

ŞOK Marketler, 2026 yılının ilk çeyreğine ilişkin finansal sonuçlarının ardından bir analist toplantısı düzenledi. Toplantıda aynı mağaza satışlarındaki reel büyüme, ertelenmiş vergi kaynaklı net zarar, Şok 2.0 mağazalarının aynı mağaza tabanına dahil edilmeye başlanması, işletme sermayesi ve çalışan devir hızına yönelik verimlilik girişimleri ile tam mülkiyetindeki iştirak UCZ Mağazacılık'ın bünyeye katılmasına ilişkin kolaylaştırılmış birleşme planı öne çıktı.

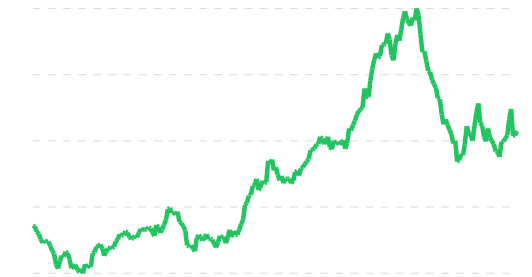
## Finansal Performans

ŞOK Marketler, 2026'nın ilk çeyreğinde net satışlarını reel bazda %7,5 artışla 76,3 milyar TL'ye taşıdı ve bu büyüme şirketin %4-6'lık yıllık reel ciro beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Operasyonel marjlarda iyileşme sürerken net dönem karı, vergi öncesi zarardaki daralmaya rağmen ertelenmiş vergi gideri kaynaklı olarak zarar yazmaya devam etti ve net zarar 1Ç26'da 736 milyon TL'ye yükseldi (1Ç25: 467 milyon TL net zarar). Şirket, 2026 yılına ilişkin beklentilerini değiştirmede. İlk çeyrek, kalıcı yüksek enflasyon ve geçim maliyeti baskısının tüketiciyi fiyata duyarlı kıldığı, promosyon yoğunluğunun 2025'in son çeyreğindeki zirve seviyelere yakın seyrettiği bir dönemde geçti. Çeyreklik kümülatif TÜFE %10 ile 2025'in dördüncü çeyreğindeki %4,4'ün belirgin üzerinde gerçekleşirken yıllık gıda enflasyonu %33,5'e hızlandı.

Konsolide net satışlardaki reel büyüme ağırlıklı LFL mağaza satış performansından geldi, alan büyümesinin katkısı açılışlara temkinli yaklaşım nedeniyle sınırlı kaldı. Enflasyon muhasebesi etkisinden arındırılmış bazda net satışlar yıllık %40,6 artışla 74,6 milyar TL oldu ve çeyrek genelindeki yaklaşık %31'lik TÜFE'nin üzerinde gerçekleşti. Yoğun rekabet ve süregelen fiyat yatırımına karşın brüt kâr marjı yıllık bazda 0,5 puan genişleyerek %19,9'a yükseldi (1Ç25: %19,4). Bu iyileşmede satış kompozisyonunun markalı ürünler lehine değişmesi, etkin promosyon yönetimi ve son dönemdeki operasyonel girişimlerin katkısı etkili oldu. Enflasyon muhasebesi etkisi hariç bazda brüt kâr marjı %22,9'dan %23,1'e çıktı. Çeyreklik kümülatif enflasyonun 2025'in son çeyreğine kıyasla yükselmesi stok değerlendirme etkisini artırdığından, enflasyon muhasebesi öncesi ve sonrası brüt kâr marjı arasındaki fark bir önceki çeyreğe göre genişledi. Faaliyet giderlerinin satışlara oranı yıllık bazda yatay kaldı (%19,3). Yıllık ücret artışı ve hizmet enflasyonundan kaynaklanan maliyet baskıları operasyonel kaldırıcı ilk çeyrekte sınırlarken,

## Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	SOKM
Hisse Fiyatı	52,35
Fiili Dolaşım Oranı	45,73
Hisse Başına Kar	-4,03
Ödenmiş Sermaye	593.290.008
Piyasa Değeri	31.058.731.919



1H	1A	3A	6A	YTD	1Y
%2.0	-%7.1	-%19.9	%12.1	%2.5	%36.0

## Piyasa Çarpanları

FD/FAVÖK	3,85
PD/DD	0,81
Net Borç/FAVÖK	0,39

Oranlar	2026/3	2025/3
Cari Oran	0,85	0,87
Kaldıraç Oranı	67,06	63,02
Özkaynak Karlılığı	-6,04	-0,84
Brüt Kar Marjı (Çeyreklik)	19,88	19,38
FAVÖK Marjı (Çeyreklik)	0,60	0,06
Net Kar Marjı (Çeyreklik)	-0,96	-0,66

yönetim bu baskıların büyük bölümünün yıl içinde hafiflemesini bekliyor.

İlk çeyreğin mevsimsel olarak FAVÖK üretiminin en zayıf olduğu dönem olduğunu hatırlatan şirket, FAVÖK'ün 1Ç26'da 456 milyon TL'ye ulaştığını ve marjın %0,6 olarak gerçekleştiğini paylaştı (1Ç25: 41 milyon TL FAVÖK, %0,1 marj). Enflasyon muhasebesi etkisi hariç bazda FAVÖK 2.865 milyon TL'ye, marj %3,8'e yükseldi. FAVÖK marjının ilerleyen çeyreklerde operasyonel kaldıraç desteğiyle kademeli olarak artması bekleniyor.

Net tarafta vergi öncesi zarar yıllık bazda 428 milyon TL'den 358 milyon TL'ye daraldı. Buna karşın enflasyon muhasebesinin yasal kayıtlarda uygulanmasına son verilmesi, konsolide finansallarda ertelenmiş vergi giderini belirgin biçimde yükseltti (1Ç26 vergi gideri 378 milyon TL, 1Ç25: 40 milyon TL) ve net zararın derinleşmesinin temel nedeni bu kalem oldu. Esas faaliyetlerden diğer giderler kalemi de yıllık %79,7 artışla 1.140 milyon TL'ye çıktı, bu artışta geçen yıl bulunmayan yasal dava karşılıkları rol oynadı. Söz konusu karşılıklar ağırlıklı çalışan davaları ile düşük kira bedelleri nedeniyle mülk sahiplerinin açtığı davalara ilişkin olup yönetim, bu karşılıkların satışlara oranının ilerleyen çeyreklerde ilk çeyrekte belirgin biçimde farklılaşmasını beklemiyor. Enflasyon muhasebesi etkisi hariç bazda net zarar 853 milyon TL oldu (1Ç25: 635 milyon TL).

Sürdürülebilir net kârlılığa ilişkin değerlendirmesinde şirket, halen dönüşüm sürecinin ortasında olduğunu, son yıllarda personel ve depo altyapısına yapılan yatırımların ardından LFL mağaza odaklı büyümeyle pazar payı kazandığını ve bundan sonraki önceliğin operasyonel kaldıraç net kârı yansıtılması olduğunu aktardı. Şirketin geçmişte %2 düzeyinde net marja ulaştığı, orta vadede önce %1, ardından %1,5-2 bandının amaçlandığı belirtildi. Yönetim ayrıca, resmi bir beklenti niteliği taşımamak kaydıyla, enflasyon muhasebesi öncesi FAVÖK marjının %4-6 bandına ulaşması durumunda net kâr marjının kendiliğinden %0-1 hatta %1,5 düzeyine taşınabileceğini ifade etti. FAVÖK dışında bir kaldıraç olarak nakit finansman giderine de değinen şirket, faaliyet kiralamalarına ilişkin faiz hariç yaklaşık 300 milyon TL düzeyindeki nakit finansman giderini zamanla sıfırlamayı hedeflediğini ve bunun için işletme sermayesi tarafında bir plan yürüttüğünü açıkladı.

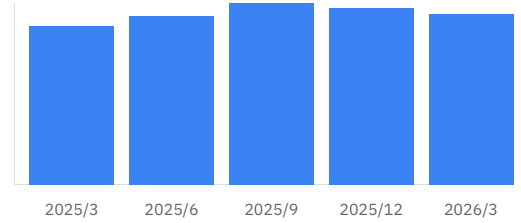
## LFL Mağaza Satışları

LFL mağaza bazında reel satışlar ilk çeyrekte %5,8 büyüdü. Bu büyümenin itici gücü sepet tutarındaki %7,0'lik artış oldu ve bu artış müşteri trafiğindeki %1,1'lik sınırlı düşüşü fazlasıyla telafi

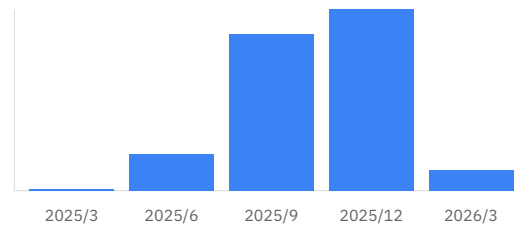
Özet Gelir Tablosu	2026/3	2025/3	%
Satışlar	76.3 mr	71.0 mr	%7
Brüt Kar	15.2 mr	13.8 mr	%10
Faal. Karı	-3.7 mr	-3.7 mr	%2
FAVÖK	456.4 mn	40.6 mn	%1024
Net Kar	-735.7 mn	-467.5 mn	%57

Özet Bilanço	2026/3	2025/12	%
Dönen Var.	51.8 mr	52.2 mr	%-1
Duran Var.	64.0 mr	64.1 mr	%-0
Fin. Borçlar	15.7 mr	15.9 mr	%-1
Net Borç	3.5 mr	5.6 mr	%-38
Özkaynaklar	38.1 mr	39.0 mr	%-2

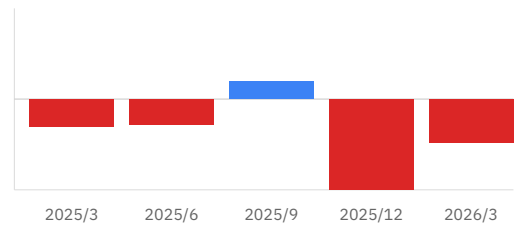
## Çeyreklik Satışlar



## Çeyreklik FAVÖK



## Çeyreklik Net Kâr



etti. Sepet büyüklüğündeki yükseliş, sepet başına ürün adedindeki artıştan kaynaklandı, WIN sadakat programının yaygınlaşması ve mağaza içi alışverişe göre daha yüksek ortalama harcama yaratan online kanalın büyümesi bu eğilimi destekledi. Trafikteki hafif gerileme ağırlıklı olarak Ocak ayındaki olumsuz hava koşullarıyla ilişkilendirildi. Şirket, müşteri trafiğinin Şubat ve Martta dengelendiğini, nisanda ise pozitif döndüğünü aktardı.

Çeyrek içinde brüt 62, net 45 mağaza açıldı. Tüm kanallarda büyüme görülürken online satışlar fiziksel kanaldan daha hızlı büyüdü ve toplam gelir içindeki payını hem yıllık hem çeyreklik bazda artırdı. Şok 2.0 mağazaları da gelire katkısını sürdürdü ve bu format artık şirketin toplam cirosunun yaklaşık %10'unu oluşturuyor. 1Ç26 itibarıyla yaklaşık 300 Şok 2.0 mağazası LFL mağaza hesaplamasına dahil edildi, bu mağazaların çoğu dönüştürülen mağazalardan geliyor ve yıl içinde yeni açılan Şok 2.0 mağazalarının iki yıllık faaliyet süresini tamamlamasıyla bu sayının artması bekleniyor.

## Nakit Pozisyonu

Yönetim, işletme sermayesinde bu yıl başlattığı girişimin alacak tarafında olmadığını vurguladı. Satışların yaklaşık %70'i kredi kartı, %30'u nakit gerçekleşiyor ve kredi kartı alacakları ertesi gün faktoring yoluyla nakde çevriliyor, faktoring oranları zaten düşük olduğundan burada iyileştirme alanı görülüyor. Şirket, 55 gün civarındaki stok süresini ve borç ödeme süresini dengeleyerek net nakit pozisyonunu büyütüp elde edilen nakdi mevduatta değerlendirerek faktoring giderini telafi ediyor. Şirket, enflasyonist ortamda stok süresini düşürmenin promosyon ve brüt marj yönetimi açısından bir miktar avantaj sağladığını, ancak enflasyon kaynaklı stok kazancının finansman tarafındaki kayıplarla kıyaslanamayacağını, bu nedenle stok süresini stok sorunu yaratmayacak şekilde optimize etmeyi amaçladığını aktardı.

Geri alım konusunda şirket, henüz nakit pozisyonunun finansman gideri yarattığını ve önceliğin net kârın iyileştirilmesi ile iştiraklere yatırım olduğunu belirterek geri alımın kısa vadeli gündemde bulunmadığını ifade etti. Temettü tarafında ise dağıtılabilir özkaynak kalemlerinin 2025 öncesinde tükendiği, yasal kayıtlarda geçen yılın zararının telafi edilip pozitif net kâra ulaşılmasının gerektiği ve bunun bir-iki yıl daha alabileceği aktarıldı.

## Stratejik Öncelikler

2024 yılında hizmete sunulan Şok 2.0 formatı, Mart 2026 sonu itibarıyla 700'ün üzerinde mağazaya ulaştı ve bu mağazaların %30'dan fazlası mevcut mağazaların dönüşümünden oluşuyor, format toplam mağaza tabanının yaklaşık %7'sini temsil ediyor. Standart mağazalara kıyasla yaklaşık %50 daha geniş alana ve %10-20 daha fazla ürün çeşidine sahip olan Şok 2.0, taze ve dondurulmuş ürünlerin yanı sıra hazır yemek ve "al götür" gibi kategorilerle daha geniş bir müşteri kitlesine hitap ediyor. Çeyrek içinde 51 mağaza Şok 2.0 formatına dönüştürüldü ve yeni açılışların büyük bölümü bu daha büyük formatta gerçekleşti. Yönetim, mağaza başına daha yüksek gelir üreten bu konsepti büyümenin önemli bir bileşeni olarak gördüğünü, genişleme stratejisinin giderek bu formata yöneleceğini ve 2026'da hem yeni mağaza açılışlarının hem de Şok 2.0 dönüşümlerinin 2025'in üzerine çıkarılmasının planlandığını belirtti.

2023 yılında başlatılan WIN sadakat programında ilk çeyrekte, geçen yılın aynı dönemine kıyasla sadakat müşterilerinin payı üç katından fazla, WIN'in satış penetrasyonu ise yaklaşık üç kat arttı. WIN üyeleri, üye olmayanlara göre daha yüksek sepet tutarı oluşturduğundan program hem ciroya hem aynı mağaza büyümesine katkı veriyor. Şirket, WIN'in promosyon faaliyetlerindeki ağırlığını artırmayı ve daha kişiselleştirilmiş kampanyalar devreye almayı planlıyor, programın sağladığı veri içgörülerinin kişiselleştirme kabiliyetini güçlendirdiği aktarıldı.

Online kanal Cepte Şok, 81 ildeki yaklaşık 1.300 mağaza üzerinden sipariş karşılıyor ve mevcut mağaza ağı ile stoğu kullanarak fiziksel ağı tamamlıyor. Online satışlar fiziksel büyümeden daha hızlı ilerliyor ve daha yüksek

sepet tutarı ile ek trafik yaratıyor. Şirket, agresif büyüme yerine sürdürülebilir ve kârlı bir online iş kurmayı önceliklendirdiğini, bu çerçevede web platformunu yenilediğini belirtti. Gıda dışı tarafta "Şok'tan İste Gelsin" modeli, tedarikçiden doğrudan sevkiyat ve ŞOK deposundan sevkiyat olmak üzere iki kanalla işliyor.

Şirket, Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda duyurduğu üzere, tam mülkiyetindeki iştiraki UCZ Mağazacılık ile kolaylaştırılmış usulde birleşme planladığını açıkladı. Dikey entegrasyon stratejisinin bir parçası olarak konumlandırılan UCZ Mağazacılık, salça, zeytinyağı, konserve gıda, kuruyemiş ve dondurulmuş sebze gibi kategorilerde ŞOK'un özel markalı ürünleri için temel ürün tedarikinde rol oynuyor. Birleşmenin amacı kurumsal yapının sadeleştirilmesi ve ek maliyet verimlilikleri, iştirak halihazırda tam konsolide edildiğinden işlemin konsolide finansallara etkisi bulunmuyor.

## 2026 Beklentileri

Şirket, 2026 yılına ilişkin beklentilerini değiştirmede. İlk çeyrek performansının bu beklentileri doğruladığı ve ikinci çeyreğe sağlam bir başlangıç yapıldığı belirtildi.

Beklenti Konusu	2025 Gerçekleşmesi	2026 Beklentisi
Reel Ciro Büyümesi (yıllık)	%5,4	%5,0 (+/- %1,0)
FAVÖK Marjı	%2,8	%3,0 (+/- %0,5)
Yatırım Harcaması / Satış	%1,9	Cironun yaklaşık %2,0'si

Yılın geri kalanına ilişkin risklere değinen şirket, yıl ortasında piyasa genelinde olası bir ücret düzeltmesinin faaliyet giderlerini doğrudan etkileyeceğini, ancak tüketicinin bu geliri harcamasıyla orta vadede yönetilebilir olduğunu ve etkinin artış oranına bağlı olduğunu aktardı. Orta Doğu'daki gelişmelerin operasyonlar üzerinde belirgin bir etkisinin henüz görülmediği, ancak enerji, gıda ve tarımsal girdi maliyetleri üzerinden enflasyona yukarı yönlü risk oluşturabileceği ifade edildi. Bununla birlikte gıda perakendesinin savunmacı yapısı ve harcamanın temel ihtiyaç niteliği nedeniyle iş modelinin dirençli olduğu vurgulandı.

A101'in CarrefourSA'yı satın alma beklentisine ilişkin olarak şirket, CarrefourSA'yı süpermarket segmentinde ŞOK'un doğrudan rakibi olmayan bir aktör olarak nitelendirdi. Nisanda satış ivmesinin sürdüğü, müşteri trafiğinin pozitive döndüğü ve tek ay bazında reel ciro büyümesinin ilk çeyrek ortalamasının (%7,5) üzerinde gerçekleştiği paylaşıldı. İkinci çeyreğin temkinli bir bakışla ilk çeyreğe benzer seyretmesinin beklendiği, mayıs ortasında açılmaya başlanan yazlık mevsimsel mağazalarla birlikte üçüncü çeyreğin satış açısından güçlü bir dönem olduğu ifade edildi.