# Finansal Değerlendirme Raporu

## Şok Marketler <SOKM>

### Gıda-Perakende

Şok Marketler, 2026 yılının üçüncü çeyreğinde yıllık bazda reel %1,2 artışla 93,01 milyar TL satış geliri, %20,2 artışla 4,83 milyar TL FAVÖK ve geçen yılın aynı dönemindeki 343 milyon TL net kara karşılık 989 milyon TL net kar açıkladı. Piyasa medyan beklentileri 93,79 milyar TL satış geliri, 4,67 milyar TL FAVÖK ve 935 milyon TL net kar yönündeyken, kurum beklentimiz 92,77 milyar TL ciro, 5,00 milyar TL FAVÖK ve 617 milyon TL net kar seviyesindeydi.

**Operasyonel performansta üçüncü çeyreğin öne çıkan unsuru marjlardaki toparlanma oldu.** Brüt kar yıllık %5,5 artışla 20,66 milyar TL'ye yükselirken brüt kar marjı 90 baz puan artarak %22,2'ye ulaştı. Amortisman ve itfa hariç faaliyet giderlerinin satışlara oranı ise geçen yılki %16,9 seviyesinden yalnızca sınırlı artışla %17,0'ye çıktı. Böylece FAVÖK büyümesi ciro artışının belirgin üzerinde gerçekleşirken FAVÖK marjı %4,4'ten %5,2'ye yükseldi.

**Müşteri trafiği zayıf kalmaya devam etti**. Reel bazda günlük ortalama aynı mağaza satışları yıllık %0,4 gerilerken, günlük ortalama müşteri sayısı %5 azaldı. Ortalama sepet tutarındaki %4,8 reel artış trafik kaybının önemli bölümünü telafi etti. Nominal bazda aynı mağaza satış büyümesi %30,4 olurken sepet büyümesi %37,3 seviyesinde gerçekleşti. Mağaza ağı tarafında kontrollü büyüme sürerken şirket yılın ilk dokuz ayında net 125 yeni mağaza açarak toplam mağaza sayısını 11.199'a, depo sayısını ise 52'ye çıkardı. Yatırım harcamaları 5,26 milyar TL ile satışların %1,9'u seviyesinde gerçekleşti. Yatırımların %48'i mevcut mağazaların yenilenmesi ve dönüşümüne, %35'i yeni mağaza açılışlarına ayrıldı.

**Şok 2.0 formatının yaygınlaştırılması devam ediyor**. Üçüncü çeyrek sonunda Şok 2.0 mağaza sayısı 900'ü aşarken bunların yaklaşık %40'ı mevcut mağazaların dönüşümünden oluştu. Yeni format standart mağazalara kıyasla yaklaşık %40 daha geniş satış alanı, %10–20 daha fazla ürün çeşidi ve güçlendirilmiş taze ürün kategorileri sunuyor. Formatın mağaza başına ciro ve sepet büyüklüğüne katkısı önümüzdeki dönemlerde operasyonel performans açısından yakından takip edilecek.

**Net kar tarafında esas faaliyet performansındaki iyileşmeye yatırım faaliyetlerinden gelirler ve daha düşük vergi gideri eşlik etti.** Yatırım faaliyetlerinden net gelir yıllık %64 artışla 1,59 milyar TL'ye yükselirken net parasal pozisyon kazancı %17 azalarak 3,56 milyar TL'ye geriledi. Finansman giderleri %4 artışla 2,82 milyar TL oldu. Vergi öncesi kar %8 artışla 1,34 milyar TL'ye ulaşırken vergi giderinin 894 milyon TL'den 345 milyon TL'ye gerilemesi net karın 989 milyon TL'ye yükselmesinde önemli rol oynadı.

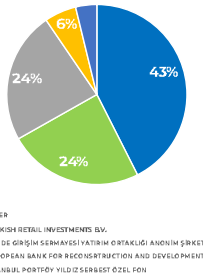
**Nakit yaratımı bilanço açısından sonuçların en güçlü taraflarından biri.** İlk dokuz ayda işletme faaliyetlerinden nakit akışı 23,46 milyar TL'ye, serbest nakit akışı ise yıllık %14 artışla 18,21 milyar TL'ye yükseldi. Serbest nakit akışı marjı %6,2'den %6,7'ye çıktı. İşletme sermayesi yönetimi de güçlü seyrini korurken net işletme sermayesi -19,29 milyar TL, satışlara oranı %-5,4 ve net nakit döngüsü -24 gün seviyesinde gerçekleşti. **Güçlü nakit üretimi net nakit pozisyonuna da yansıdı.** TFRS 16 hariç net nakit, geçen yılın aynı dönemindeki 15,01 milyar TL'den 19,13 milyar TL'ye yükselirken yıllık artış %27 oldu.

**Şirket 2026 yılı beklentilerini korudu.** TMS 29 dahil reel ciro büyümesinin %5 ±1 puan, FAVÖK marjının %3,0 ±0,5 puan, yatırım harcamalarının ise satışların yaklaşık %2'si seviyesinde gerçekleşmesi hedefleniyor. Dokuz aylık reel ciro büyümesi %4,9 ile hedefin merkezine yakın bulunurken %2,3 seviyesindeki FAVÖK marjının yıl sonu hedef bandının alt sınırına ulaşabilmesi için son çeyrekte marj performansının korunması gerekiyor.

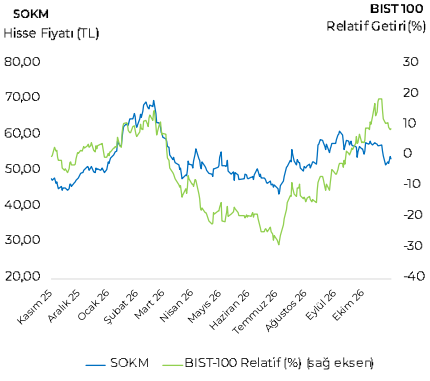
Genel değerlendirmemizde FAVÖK ve net karın piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşmesi, brüt kar ve FAVÖK marjlarındaki iyileşme, güçlü serbest nakit akışı ve 19,1 milyar TL'ye ulaşan net nakit pozisyonu finansalların güçlü taraflarını oluşturuyor. Reel aynı mağaza satışlarındaki sınırlı daralma ve müşteri trafiğinin %5 gerilemesi ise talep görünümünün halen kırılgan olduğunu gösteriyor. Sepet büyümesinin trafik kaybını telafi etmesi ve marjların aynı dönemde güçlenmesi nedeniyle 3Ç26 sonuçlarının hisse performansı üzerinde **sınırlı pozitif** etki yaratmasını bekliyoruz.

Şirket 2026T beklentilerimize göre 3,5x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

| | |
|---|---|
| Hisse Kodu | **SOKM** |
| Şirket Pazarı | Yıldız Pazar |
| Hisse Fiyatı (TL) | 53,75 |
| S1Y En Yüksek | 70,25 |
| S1Y En Düşük | 43,82 |
| Hisse Adedi (mn) | 593 |
| HAO | 51% |
| Piyasa Değeri (TL mn) | 31.889 |
| Piyasa Değeri (USD mn) | 638 |
| Finansal Borç (TL mn) | 19.001 |
| Finansal Borç (USD mn) | 388 |
| 3AOİH (USD mn) | 4,79 |
| 3AOİH/HA Piyasa Değ. | 1,47% |
| F / K | |
| Güncel | 0,00 |
| 6 Aylık Ortalama | 0,00 |
| 1 Yıllık Ortalama | 0,00 |
| PD/DD | |
| Güncel | 0,74 |
| 6 Aylık Ortalama | 0,81 |
| 1 Yıllık Ortalama | 0,76 |




| SOKM (mn TL) | 2025 | 9A25 | 9A26 |
|---|---|---|---|
| Net Satışlar | 278.812 | 331.881 | 291.516 |
| FAVÖK | 9.658 | 4.989 | 6.312 |
| Net Kar | -2.397 | -665 | -437 |
| Özkaynaklar | 44.085 | 45.838 | 43.099 |



# Finansal Değerlendirme Raporu

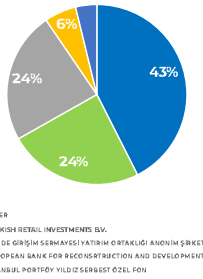
## Şok Marketler <SOKM>

### Gıda-Perakende

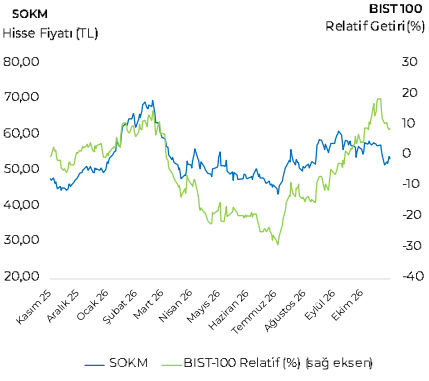
| GELİR TABLOSU | 2026/3Q | 2025/3Q | Değişim (%) | 2026/9M | 2025/9M | Değişim (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Satış Gelirleri (net)** | **93.007** | **91.945** | **1%** | **270.130** | **257.426** | **5%** |
| Satışların Maliyeti (-) | -72.346 | -72.361 | 0% | -215.192 | -205.817 | 5% |
| Hizmet Gelirleri (net) | 0 | 0 | a.d. | 0 | 0 | a.d. |
| Esas Faaliyetlerden Gelirler/faiz+temettü+kira (net) | 0 | 0 | a.d. | 0 | 0 | a.d. |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar) | 0 | 0 | a.d. | 0 | 0 | a.d. |
| Diğer Gelir ve Giderler | 0 | 0 | a.d. | 0 | 0 | a.d. |
| **BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI** | **20.661** | **19.584** | **5%** | **54.939** | **51.609** | **6%** |
| Faaliyet Giderleri (-) | -19.790 | -19.884 | 0% | -59.972 | -57.610 | 4% |
| **NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI** | **871** | **-300** | **a.d.** | **-5.033** | **-6.001** | **-16%** |
| Diğer Gelir ve Giderler (Net) | -1.864 | -998 | 87% | -3.785 | -2.296 | 65% |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar | 0 | 0 | a.d. | 0 | 0 | a.d. |
| Finansman Giderleri (-) | 737 | 1.568 | -53% | 5.729 | 5.928 | -3% |
| Net Parasal Pozisyon Kar/Zararı | 0 | 0 | a.d. | 0 | 0 | a.d. |
| Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler | 1.590 | 967 | 64% | 3.246 | 2.297 | 41% |
| **SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)** | **1.335** | **1.237** | **8%** | **157** | **-72** | **a.d.** |
| Vergiler | -345 | -894 | -61% | -594 | -594 | 0% |
| **SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI** | **989** | **343** | **188%** | **-437** | **-665** | **-34%** |
| Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı) | 0 | 0 | a.d. | 0 | 0 | a.d. |
| **DÖNEM KARI (ZARARI)** | **989** | **343** | **188%** | **-437** | **-665** | **-34%** |
| Azınlık Payları | 0 | 0 | a.d. | 0 | 0 | a.d. |
| **NET DÖNEM KARI (ZARARI)** | **989** | **343** | **188%** | **-437** | **-665** | **-34%** |

| BİLANÇO | 2026/3Q | 2025/3Q | Değişim (%) | 2026/9M | 2026/9M | Değişim (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Cari/Dönen Varlıklar** | **57.575** | **44.669** | **29%** | **57.575** | **44.669** | **29%** |
| Hazır Değerler | 19.128 | 11.570 | 65% | 19.128 | 11.570 | 65% |
| Menkul Kıymetler (net) | 0 | 0 | a.d. | 0 | 0 | a.d. |
| Kısa Vadeli Ticari Alacaklar | 870 | 398 | 118% | 870 | 398 | 118% |
| Diğer Kısa Vadeli Alacaklar | 146 | 221 | -34% | 146 | 221 | -34% |
| Stoklar | 36.129 | 30.524 | 18% | 36.129 | 30.524 | 18% |
| Diğer Dönen Varlıklar | 1.301 | 1.956 | -33% | 1.301 | 1.956 | -33% |
| **Cari Olmayan/Duran Varlıklar** | **74.266** | **54.559** | **36%** | **74.266** | **54.559** | **36%** |
| Uzun Vadeli Ticari Alacaklar | 0 | 0 | a.d. | 0 | 0 | a.d. |
| Diğer Uzun Vadeli Alacaklar | 134 | 122 | 10% | 134 | 122 | 10% |
| Finansal Duran Varlıklar | 0 | 0 | a.d. | 0 | 0 | a.d. |
| Maddi Duran Varlıklar | 59.309 | 43.092 | 38% | 59.309 | 43.092 | 38% |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar | 14.822 | 11.345 | 31% | 14.822 | 11.345 | 31% |
| Diğer Duran Varlıklar | 0 | 0 | a.d. | 0 | 0 | a.d. |
| **TOPLAM VARLIKLAR** | **131.841** | **99.228** | **33%** | **131.841** | **99.228** | **33%** |
| **Kısa Vadeli Yükümlülükler** | **70.919** | **50.726** | **40%** | **70.919** | **50.726** | **40%** |
| Kısa Vadeli Finansal Borçlar | 7.273 | 2.992 | 143% | 7.273 | 2.992 | 143% |
| Kısa Vadeli Ticari Borçlar | 56.285 | 42.817 | 31% | 56.285 | 42.817 | 31% |
| Diğer Kısa Vadeli Borçlar | 4.417 | 3.711 | 19% | 4.417 | 3.711 | 19% |
| Kısa Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları | 2.944 | 1.206 | 144% | 2.944 | 1.206 | 144% |
| **Uzun Vadeli Yükümlülükler** | **17.823** | **13.170** | **35%** | **17.823** | **13.170** | **35%** |
| Uzun Vadeli Finansal Borçlar | 11.728 | 9.533 | 23% | 11.728 | 9.533 | 23% |
| Uzun Vadeli Ticari Borçlar | 0 | 0 | a.d. | 0 | 0 | a.d. |
| Diğer Uzun Vadeli Borçlar | 5.191 | 3.636 | 43% | 5.191 | 3.636 | 43% |
| Uzun Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları | 904 | 0 | a.d. | 904 | 0 | a.d. |
| **Özsermaye** | **43.099** | **35.333** | **22%** | **43.099** | **35.333** | **22%** |
| **Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar** | **43.099** | **35.333** | **22%** | **43.099** | **35.333** | **22%** |
| Sermaye | 593 | 593 | 0% | 593 | 593 | 0% |
| Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi | 0 | 0 | a.d. | 0 | 0 | a.d. |
| Emisyon Primi | 0 | 0 | a.d. | 0 | 0 | a.d. |
| Yeniden Değerleme Fonu | 0 | 0 | a.d. | 0 | 0 | a.d. |
| Geçmiş Yıllar Kar/Zararları | 33.839 | 27.880 | 21% | 33.839 | 27.880 | 21% |
| Dönem Net Kar/Zararı | -437 | -513 | -15% | -437 | -513 | -15% |
| Yedekler ve Diğer Sermaye Kalemleri | 9.104 | 7.372 | 23% | 9.104 | 7.372 | 23% |
| Azınlık Payları | 0 | 0 | a.d. | 0 | 0 | a.d. |
| **TOPLAM ÖZ SERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER** | **131.841** | **99.228** | **33%** | **131.841** | **99.228** | **33%** |

| | |
|---|---|
| Hisse Kodu | **SOKM** |
| Şirket Pazarı | Yıldız Pazar |
| Hisse Fiyatı (TL) | 53,75 |
| S1Y En Yüksek | 70,25 |
| S1Y En Düşük | 43,82 |
| Hisse Adedi (mn) | 593 |
| HAO | 51% |
| Piyasa Değeri (TL mn) | 31.889 |
| Piyasa Değeri (USD mn) | 638 |
| Finansal Borç (TL mn) | 19.001 |
| Finansal Borç (USD mn) | 388 |
| 3A OİH (USD mn) | 4,79 |
| 3A OİH/HA Piyasa Değ. | 1,47% |
| **F / K** | |
| Güncel | 0,00 |
| 6 Aylık Ortalama | 0,00 |
| 1 Yıllık Ortalama | 0,00 |
| **PD/DD** | |
| Güncel | 0,74 |
| 6 Aylık Ortalama | 0,81 |
| 1 Yıllık Ortalama | 0,76 |




| SOKM (mn TL) | 2025 | 9A25 | 9A26 |
|---|---|---|---|
| Net Satışlar | 278.812 | 331.881 | 291.516 |
| FAVÖK | 9.658 | 4.989 | 6.312 |
| Net Kar | -2.397 | -665 | -437 |
| Özkaynaklar | 44.085 | 45.838 | 43.099 |



# Çekince Metni

İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Barbaros Mah., Ihlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul
Mersis No:0478003678700011, Tel: 444 46 36, Web: www.infoyatirim.com
arastirma@infoyatirim.com.tr

Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.