyor. KPMG 2020 Perakende Raporuna göre; Türk hane halkı, harcamalarının yüzde 62'sini gıda, alkolsüz içecekler, konut, kira ve ulaştırmaya harcıyor. Burada, eğlence ve kültürün aldığı pay yüzde 2,9 iken eğitimin aldığı pay ise yüzde 2,3 seviyesindedir.

Türk toplumunun tüketim harcamalarının %40'a yakın bir bölümünün gıda ve içecek ağırlıklı olması süpermarket işletmelerinin büyük şehirlerden başlayarak giderek tüm şehirlere doğru yayılmasına olanak sağlamıştır. Bu süreç ulusal düzeyde süpermarketlerin sayısında ve satış hacimlerinde artışlar sağlamıştır.

Türkiye'de ilk indirim marketleri BİM ve Şok'tur. 1995 yılında ikisinin toplam mağazası 34 iken 2020'de BİM, Şok ve A101'in toplam mağaza sayısı 24 bine ulaşmıştır. Diğer taraftan Türkiye'deki AVM sayısındaki artış da Migros ve CarrefourSA gibi marketlerin yayılmasında bir etken olarak görülmektedir. Türkiye'de 2010 sonunda 232 AVM'de 6,5 milyon m² toplam kiralanabilir alan, 2020 yılı 3. Çeyrek dönemi itibarıyla 444 AVM'de 13.4 milyon m² seviyesine gelmiştir ve İstanbul %37'lik pay ile mevcut arzın çoğunluğuna ev sahipliği yapmaktadır.

Hane halkının harcama bileşenlerinde sektör oyuncuları için önemli olabilecek bazı kritik değişimler yaşandı. Örneğin, hane halkı sayısının artmaya devam etmesi, toplam perakende talebini artırmakla birlikte, gıda ve alkolsüz içecekler, giyim ve ayakkabıya yapılan harcamaların payı düşüyor. Buna karşın şehirleşmenin ve gelir seviyesindeki artışın etkisi, lokanta, otel, eğlence, kültür ve ulaştırma gibi grupların payının artmasını sağlıyor. TÜİK verilerine göre; 2020 yılında gıda, içecek ve tütün satışları % 26,1 gıda dışı satışlar (otomotiv yakıtı hariç) %14,1 artmıştır.

ALNUS TARIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

5.3. Türkiye'de Sektörün Büyük Oyuncuları

Türkiye'de Fortune dergisinin her yıl düzenlediği 500 büyük şirket sıralamasında perakende sektöründeki şirketlerin son 3 yıldaki gelişiminin ciddi boyutlarda olduğu görülmektedir. Örneğin sektörün en büyük oyuncusu BİM, 2016'da 20,1 milyar TL hacmini 3 yıl boyunca ortalama % 26 artırmayı başararak 2019'da 40,2 milyon TL satış hacmine ulaşmıştır. İlk 9 firmanın bu süreçte toplamda da yıllık ortalama % 25.5 büyümeyi başardığı görülmektedir. Şok Marketin ise büyümesi yıllık bileşik % 54 ile öne çıkmıştır.

Satış Hacimlerine Göre Türkiye'nin En Büyük Perakendecileri

Sıra	Şirket	Net Satış (mlr ₺)		
		2016	2019	Değişim
1	BİM BİRLEŞİK MAĞAZALAR A.Ş.	20,1	40,2	100%
2	MİGROS TİCARET A.Ş.	13,3	23,2	74%
3	LC WAİKİKİ MAĞAZACILIK HİZMETLERİ TİCARET A.Ş.	9,5	21,2	123%
4	YENİ MAĞAZACILIK A.Ş. (A101)	10,7	20,1	88%
5	ŞOK MARKETLER TİCARET A.Ş.	4,4	16,1	266%
6	CARREFOURSA CARREFOUR SABANCI TİCARET MERKEZİ A.Ş.	4,5	6,4	42%
7	BİZİM TOPTAN SATIŞ MAĞAZALARI A.Ş.	2,8	4,5	61%
8	TEKNOSA İÇ VE DIŞ TİC. A.Ş.	3,1	4,1	35%
9	KOTON MAĞAZACILIK TEKSTİL SAN. VE TİC. A.Ş.	2,4	3,9	63%
10	Diğerleri; Metro Grosmarket, Flo, DeFacto, Penti, Gratis...			

Türkiye'nin halka açık büyük perakendecilerini biraz daha detaylı olarak aşağıda aktarıyoruz.

BİM: BİM Birleşik Mağazalar A.Ş. 31 Mayıs 1995'te kurulmuş olup Eylül 1995'te faaliyetlerine başlamıştır. 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 Aralık 2020 tarihi itibariyle Şirket'in yurt içi ve yurt dışında konsolide bazda 69 bölge genel müdürlüğü ve 9.365 (31.12.2019 – 8.348) mağazası bulunmaktadır. Bunların 8.407'si Türkiye'deki BIM+123'ü File Mağazaları ve 535'i Fas'taki BIM, 300'ü Mısır'daki BIM mağazalarından oluşmaktadır. Şirketin % 71,5'i halka açık olup BIST100 Endeksinde en büyük ağırlığa sahip ikinci hissedir.

BİZİM: Bizim Toptan Satış Mağazaları A.Ş. 2001 yılında kurulmuş olup genel merkez adresi, Kuşbakışı Cad. No.19 Altunizade-Üsküdar'dır. Şirketin ödenmiş sermayesi 60 milyon TL olup, % 44'ü i halka açıktır.

Şirket'in ana faaliyet konusu; ticari vergi mükellefi gerçek ve tüzel kişilere hızlı tüketim ürünlerini toptan satışıdır. Şirket, çoğunlukla üyelik kartı sahibi ticari vergi mükelleflerine satış yapmaktadır. 31 Aralık 2020 tarihi itibariyle Şirket'in mal tedariki iş ortaklığı sistemine dahil olan iş ortağı market sayısı 1.209'dur. (31 Aralık 2019: 801) Toplam müşteri sayısı yıllık bazda % 15 artarak 2,2 milyona ulaşmıştır.

2020 sonu itibarıyla Şirket'in 70 ilde 173 adet mağazası bulunmaktadır (31 Aralık 2019: 69 ilde 175 adet). Net Satış Alanı ise son 1 yılda 175.617 m²'den 175.600 m²'ye ancak çıkmıştır. Şirketin personel sayısı 2019 sonunda 2.164 iken 2020 sonunda 2.451 kişidir.

CARREFOURSA: CarrefourSA Carrefour Sabancı Ticaret Merkezi A.Ş. 9 Eylül 1991'de İstanbul'da kurulmuştur. Global perakende devi Carrefour 30 Kasım 1993 tarihinde İstanbul'da ilk hipermarketi İçerenköy'de açtı. 1996'da Sabancı Holding ile ortaklığa gitti. CarrefourSA, 2005 yılı Mayıs ayında Gima ve Endi'yi bünyesine katmış, sonraki yıllarda da İsmar Marketler Zinciri, 1e1 Marketler ve Kiler Marketler'i bünyesine katmıştır. 2013 yılı Temmuz ayı itibarıyla Sabancı Holding CarrefourSA'da yönetim çoğunluğunu aldı. Şirket'in ödenmiş sermayesi 700.000.000 TL olup % 5,2'si borsada işlem görmektedir.

Şirketin personel sayısı 2019 sonunda 10.456 iken 2020 sonunda11.032 kişidir. 31 Aralık 2020 itibarıyla Şirket; 30 hipermarkete, 24 franchise ve 645 süpermarkete sahiptir (31 Aralık 2019: 30 hipermarket, 1 franchise ve 603 süpermarket).

2020 ortasında 3,88 milyar TL aktif büyüklüğü olan şirketin özsermayesi eksiye geçmiş ve 483 milyon TL kayıp görülmekteydi. TTK 376 Özel Amaçlı Finansal Tablo da özkaynağı -108 milyon TL olarak tespit edilmiştir. Şirket Yönetim Kurulu, 25 Ağustos 2020'de sermayenin 595,7 milyon TL azaltılarak 104.244.354 TL'ye düşürülmesine ve tamamı nakden karşılanmak üzere toplam 23.529.412 TL (hisse başı 17 TL fiyatla) tutarda sermaye artırımı yapılarak çıkarılmış sermayenin 127.773.766 TL'ye artırılmasına karar vermiştir. Eşzamanlı sermaye artırımı ve azaltımının tamamlanmasıyla Şirket'e 400 milyon TL kaynak girişi sağlanmıştır.

MİGROS: Migros Ticaret AŞ, her türlü gıda ve tüketim mallarının perakende ve perakende tüketimine yönelik toptan satışını yapmaktadır. Ayrıca Şirket, yurt içinde ve bağlı ortaklıkları vasıtasıyla yurt dışında alışveriş merkezi işletmeciliği faaliyetlerini de sürdürmektedir. Şirketin mevcut 181.054.233 TL'lik sermayesinin % 50.8'i halka açıktır.

Türkiye'nin yanısıra Bulgaristan, Kuzey Makedonya ve Kazakistan'da hizmet veren Migros, 31 Aralık 2020 tarihi itibarıyla; 1.567.305 m² perakende satış mağazası alanı ve 13.012 m² toptan mağaza satış alanı ile toplam 1.580.317 m² (31 Aralık 2019: 1.535.531 m²) satış alanına sahip, 2.297 perakende mağazası ve 22 toptan satış mağazası olmak üzere toplam 2.319 (31 Aralık 2019: 2.198) mağazada faaliyet göstermektedir. Şirketin çalışan sayısı 2019 sonunda 33.534 kişi iken 2020 sonunda 38.458'e yükselmiştir.

Migros, döviz açık pozisyonundan ötürü son yıllarda yüksek finansman gideri ile karşılaşmış ve faaliyet karına rağmen nette zarar etmiştir. 2020 yılını da 1,03 milyar TL faaliyet karına karşın 402 milyon TL net zarar kaydedildi ve Şirketin 2020 sonu itibarıyla toplam ana ortaklık öz kaynakları 31 milyon TL'ye gerilemiştir.

ŞOK: Şok Marketler Ticaret AŞ, 1995 yılında perakende sektöründe hızlı tüketim malları satışı amacıyla kurulmuştur. Migros'un alt markası olan Şok, 2011'de Yıldız Holding şirketlerine 600 milyon TL karşılığı satıldığında 1230 mağazası bulunuyordu. Şok,2013 başlarında Dim Devamlı İndirim Mağazacılık A.Ş.'nin 18 adet mağazasını, Nisan 2013'de DiaSA Dia Sabancı Süpermarketleri Ticaret AŞ'nin %100'ünü, Temmuz 2013'de Onur Ekspres Marketçilik A.Ş.'nin hisselerinin %100'ünü, Mayıs 2015'de Mevsim Taze Sebze Meyve Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin %80'lik hissesini, 2017/2018'de UCZ Mağazalarının sahibi Teközel Gıda Temizlik Sağlık Marka Hizmetleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin %100'ünü satın almıştır.

Şok'un 611.928.571 TL ödenmiş sermayesinin %47'si 18 Mayıs 2018 tarihinden itibaren Borsa İstanbul'da işlem görmektedir. 2017 yılsonundaki 2,2 milyar TL net borç rakamına ve 2 milyar TL eksi özsermayeye karşılık, halka arzdan elde ettiği gelirlerle borçlarını kapatan Şok 2018 sonu itibariyle 12,1 milyon TL'lik net nakit pozisyonuna geçti. Ancak Şirket 2019 sonunda

yeniden 2 milyar TL'nin üzerine çıkan borç yükü nedeniyle 2019 sonunda 28 milyon TL eksiye gerileyen özkaynakları 2020 yılında 272 milyon TL net kâr artışı sağlanınca 2020 sonunda 253 milyon TL'ye yükselmiştir. TTK' nın 376'ya göre 30 Eylül 2020 kayıtlı değerlere göre konsolide özkaynaklar toplamı 2,9 milyar TL'dir.

Şirketin mağaza sayısı 2020 yılında 930 adet artarak 8.145'e yükselmiştir: 7.803 adet ("Şok" satış mağazası) ve 342 adet ("Şok Mini" satış mağazası) Personel sayısı ise 2019 sonunda 29.738 iken 2020 sonunda 35.665 kişi olmuştur.

ADESE: Adese Alışveriş Merkezleri Ticaret A.Ş. 1991'de Konya'da Simpaş Seydişehir İhtiyaç Maddeleri Pazarlama Sanayi ve Ticaret AŞ unvanıyla kurulmuştur. 1993 yılında şu anki unvanını almıştır. Şirket'in esas faaliyet konusu, sahibi olduğu Adese ve Adesem adlı mağazalarında temel ihtiyaç maddeleri, dayanıklı tüketim maddelerinin perakende satışını gerçekleştirmektir. Şirket bunun yanında sahibi olduğu yatırım amaçlı gayrimenkullerinden kira geliri elde etmektedir.

2011 sonlarında halka açılan Adese'nin 252 milyon TL ödenmiş sermayesinin %93'ü borsada işlem görmektedir. Adese'nin 2017 sonunda 144.747 m^2 alana sahip mağazası varken seri mağaza kapatmaları yapınca 2018 sonunda 116.409 m^2 alana inmiştir. BIST, 2019'un ilk günü şube kapanışları nedeniyle Adese'yi Kotasyon Yönergesi'nin 35. Maddesinin 1. fıkrasının (d) bendi kapsamında uyarmıştır. Ancak mağaza alanı; 2019 sonunda 86.317m^2'ye inerken 2020/6 sonu itibariyle 70.744'ye inmiştir. Adese 30 Haziran 2020 itibariyle 4 ilde 39 adet midi, 10 adet süper, 3 adet hiper, 2 adet mini ve 6 adet diğer mağazalar olmak üzere toplam 60 mağazada 857 personel ile çalışmaktaydı. Ancak 14 Aralık 2020 tarihinde Şirket yönetimi; market işletmeciliği faaliyetlerinin sonlandırılması ve gayrimenkul yatırım faaliyetlerine ağırlık verecek yeni bir yapılanmaya gidilmesi yönünde karar aldı. 6 ay içinde KDV dahil 62.039.208 TL devir/satış bedeli karşılığında 35 adet mağazanın devir/satış işlemleri tamamlanmış, 18 adet mağaza ise devir/satış imkanı bulunmadığı için tasfiye edilmiştir.

5.4. Yabancıların Türkiye Perakende Sektörüne İlgisi

Türk Perakende sektörünün yaşadığı zorlu makroekonomik koşullara rağmen yabancı yatırımcıların sektöre ilgisi görece devam etmektedir. Yabancıların Türkiye'deki Toptan ve perakende sektöründeki toplam yatırımları 2002 sonunda 1,4 milyar USD seviyesinde iken 2019 sonunda 38 milyar USD seviyesinde bulunmaktadır. Son 7 yıldır yıllık ortalama 500 milyon USD üzerinde yurtdışından toptan ve perakende sektörüne doğrudan yabancı yatırımcı girişi yaşanmıştır. TCMB verilerine göre pandemi yılı olan 2020'de dahi bu giriş tutarı azalsa da 572 milyon USD ile yılı tamamlamıştır.

5.5. Perakende Sektörü SWOT Analizi

Güçlü yönler

- Büyük pazar, yüksek ve dirençli talep
- Genç popülasyon
- Organize perakendenin ilerleme gücü
- Şirket ve kriz yönetimi tecrübesi
- Dijitalleşme iştahı ve öncü olma güdüsü
- Lojistik alanındaki güçlü altyapı
- Belli segmentlerdeki sanayiinin üretim gücü
- Tarımsal üretim endüstrisinin gücü

Fırsatlar

- Genç nüfusun desteklediği elektronik ticaret talebi ve bu alanda doyurulmaya muhtaç olan geniş alan
- Ekonomik toparlanma sürecinin hissedilmeye başlaması ile birlikte ertelenen talebin karşılanması
- Teknolojik atılımlarla sınırların ortadan kalkması ve yeni pazarlara açılma ihtimali
- Değer kaybeden TL'nin desteklediği yurt dışı müşterilerin "alışveriş turları"
- Yurt dışı pazarların varlığı
- Global arenaya dönük yatırım iştahı

Zayıf yönler

- Yerel müşterilerin satın alma gücündeki düşüş
- Jeopolitik belirsizliklerin yarattığı makroekonomik riskler
- Nitelikli iş gücü eksikliği
- Maliyetler genel seviyesindeki artış
- Yeterince yerleşmiş pazar statiklerinin oluşmamasından dolayı ortaya çıkan rekabette segmentlerin birbirinden pay almaları. Büyüyen discount market alanının, yerel marketlerin oyun alanını daraltması gibi.

Tehditler

- Teknolojik atılımlarla sınırların ortadan kalkması ve rekabete yeni, ithal oyuncuların dahli
- Sektörün mali yapısındaki bozulma ve borçlanma kabiliyetinin azalması
- Jeopolitik gerilimlerin alışveriş turizmini engellemesi
- Teknolojiye verilen ağırlığın operasyonel süreçlerin kaldıramayacağı boyutlara ulaşması
- Müşterilerin bilgiye erişiminin artması ile birlikte, kampanya dönemlerinde ortaya çıkabilen ve özellikle e-ticaret kanadında tüketici nezdindeki algıyı bozabilecek nitelikteki fiyatlama politikaları
- Kâr oranlarındaki gerileme
- E ticaretteki büyüme ile birlikte konvansiyonel sahadaki büyümenin azalması, karlara ilişkin yarattığı baskı
- Doygunluğa ulaşan AVM sahasında birbirini tekrar eden yatırımların varlığı

ALNUS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

6. ŞİRKET DEĞERLEMESİ

Uluslararası Değerleme Standartları'na göre pazar değeri; bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerleme tarihi itibariyle el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır. Bu değerin tespitinde birçok yöntem olmakla birlikte temel değerleme yaklaşımları; Gelir Yaklaşımı, Pazar (Piyasa) Yaklaşımı ve Maliyet (Aktif) Yaklaşımıdır.

Değerlemeye konu Gimat Gross şirket değerlemesi için değerleme yöntemleri incelenmiş ve uygun bulunanlar ile Şirket değeri hesabı yapılmıştır. Aşağıda bu incelememizi paylaşıyoruz.

Şirketin değerlemesine başlarken Şirketin değerlemeye esas teşkil eden rakamlarını bir tabloda gösteriyoruz. Bu veriler, bağımsız denetimden geçen ve/veya IFRS'ye uygun mali tablolardan alınmıştır. 2020 yılı verilerinin üstüne 2021/6 aylık mali veriler geldiğinden, gelir tablosunda kullanılan veriler için son 12 ay toplamını ifade eden yıllıklandırılmış veriler kullanılmıştır.

Gimat Gross Verileri (TL)			
	2019	2020	2021/6*
Net Satış Geliri	137,793,420	216,105,051	242,604,131
Esas Faaliyet Kârı	7,831,956	13,415,915	14,115,295
Amortisman	2,279,330	2,729,125	3,528,918
FAVÖK	10,111,286	16,145,040	17,644,213
Net Kâr	10,495,123	26,565,691	14,740,506
Net Borç (- ise Nakit)	-30,699,673	-28,729,479	-41,316,680
Nakit ve Banka	*35,658,906*	*37,518,417*	49,040,696
Toplam Finansal Borç	*4,959,233*	*8,788,938*	7,724,016
Ana Ortaklık Özsermayesi	187,037,259	252,030,332	258,943,939

* Gelir Tablosundaki veriler yıllıklandırılmış olacak şekilde son 12 ayın gerçekleşmesidir.

ALNUS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

6.1. İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi

İndirgenmiş Nakit Akımları Yönteminde nakit akımları, gelecekteki her bir dönem için ayrı ayrı tahmin edilir. Bu akımlar daha sonra şimdiki değer teknikleri kullanılarak bir iskonto oranının uygulanmasıyla bugünkü değere dönüştürülür. Beklenen gelir veya kazançlar, kazançların beklenen büyümesini ve zamanlamasını, bu kazançların akışıyla ilgili riskleri ve paranın zaman açısından değerini göz önüne alan hesaplamalar kullanılarak değere dönüştürülür.

Gelir yaklaşımı, geliri belli bir değere dönüştürmek amacıyla indirgerken bir indirgeme oranının, nakit akışını indirgerken de bir iskonto oranının kullanılmasını zorunlu kılmaktadır. İskonto kullanan indirgeme yaklaşımlarında beklenen büyüme, gelecekteki kazanç akışının tahmininde dikkate alınmalıdır. İskonto kullanmayan indirgeme yaklaşımlarında ise beklenen büyüme, indirgeme oranına dahil edilir. İndirgeme oranı veya iskonto oranı, kullanılan beklenen kazanç tipleri ile tutarlı olmalıdır. Tahmini gelir, nominal esaslar ile (cari fiyatlar) ifade edilirken nominal oranlar kullanılmalıdır ve tahmini gelir gerçek esaslarla (denge fiyatlar) ifade edilirken de gerçek oranlar kullanılmalıdır.

Bu yöntemde beklenen gelirler, şirketin sermaye yapısı ve geçmişteki performansı ile şirketin gelecekte beklenen görünümü ve sektörle ve ekonomik faktörler göz önünde bulundurularak tahmin edilmektedir.

Değerlemeye konu Gimat Gross'un iş modeli büyüme vaat etmekle birlikte gelirlerinin düzenli tahmini pek mümkün değildir. Sadece market geliri değil, market sayısının artıp artmayacağı, toptan ticaret ve e-ticaret ile gelirlerin seviyesi, yeni kulenin ne zaman yapılacağı konuları muallaktadır. Dolayısıyla Şirketin gelecek projeksiyonu ile bir değerleme yapılmasının bizi yanıltıcı sonuçlara götürebileceği görülmüş ve İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi değerleme çalışmamızda kullanılmamıştır.

6.2. Net Aktif Değeri (Defter Değeri) Yöntemi

Defter değeri yöntemi, bir şirketin varlıklarının gerçek piyasa değerinden, yükümlülüklerin çıkarılması yöntemi kullanılarak hesaplanan değerleme yöntemidir. Bu yöntem, daha ziyade varlıkları güncel değerle gösterilen Yatırım Ortaklıkları, gayrimenkul şirketleri ve holding şirketleri için de kullanılmaktadır.

Gimat Gross değerleme çalışmamızda, şirketin varlıklarının güncel değerle takip edildiği görülmüştür. Özellikle 2020 ortasında yapılan varlık değerlemesi ile maddi duran varlıklar ve yatırım amaçlı gayrimenkuller güncel değerine getirilmiştir. Bu nedenle değerleme çalışmamızda Şirketin özkaynak değerini Net Aktif Değeri kabul edebileceğimizi değerlendirerek kullandık.

Şirketin son özkaynak dağılımına göre 149,2 milyon TL ödenmiş sermayenin üstüne gerek gayrimenkul değer atışı gerekse geçmiş ve dönem karı ile 2020 sonunda özkaynak toplamı 252 milyon TL'ye yükselmiştir. 2020 yılı ilk 6 ayı sonunda özkaynak toplamı net olarak 6.998.490 TL artmıştır. Bu artışta dönem net kârı etkili olmuştur.

2021/6 SONU ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI (TL)	
Ödenmiş Sermaye	149,200,000
Maddi Duran Varlık Değerleme Net Artşları	37,644,105
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	307,422
Geçmiş Yıllar Kar / Zararları	64,053,506
Net Dönem Karı / Zararı	7,738,906
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	**258,943,939**
2021 Değer artışı	34,990,000
DÜZELTİLMİŞ ÖZKAYNAKLAR	**293,933,939**

İş bu raporun hazırlandığı 2021 Eylül ayı itibariyle Şirketin en önemli varlık kalemi olan gayrimenkulünün güncel değeri May Gayrimenkul Değerleme şirketince 210 milyon TL+KDV olarak hesaplanmıştır. Biz de Şirketin gerçek değerini ortaya koymak adına, bu gayrimenkullerde geçen yıldan beri ortaya çıkan 34,99 milyon TL değer artışını düzeltilmiş özkaynak hesabımızda eklemeyi uygun buluyoruz. Böylece 2021/6 döneminde özkaynaklar toplamı 258.943.939 TL iken değer artışıyla beraber net aktif değerini 293.933.939 TL olarak kabul ediyoruz.

6.3. Piyasa Çarpanları Yöntemi

Bu yöntemde Şirketin değerlemesinde aynı sektördeki benzer şirketlerin çeşitli finansal rasyolarının ortalamaları dikkate alınarak değer tespiti yapılmaktadır. Benzer şirketler seçiminde yurtiçi ve yurtdışı ayrımı yapılarak daha iyi sonuç alınabilmektedir.

Bu yöntemde en çok kullanılan çarpanlar; Firma Değeri/Net Satışlar, Firma Değeri/FAVÖK, Piyasa Değeri/Defter Değeri ve Fiyat/ Kazanç oranları olmaktadır.

Değerlemeye konu Gimat Gross, cirosu ve defter değerinin yanı sıra faaliyet karlığında ve net karda karşılaştırma yapılabilecek pozitif sonuçlara sahip olduğundan dört oran da tüm değerleme sürecinde kullanılacaktır.

Değerlemeye konu Gimat Gross için **yurtdışı benzer şirket olarak** borsalarda işlem gören benzer iş yapan küçük ve orta ölçekli 9 ülkeden 10 şirket seçilmiştir. Bu seçimde Eikon Thomson Reuters Veri ekranında Business Classification'da; TRBC ECONOMİC SECTOR NAME: Consumer Cyclicals > BUSINESS SECTOR: Retailers > INDUSTRY GROUP: Diversified Retail > INDUSTRY: Department Stores > ACTIVITY General Department Stores ile Department Stores (NEC) ve INDUSTRY: Discount Stores > ACTIVITY Discount Stores (NEC) süreci izlenmiştir. Şirket değerlemesinde, kullanılacak değerleri tespit ederken uç değerlerin etkisini telafi etmek için ortalama değer kullanılmamış ve devamında aşırılar hariç medyan değerler kullanılmıştır. Aşırı rakamlar üstü çizili olarak tabloda gösterilmektedir.

YURTDIŞI BENZER ŞİRKETLER	Şirket	Reuters Kodu	Ülke	Piyasa Değeri (mnUSD)	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Ciro	F/K
	AEON CO (M) Bhd	AEOM.KL	Malezya	513	1.22	6.68	1.13	36.27
	Beacon Lighting Group Ltd	BLX.AX	Avustralya	361	4.26	7.04	1.61	10.96
	Ben Thanh Trading & Service JSC	BTT.HM	Vietnam	30	1.86	~~18.00~~	~~3.79~~	~~46.17~~
	Far Eastern Department Stores Ltd	2903.TW	Tayvan	1,127	1.01	8.03	~~2.19~~	17.49
	Grazziotin SA	CGRA4.SA	Brezilya	162	1.24	6.14	1.26	9.75
	Grupo Sanborns SAB de CV	GSANBORB1.MX	Meksika	2,603	1.60	14.16	1.15	~~59.77~~
	Hagar hf	HAGA.IC	İzlanda	595	2.87	11.06	0.73	26.70
	Tokmanni Group Corp	TOKMAN.HE	Finlandiya	1,648	~~7.11~~	10.56	1.20	13.43
	Wenfeng Great World Chain Developmer	601010.SS	Çin	961	1.25	10.23	1.84	20.32
	Zhongxing Shenyang Commercial Buildin	000715.SZ	Çin	319	1.29	5.39	1.26	22.07
	Ortalama				**2.37**	**9.75**	**1.64**	**26.30**
	Medyan				**1.45**	**9.13**	**1.26**	**21.19**
	Aşırılar Hariç Medyan				**1.29**	**8.03**	**1.23**	**18.91**

Kaynak: Eikon Thomson Reuters - 10 Eylül 2021 verileriyle

Yurtiçi benzer şirketler seçiminde Borsa İstanbul'da işlem gören gıda perakende işi yapan 5 şirketin piyasa verileri kullanılmıştır. Şirket değerlemesinde, kullanılacak değerleri tespit ederken uç değerlerin etkisini telafi etmek için ortalama değer kullanılmamış ve devamında aşırılar hariç medyan değerler kullanılmıştır. Bunlar; Migros ve Şok'un özsermaye sorunları nedeniyle aşırı yüksek çıkan PD/DD oranları, Bizim'in Firma Değerinden ötürü buna dayalı oranları ve Migros'un yüksek F/K'sı olmuştur. Böylece değerlemeye esas çarpanlar konusunda güvenilirlik oranı yükseltilmiştir.

YURTİÇİ BENZER ŞİRKETLER	Şirket	Kod	Şehir	Piyasa Değeri (mnTL)	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Ciro	F/K
	Bim Mağazalar	BIMAS	İSTANBUL	39,164	7.52	6.26	0.75	14.46
	Bizim Mağazaları	BIZIM	İSTANBUL	779	5.30	~~1.76~~	~~0.09~~	22.14
	Carrefoursa	CRFSA	İSTANBUL	4,881	N.A	9.08	0.79	N.A
	Migros Ticaret	MGROS	İSTANBUL	6,232	~~403.95~~	3.83	0.30	~~74.69~~
	Sok Marketler Ticaret	SOKM	İSTANBUL	7,349	~~20.39~~	3.73	0.36	18.22
	Ortalama				**109.29**	**5.33**	**0.46**	**31.63**
	Medyan				**13.95**	**3.83**	**0.36**	**20.18**
	Aşırılar Hariç Medyan				**6.41**	**6.04**	**0.56**	**18.22**

Kaynak: Finnet - 10 Eylül 2021 verileriyle

Yurtdışı ve Yurtiçi şirketlerin çarpanları tespit edildikten sonra Gimat Gross verileri kullanılarak Firma Değeri ve net nakit ilavesi ile Şirket değeri çalışması yapılmıştır. Ortaya çıkan tablo aşağıda gösterilmektedir.

Yurtiçi Benzer Şirketlere Göre Şirket Değeri				
Değerleme Oranı	**Çarpan**	Değerleme	Firma Değeri	Şirket Değeri
Firma Değeri/FAVÖK	**6.04**	108,650,719	106,650,719	147,967,399
Firma Değeri/Ciro	**0.56**	135,077,660	135,077,660	176,394,340
Piyasa Değeri/Defter Değeri	**6.41**	1,659,596,342	1,618,279,662	1,659,596,342
Fiyat / Kazanç	**18.22**	268,622,225	227,305,545	268,622,225

Yurtdışı Benzer Şirketlere Göre Şirket Değeri				
Değerleme Oranı	**Çarpan**	Değerleme	Firma Değeri	Şirket Değeri
Firma Değeri/FAVÖK	**8.03**	141,709,089	141,709,089	183,025,769
Firma Değeri/Ciro	**1.23**	297,713,810	297,713,810	339,030,490
Piyasa Değeri/Defter Değeri	**1.29**	334,858,967	293,542,287	334,858,967
Fiyat / Kazanç	**18.91**	278,684,427	237,367,747	278,684,427

Yurtiçi ve Yurtdışı çarpanlarda Fiyat/Kazanç oranının yakın olduğu, Firma Değeri/FAVÖK ve Firma Değeri/Ciro oranının yurtiçinde dışarıya göre düşük olduğu ancak Piyasa Değeri/Defter Değerinin yurtiçinde yurtdışına göre daha yüksek olduğu görülmektedir.

Bu aşamadan sonra Yurtiçi ve Yurtdışı benzer şirketlere göre şirket değerlemesinde nihai sonuca ulaşmak için şirket değerlerini ağırlıklandırarak ilerlenecektir.

Değerleme çalışmamızda Yurtdışı benzerlere göre hesaplama yaparken tüm seçeneklere eşit ağırlık vererek (% 25 oranla) sonuca giderken Yurtiçi benzerlere göre göre hesaplama yaparken aşırı yüksek ve aşırı düşük sonucu veren Piyasa Değeri/Defter Değeri ve Firma Değeri/FAVÖK oranına % 15'er ağırlık verilirken Firma Değeri/Ciro ve Fiyat/ Kazanç oranlarına % 35'er ağırlık verilerek daha dengeli bir sonuca ulaşılmaya çalışılmıştır.

ÇARPANLARA GÖRE ŞİRKET DEĞERİ TABLOSU (TL)				
	Çarpan	**Şirket Değeri**	**Ağırlık**	**Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri**
Yurtiçi	Firma Değeri/FAVÖK	147,967,399	15%	22,195,110
Yurtiçi	Firma Değeri/Ciro	176,394,340	35%	61,738,019
Yurtiçi	Piyasa Değeri/Defter Değeri	1,659,596,342	15%	248,939,451
Yurtiçi	Fiyat / Kazanç	268,622,225	35%	94,017,779
			100%	**426,890,359** TL

	Çarpan	**Şirket Değeri**	**Ağırlık**	**Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri**
Yurtdışı	Firma Değeri/FAVÖK	183,025,769	25%	45,756,442
Yurtdışı	Firma Değeri/Ciro	339,030,490	25%	84,757,623
Yurtdışı	Piyasa Değeri/Defter Değeri	334,858,967	25%	83,714,742
Yurtdışı	Fiyat / Kazanç	278,684,427	25%	69,671,107
			100%	**283,899,913** TL

Yurtiçi firmalara göre şirket değeri 426.890.359 TL olarak belirlenirken yurtdışı benzer firmalara göre şirket değeri 283.899.913 TL olarak belirlenmiştir.

7. SONUÇ

Gimat Gross şirketinin solo mali tabloları üzerinden yaptığımız değerleme çalışmasında piyasa çarpanları analizi yöntemine göre hem yurtiçi hem yurtdışı benzerlere göre bulunan iki farklı piyasa değeri ve Şirketin özkaynak değerine göre bulunan özsermayenin piyasa değeri, kendi içinde ağırlıklandırmaya tabi tutularak nihai şirket değerine ulaşılmıştır.

Ağırlıklandırmada; özkaynak değerinin gelişme potansiyeline ağırlık vermek için benzer şirket çarpanlarına yurtiçi % 35 ve yurtdışı %35 eşit olacak şekilde toplamda % 70 ağırlık verilirken düzeltilmiş özkaynak değerine % 30 ağırlık verilmiştir. Şirket değeri hesabı aşağıda yer almaktadır.

Nihai Şirket Değeri (TL)

Yöntem	Şirket Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri
Özkaynak Değerine Göre	293,933,939	30%	88,180,182
Yurtiçi Benzer Şirketlere Göre	426,890,359	35%	149,411,626
Yurtdışı Benzer Şirketlere Göre	283,899,913	35%	99,364,970
Gimat Gross Şirket Değeri		100%	**336,956,777 TL**
Ödenmiş Sermaye			**149,200,000**
Hisse Başı Pay Değeri			**2.26 TL**

Gimat Gross için kullanılan yöntemlerin neticesinde 336.956.777 TL nihai şirket değerine ulaşılmıştır. Şirketin ödenmiş sermayesi nominal 149.200.000 TL olduğundan birim pay değeri 2,26 TL olarak tespit edilmiştir.

Şirket, hesaplanan bu piyasa değeri ile 1.30 PD/DD ve 1.22 Firma Değeri/Ciro çarpanlarına sahip olmaktadır.

8. EKLER

Ek 1-Mali Tablolar

Ek 2-TSKB Gayrimenkul Değerleme Raporu Sonucu

Ek 3-May Gayrimenkul Değerleme Raporu Sonucu

Ek 4-Aracı Kurum Sorumluluk Beyanı

Ek 1-Mali Tablolar

GİMAT MAĞAZACILIK SANAYİ VE TİCARET AŞ GELİR TABLOSU				
	01Ocak-31Aralık2019	01Ocak-31Aralık2020	01Ocak-30 Haziran 2020	01Ocak-30 Haziran 2021
Hasılat	**137.793.420**	**216.105.051**	**109.301.965**	**135.801.045**
Satışların Maliyeti(-)	(111.935.685)	(180.218.808)	(90.568.570)	(113.511.917)
Brüt Kar (Zarar)	**25.857.735**	**35.886.243**	**18.733.395**	**22.289.128**
Genel Yönetim Giderleri(-)	(4.405.912)	(4.942.162)	(2.385.384)	(2.832.954)
Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(13.619.867)	(17.528.166)	(8.231.830)	(10.640.613)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	320.124	1.089.475	317.196	478.741
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler(-)	(104.778)	(517.365)	(52.679)	(260.976)
Esas Faaliyet Karı/(Zararı)	**8.047.302**	**13.988.025**	**8.380.698**	**9.033.326**
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	2.279.000	13.986.658	12.561.839	1.446.628
Faaliyet Karı/(Zararı)	**10.326.302**	**27.974.683**	**20.942.537**	**10.479.954**
Finansman Gelirleri	3.246.188	3.874.067	1.960.923	2.355.266
Finansman Giderleri(-)	(329.742)	(389.153)	(201.432)	(512.220)
Vergi Öncesi Karı/(Zararı)	**13.242.748**	**31.459.597**	**22.702.028**	**12.323.000**
Vergi Gelir/(Gideri)	**(2.747.625)**	**(4.978.789)**	**(3.222.820)**	**(4.584.094)**
Dönemin Vergi Gideri	(2.481.430)	(3.215.533)	(1.535.991)	(3.144.893)
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	(266.195)	(1.763.256)	(1.686.829)	(1.439.201)
Dönem Net Karı (Zararı)	**10.495.123**	**26.480.808**	**19.479.208**	**7.738.906**
Pay Başına Kazanç (TL)	0,0703	0,1775	0,1306	0,0519

ALNUS YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

GİMAT MAĞAZACILIK SANAYİ VE TİCARET AŞ BİLANÇOLARI

TL	31 Aralık 2019	31 Aralık 2020	30 Haziran 2021
VARLIKLAR			
Toplam Dönen Varlıklar	**68.033.125**	**87.784.933**	**108.769.787**
Nakit ve Nakit Benzerleri	35.658.906	37.518.417	49.040.696
Ticari Alacaklar	674.503	2.034.747	2.376.908
Diğer Alacaklar	215.254	215.337	637.723
Stoklar	23.245.221	41.595.231	52.667.999
Peşin Ödenmiş Giderler	1.042.566	2.256.668	1.079.636
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	0	34.248	0
Diğer Dönen Varlıklar	7.196.675	4.130.285	2.966.825
Toplam Duran Varlıklar	**132.429.203**	**187.878.049**	**186.895.344**
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	25.341.756	36.763.984	36.763.984
Maddi Duran Varlıklar	106.831.460	150.968.312	149.917.392
Maddi OlmayanDuran Varlıklar	255.967	145.753	213.968
TOPLAM VARLIKLAR	**200.462.328**	**275.662.982**	**295.665.131**
KAYNAKLAR	**31 Aralık 2019**	**31 Aralık 2020**	**30 Haziran 2021**
Kısa Vadeli Yükümlülükler Toplamı	**12.374.535**	**14.676.436**	**25.587.628**
Kısa Vadeli Borçlanmalar	4.959.233	6.579.635	5.896.723
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	0	790.712	831.076
Ticari Borçlar	5.449.846	5.525.037	15.532.236
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	755.462	225.634	1.226.581
Ertelenmiş Gelirler	84.756	8.106	50.566
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	814.014	0	1.526.938
Kısa Vadeli Karşılıklar	195.27	336.603	344.904
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	115.954	1.210.709	178.624
Uzun Vadeli Yükümlülükler Toplamı	**1.050.534**	**9.041.097**	**11.133.564**
Uzun Vadeli Borçlanmalar	0	1.418.591	996.217
Uzun Vadeli Karşılıklar	62.212	135.712	1.313.898
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	62.272	135.772	1.313.898
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	988.322	7.486.794	8.823.449
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	**13.425.069**	**23.717.533**	**36.721.192**
Özkaynaklar Toplamı	**187.037.259**	**251.945.449**	**258.943.939**
Ödenmiş Sermaye	149.200.000	149.200.000	149.200.000
Sermaye Avansı	13.023.477	0.000	0.000
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	-42.861	38.384.521	37.644.105
- Maddi Duran Varlık Değerleme Artışları	*0*	*38.517.221*	*38.409.026*
- Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazanç/ (Kayıpları)	*-42.861*	*-132.700*	*-764.921*
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	307.422	307.422	307.422
Geçmiş Yıllar Karı/ Zararları	14.054.098	37.572.698	64.053.506
Net Dönem Karı / Zararı	10.495.123	26.480.808	7.738.906
Toplam Kaynaklar ve Özkaynaklar	**200.462.328**	**275.662.982**	**295.665.131**

Ek 2-TSKB Gayrimenkul Değerleme Raporu Sonucu

Gimat Mağazacılık Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Macun Mahallesi Bağdat Caddesi No:101/1 Yenimahalle/Ankara

Sayın Semih ŞAHİN,

Talebiniz doğrultusunda Yenimahalle'de konumlu olan **"Grosmarket"**in pazar değerine yönelik **2020B129** no.lu değerleme çalışması hazırlanmıştır. Değerleme konusu taşınmaz, 27.943 m² yüz ölçümüne sahip arsa üzerinde 33.393,63 m² brüt kapalı alandan oluşmaktadır. Taşınmazın pazar değeri aşağıdaki gibi takdir edilmiştir. Takdir edilen değer, değerlemeyi olumsuz kılan etkenler, varsayımlar ve kısıtlamalarla birlikte değerlendirilmiştir.

TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİ		
Değer Tarihi	30.06.2020	
Pazar Değeri (KDV Hariç)	175.010.000.-TL	Yüzyetmişbeşmilyononbin.-TL
Pazar Değeri (KDV Dahil)	206.511.800.-TL	İkiyüzaltımilyonbeşyüzonbirbinsekizyüz.-TL

Pazar değerinin tespitine yönelik olarak yapılan hesaplamalar, bilgiler ve açıklamalar rapor içeriğinde yer almaktadır. Pazar değerinin takdiri için yapılan analiz ve hesaplamalar RICS tarafından "Redbook"ta tanımlanan Değerleme Standartları ve Uluslararası Değerleme Standartları (IVS) ile uyumlu olarak hazırlanmıştır.

Değerlemenin amacı ve kullanıcı bilgileri raporda açık bir şekilde belirtilmiş olup rapor, tarafınızla yapılan 10.06.2020 tarih, 1246 no.lu sözleşmeye istinaden hazırlanmıştır. Raporun sözleşmede belirtilen değerleme amacı dışında ya da başka bir kullanıcı tarafından kullanılması mümkün değildir.

Dünya Sağlık Örgütü'nün 11 Mart 2020'de "Global Pandemi" olarak ilan ettiği COVID-19 salgını küresel finansal piyasaları etkilemiştir. Birçok ülke tarafından seyahat kısıtlamaları uygulanmakta olup piyasa faaliyetleri çoğu sektörde etkilenmektedir. Bu doğrultuda, değerleme tarihi itibarıyla taşınmazın değeri takdir edilirken, karşılaştırma amacıyla elde edilen geçmiş döneme ait piyasa verilerine daha az itibar edebileceğimizi düşünüyoruz. Mevcut durum itibarıyla, bir kanaate esas teşkil edecek daha önce benzeri görülmemiş bir dizi koşulla karşı karşıya bulunmaktayız.

Bu nedenle değerleme çalışmamız, RICS Red Book Global'in VPS 3 ve VPGA 10 bölümleri uyarınca "önemli değerleme belirsizliği" esasına dayalı olarak hazırlanmıştır. Sonuç olarak, değerleme çalışmamız normalde olduğundan daha az kesinlik ifade etmekte olup daha yüksek bir dikkat gösterilmelidir. COVID-19'un gayrimenkul piyasası üzerindeki gelecekteki bilinmeyen etkisi göz önüne alındığında, konu taşınmaza/taşınmazlara ait değerleme çalışmasını sık sık gözden geçirmenizi öneririz.

Bu çalışmada sizler ile birlikte işbirliği yapmaktan mutluluk duyuyoruz. Çalışmaya ilişkin herhangi bir sorunuz olması durumunda bizimle iletişime geçebilirsiniz.

Saygılarımızla,

TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Merve ÇOLAK	**Bilge ŞEVİLENGÜL**	**Ozan KOLCUOĞLU, MRICS**
Değerleme Uzmanı	**Sorumlu Değerleme Uzmanı**	**Sorumlu Değerleme Uzmanı**
Lisans no: 409249	**Lisans no: 402484**	**Lisans no: 402293**

Ek 3-May Gayrimenkul Değerleme Raporu Sonucu

RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN S.P.K. DÜZENLEMELERİ KAPSAMINDA DEĞERLEME AMACIYLA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞINA İLİŞKİN AÇIKLAMA	:	Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 31/08/2019 tarih, 30874 sayılı (III-62.3) tebliğ ekinde yer alan "Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde, Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında hazırlanmış, gayrimenkul değerleme raporudur.	
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL VE RAPORUN HAZIRLANMA AMACI	:	Konu rapor; Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Macun Mahallesi, 62924 Ada, 1 parselde kayıtlı 1 nolu 3 katlı mağaza, 2 nolu kafe, 3 nolu depolu 2 katlı kafe, 4 nolu dükkan, 5 nolu dükkan, 6 nolu depolu iki katlı dükkan, 7 nolu depolu iki katlı dükkan,8 nolu depolu iki katlı dükkan ve 9 nolu araç yıkama niteliğindeki taşınmazlar için güncel satış değerinin takdiri amacıyla hazırlanmıştır.	
DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	:	Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.	
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMEYE İLİŞKİN BİLGİLER	:	Değerlemeye konu olan gayrimenkulle ilgili daha önce şirketimiz tarafından hazırlanmış değerleme raporu bulunmamaktadır.	
RAPORU HAZIRLAYANLAR	:	Ahmet KILIÇ Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No:902727	Mehmet YALÇIN Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400876

1. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKETİN UNVANI	:	MAY GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	:	Koza Sok. 122 / 5 Gaziosmanpaşa / ANKARA Tel: +90 (312) 445 0 100 (pbx) www.maygayrimenkul.com.tr, may@maygayrimenkul.com.tr
ŞİRKET VERGİ DAİRESİ, NUMARASI	:	Cumhuriyet VD. 613 057 5606
MÜŞTERİ UNVANI	:	GİMAT MAĞAZACILIK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
MÜŞTERİ ADRESİ	:	Macun Mah. Bağdat Cad. 101/1 Yenimahalle/ANKARA
MÜŞTERİ TANITICI BİLGİ	:	Gimat Gross Şirketi kurucu ortakları, Gimat (Gıda ve İhtiyaç Maddeleri Toptancıları) kökenli olup, Gross market projesini hayata geçirmelteki asıl amaçları, 30 yıllık gıda toptancılığı bilgi birikimini bir Gross market zincirine çevirerek, hem ülke ekonomimize katkı sağlamak, hem de halkımıza iyi ve kalite ürünleri, uygun fiyat ile sunabilmektir. Projenin en önemli özelliği ise; yabancı sermayenin değil, öz sermayenin büyümesini ve yayılmasını sağlamaktır. Şirket, "Halka Açık Statü" kazanmasını müteakip, 05 Ocak 2016 Tarihinde, Ankara İli Yenimahalle İlçesi Macun Mahallesi 62924 Ada 1 Parselde bulunan 27.943 m2 lik araziyi satın almak sureti ile Şirket aktifine katmıştır.
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	:	Müşterinin talebi; konu gayrimenkulün güncel pazar değerinin takdir edilmesini talep edilmiş olup herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

2. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

RAPOR NUMARASI	:	2021 - Ö - 042 - GİMAT MAĞAZACILIK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	:	28.07.2021
DEĞERLEME TARİHİ	:	29.07.2021
RAPOR TARİHİ	:	04.08.2021
GAYRİMENKULÜN TANIMI	:	Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Macun Mahallesi, 62924 Ada, 1 parselde kayıtlı 1 nolu 3 katlı mağaza, 2 nolu kafe, 3 nolu depolu 2 katlı kafe, 4 nolu dükkan, 5 nolu dükkan, 6 nolu depolu iki katlı dükkan, 7 nolu depolu iki katlı dükkan,8 nolu depolu iki katlı dükkan ve 9 nolu araç yıkama niteliğindeki taşınmazlar.
GAYRİMENKULLERİN YASAL TOPLAM PAZAR DEĞERİ (K.D.V. HARİÇ)	:	**210.000.000.-TL**
GAYRİMENKULLERİN YASAL TOPLAM PAZAR DEĞERİ (%18 K.D.V. DAHİL)	:	**247.800.000.-TL**

Ek 4-Aracı Kurum Sorumluluk Beyanı

SERMAYE PİYASASI KURULU BAŞKANLIĞI'NA
Eskişehir Yolu 8. Km No:156
06530 Ankara

Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı

Kurul Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı uyarınca Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih 2019/19 sayılı bülteninde ilan edilen duyuruya istinaden;

"Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar başlığının F maddesinin 9. Maddesi" çerçevesinde verdiğimiz bu beyan ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun kararında belirtilen niteliklere sahip olduğumuzu ve bağımsızlık ilkelerine uyduğumuzu, 17.09.2021 tarih ve 2021.05D nolu Gimat Mağazacılık Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Şirket Değeri ve Fiyat Tespiti Raporumuzda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,

ALNUS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

ALNUS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.