

Son Fiyat	58,60
Piyasa Değeri (mln TL)	34.767
Piyasa Değeri (mln \$)	790
F/K	a.d
FD/FAVÖK	5,13
PD/DD	0,98
Hisse Sayısı (mln lot)	593
FDPO (%)	45,73
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	309



ORTAKLIK YAPISI	%
Turkish Retail	24,27
GOZDE	23,66
EBRD	5,72
Diğer	46,35

SOKM	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-0,93	-11,48	51,34
Getiri (\$)	-1,14	-12,45	24,91
Getiri (XU100-Rölatif)	-4,66	-6,98	24,92

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	20,23	21,75
Brüt Kar Marjı (Ç%)	20,10	20,54
FAVÖK Marjı (Y%)	0,00	2,79
FAVÖK Marjı (Ç%)	4,87	4,88
Net Kar Marjı (Y%)	0,03	-0,69
Net Kar Marjı (Ç%)	0,37	-1,76
Net Borç (mln TL)	4.835,57	5.106,16
İşletme Sermayesi (mln TL)	-6.368,89	-8.255,80
Cari Oran	0,87	0,86
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	19.094,29	19.555,31
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	2,76	2,99
Brüt Kar Büyüme (Y%)	29,38	16,06
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	35,11	16,06
FAVÖK Büyüme (Y%)	-99,90	146.660,35
FAVÖK Büyüme (Ç%)	0,00	77,30
Net Kar Büyüme (Y%)	-98,69	0,00
Net Kar Büyüme (Ç%)	552,71	0,00

Şok Marketler - Olumlu

Görece dirençli beklentiler

2025 yılı, şirket için **operasyonel açıdan önemli bir toparlanma yılı** olarak değerlendirildi. Zorlu makroekonomik koşullar, tüketici tarafında satın alma gücündeki baskı ve yoğun promosyon rekabetine rağmen şirketin operasyonel performansında belirgin bir iyileşme sağlandı. 2024'te yaşanan zorlu dönemin ardından yürütülen stratejik girişimlerin sonuç vermeye başladığı vurgulandı.

Yıl boyunca **operasyonel verimliliğe odaklanıldı**. 2024'te önemli bir sorun haline gelen yüksek çalışan sirkülasyonu azaltılırken lojistik altyapı güçlendirildi ve yeni dağıtım merkezleri devreye alındı. Bu adımların sonucu olarak **ürün bulunurluğu rekor seviyelere ulaşırken mağaza operasyonları ve müşteri deneyimi iyileşti**.

Şirket aynı zamanda tüketicilerin artan fiyat hassasiyetine uygun olarak **rekabetçi promosyonlar ve sadakat programı üzerinden satışları destekleyen ticari stratejiler** uyguladı. **WIN sadakat programı, Şok 2.0 mağaza formatı ve Cepte Şok platformu üzerinden satışlar**, müşteri trafiği ve sepet büyüklüğünü artıran önemli büyüme araçları oldu. Bu gelişmeler sayesinde şirketin **benzer mağaza satışları enflasyonun üzerinde büyüme gösterdi ve pazar payı artırıldı**.

Şirket yıl boyunca **93 net yeni mağaza açarak toplam mağaza sayısını 11.074'e çıkardı**. Toplam 5,2 milyar TL yatırım harcaması yapılırken yatırım/satış oranı %1,9 seviyesinde gerçekleşti.

Buna karşın, **vergi muhasebesinde yapılan düzenleme nedeniyle ertelenmiş vergi gideri oluştu** ve bu kalem net karı baskıladı. Bu nedenle şirket **2025 yılında 1,9 milyar TL net zarar açıkladı**. Yönetim, bu zararın nakit etkisi olmayan muhasebe kaynaklı bir kalemden kaynaklandığını, operasyonel karlılığın ise güçlü olduğunu vurguladı.

2026 Beklentileri

Şirket 2026 yılında **sürdürülebilir ve karlı büyümeye odaklanmayı** hedefliyor. Stratejinin temelini **benzer mağaza satışlarının enflasyonun üzerinde büyümesi ve operasyonel verimliliğin artırılması** oluşturuyor. Bunun için operasyonel mükemmeliyet, dijitalleşme ve omnichannel stratejisinin güçlendirilmesi öncelikli alanlar olarak belirlendi.

2026 yılı için açıklanan finansal hedefler şu şekilde:

- **Reel ciro büyümesi:** %5 (±1)
- **FAVÖK marjı:** %3 (±0,5 puan)
- **Yatırım Harcaması / satış oranı:** yaklaşık %2

Yatırımların büyük bölümünün **Şok 2.0 mağaza formatı ve yeni lojistik merkezleri** için yapılması planlanıyor.

Şirket, ilk çeyrekte asgari ücret artışı nedeniyle marjlarda geçici bir baskı oluşabileceğini, ancak yıl ilerledikçe operasyonel iyileşmeler sayesinde bu etkinin azalacağını belirtti. Yılın ilk aylarında satış performansının şirket beklentileriyle uyumlu ilerlediği ifade edildi.

Operasyonel stratejide üç alan öne çıkıyor:

- **Şok 2.0 mağaza konsepti:** Daha geniş satış alanı ve daha geniş ürün çeşitliliği ile satış yoğunluğunu artırması bekleniyor.
- **WIN sadakat programı:** Müşteri trafiği ve sepet büyüklüğünü artıran önemli bir araç olarak görülüyor.
- **Cepte Şok platformu:** Karlı ve sürdürülebilir bir e-ticaret kanalı oluşturma hedefiyle geliştirilmeye devam edilecek.

Brüt kar marjındaki iyileşmenin büyük ölçüde azalan fire oranı, daha iyi ürün karması ve operasyonel iyileşmelerden kaynaklandığı ifade edildi. Şirket, 2026 yılında marjların mevcut seviyesini korumayı ve özellikle fire oranındaki düşüş sayesinde ilave iyileşme potansiyeli yakalamayı hedefliyor. Ancak tüketicilerin satın alma gücündeki baskı nedeniyle promosyon rekabetinin yüksek seviyede devam etmesi bekleniyor.

Tüketici davranışlarına ilişkin değerlendirmede ise fiyat hassasiyetinin devam ettiği ve müşterilerin kampanya ve promosyonlara daha fazla yöneldiği vurgulandı. Trafik ve sepet büyüklüğünün dönemsel olarak birbirini dengelediği, ancak toplam satış büyümesinin beklentiler doğrultusunda ilerlediği ifade edildi.

Marjların orta vadeli görünümüne ilişkin, 2024'te %4 seviyesine gerileyen FAVÖK marjının kademeli olarak toparlandığını ve uzun vadede yeniden %6 seviyelerine yaklaşmanın hedeflendiğini belirtti. Operasyonel iyileşmeler, satış büyümesi ve maliyet enflasyonunun yavaşlamasının bu süreci desteklemesi bekleniyor.

Net zarar üzerinde etkili olan ertelenmiş vergi giderinin nakit çıkışı yaratmadığı ve tamamen muhasebe kaynaklı olduğu vurgulandı. Bu nedenle şirketin nakit akışı ve bilanço gücü üzerinde olumsuz bir etkisi bulunmadığı ifade edildi. Ancak vergi mevzuatı gereği statü finansallarında zarar olduğu için 2025 karı üzerinden temettü dağıtımı yapılamayacağı belirtildi.

Mağaza açılış stratejisinde ise şirketin hızlı büyüme yerine verimli büyüme yaklaşımını sürdürdüğü ifade edildi. Yeni mağazaların büyük kısmının Şok 2.0 mağaza formatında açılması ve mevcut mağazaların uygun olanlarının bu konseptte dönüştürülmesi planlanıyor.

Finansallarda olduğu gibi toplantıyı da olumlu buluyoruz

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No:74 A/53 34394
Şişli/İstanbul