

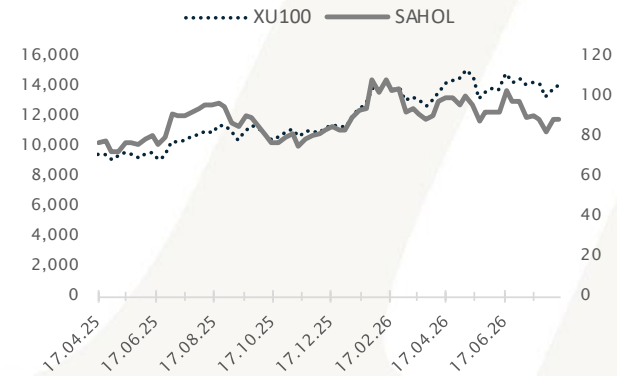
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	SAHOL:TI	SAHOL
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Sabancı Holding	
Hisse Sektör	Holding	
Rapor Tarihi	13.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	88.25	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	185,358
Firma Değeri - Milyon TL	479,320
Hacim - Milyon TL	3,534
Halka Açıklık - %	51.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	508,562	699,169	627,174
Brüt Kâr - Milyon TL	124,582	146,641	156,110
FAVÖK - Milyon TL	51,221	52,485	60,662
Net Kâr - Milyon TL	-10,306	-1,803	14,500

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	257,095	348,197	315,306
Brüt Kâr - Milyon TL	57,816	70,069	73,870
FAVÖK - Milyon TL	21,700	23,063	28,921
Net Kâr - Milyon TL	-2,450	2,314	14,160

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	175.25	0.00	10.19
FD/FAVÖK (x)	1.72	3.62	4.72

Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş.

Sabancı Holding 2Ç26'da 315.306 mn TL konsolide gelir, 36.355 mn TL FAVÖK ve 14.160 mn TL ana ortaklık net kârı açıkladı. Net kâr piyasa beklentisinin %97,3 üzerinde gerçekleşirken, reel bazda gelir %9,4 geriledi ve FAVÖK %24,6 arttı. Banka dışı FAVÖK marjı 163 baz puan genişleyerek %15,2'ye yükseldi. Akçansa satış etkisi hariç net kâr 5.300 mn TL'ye gerileyerek beklentinin %26,2 altında kaldı.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Operasyonel kârlılık iyileşti. Kombine FAVÖK yıllık %13,1 artarken banka dışı FAVÖK marjı %13,5'ten %15,2'ye yükseldi. Konsolide özkaynak kârlılığının -%2,8'den %4,9'a dönmesi operasyonel toparlanmayı destekliyor.
- İştirak katkısı güçlendi. Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan elde edilen paylar %54,3 artışla 3.158 mn TL'ye çıktı. Enerjisa Üretim ve Enerjisa Enerji katkıları belirgin artarken Brisa zarardan kâra döndü.
- Bilanço güçlü kaldı. Akçansa satışından sağlanan 428 mn USD nakit girişi sonrası Holding solo net nakit pozisyonu 35,3 mlr TL'ye ulaştı. Banka dışı Net Borç/FAVÖK 1,7x ile 2,0x politika eşliğinin altında bulunuyor.
- Portföy dönüşümü sürüyor. Akçansa paylarının 1,1 mlr USD işletme değeri üzerinden satılması önemli nakit yaratırken Çimsa'nın Mannok'taki payını %100'e çıkarması ve kapasite yatırımları büyüme görünümünü destekliyor. Enerjisa Enerji'nin beklentilerini yukarı revize etmesi de enerji segmentinde görünürlüğü artırıyor.

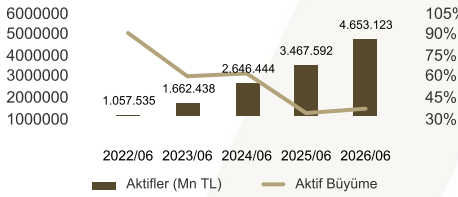
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Manşet net kârın kalitesi zayıf. Yatırım faaliyetlerinden 11.266 mn TL gelir elde edilirken bunun 10.299 mn TL'si Akçansa satış kârından oluştu. İşlemin net kâra yaklaşık 8,9 mlr TL katkısı bulunuyor. Bu etki hariç net kâr beklentinin %26 altında kalıyor.
- Reel gelir daralması devam ediyor. Kombine gelir %9,7 gerilerken banka, malzeme teknolojileri ve enerji segmentlerinde çift haneliye yakın düşüşler görüldü. Yalnızca finansal hizmetler segmenti büyüme kaydetti.
- Vergi yükü belirgin arttı. Net vergi gideri 861 mn TL'den 9.258 mn TL'ye yükselerek operasyonel kârlılıktaki iyileşmenin net kâra yansımaları sınırladı.
- Banka dışı operasyonel nakit akışı yaklaşık 20 mlr TL ile yıllık bazda geriledi. İşletme sermayesi ve zamanlama etkileri nakit dönüşümünü baskılayarak finansal hizmetler ve enerji segmentlerinin net kârlarında da düşüş görüldü.

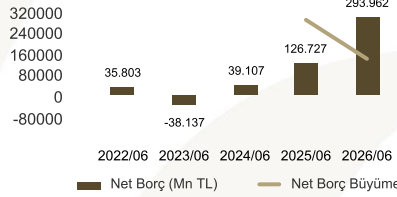
Genel Görüşümüz: Sabancı Holding'in 2Ç26 sonuçlarını nötr değerlendiriyoruz. Manşet net kârın beklentiye güçlü aşması büyük ölçüde Akçansa satışından kaynaklandığından kâr kalitesini sınırlı buluyoruz. Buna karşılık banka dışı FAVÖK marjındaki 163 baz puanlık genişleme, iştirak katkısındaki toparlanma ve 35,3 mlr TL solo net nakit pozisyonu olumlu. Reel gelir daralması, yüksek vergi yükü ve zayıflayan operasyonel nakit akışı görünümü dengeliyor. Bundan sonraki ana soru, Akçansa satışından yaratılan nakdin hangi alanlara ve hangi getiri profiliyle yeniden yönlendirileceği olacak.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	2.805.188	2.441.371	2.019.771	2.790.067	38%	60%
Nakit ve Benzerleri	150.126	153.662	162.777	157.004	-4%	3%
Ticari Alacaklar	21.146	19.927	18.640	19.823	6%	0%
Stoklar	42.994	40.189	33.909	34.955	3%	1%
Duran Varlıklar	2.024.516	1.793.234	1.447.821	1.863.056	29%	40%
Finansal Yatırımlar	787.661	675.568	595.753	747.793	26%	16%
Maddi Duran Varlıklar	164.270	150.538	120.833	152.956	27%	3%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	97.355	89.955	72.642	87.801	21%	2%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	4.829.704	4.234.605	3.467.592	4.653.123	34%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	3.563.403	3.077.932	2.595.303	3.396.251	31%	73%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	190.765	163.540	137.555	154.487	12%	3%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	132.175	107.015	102.799	112.281	9%	2%
Ticari Borçlar	53.196	41.717	37.941	33.198	-13%	1%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	555.905	530.820	345.866	572.336	65%	12%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	347.991	341.163	218.736	384.165	76%	8%
Toplam Yükümlülükler	4.119.307	3.608.753	2.941.169	3.968.587	35%	85%
Toplam Özkaynaklar	425.374	382.411	317.263	419.323	32%	9%
Ödenmiş Sermaye	2.100	2.100	2.100	2.100	0%	0%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	263.815	246.284	199.511	261.234	31%	6%
Net Dönem Karı veya Zararı	7.617	31	-3.523	17.918	-	0%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	4.829.704	4.234.605	3.467.592	4.653.123	34%	100%

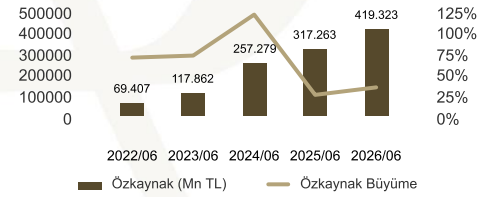
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

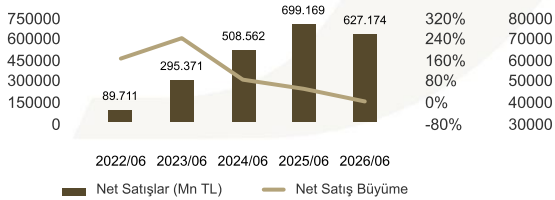


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

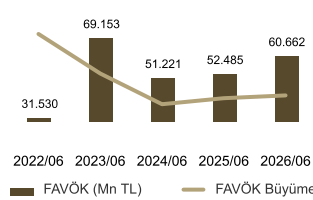


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	1.172.620	291.427	699.169	627.174	-10%	100%
Satışların Maliyeti	204.929	53.805	119.465	113.084	-5%	18%
Brüt Kar (Zarar)	254.905	76.850	146.641	156.110	6%	25%
Faaliyet Giderleri	186.133	54.877	110.638	112.782	2%	18%
Genel Yönetim Giderleri	127.612	39.449	76.142	78.348	3%	12%
Pazarlama Giderleri	58.185	15.348	34.306	34.276	0%	5%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	336	79	190	157	-17%	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	68.772	21.973	36.003	43.327	20%	7%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	31.385	8.774	19.102	18.306	-4%	3%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	17.256	5.624	10.578	9.989	-6%	2%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	82.900	25.123	44.527	51.645	16%	8%
FAVÖK (Faiz,Amortisman,Vergi Öncesi Kar)	97.417	30.200	52.485	60.662	16%	10%
Finansman Gelirleri	8.497	1.973	4.992	4.274	-14%	1%
Finansman Giderleri	19.809	5.376	11.712	12.456	6%	2%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	29.591	9.864	5.987	37.699	530%	6%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	3.793	318	-1.803	14.500	-	2%

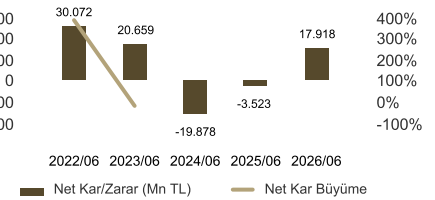
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

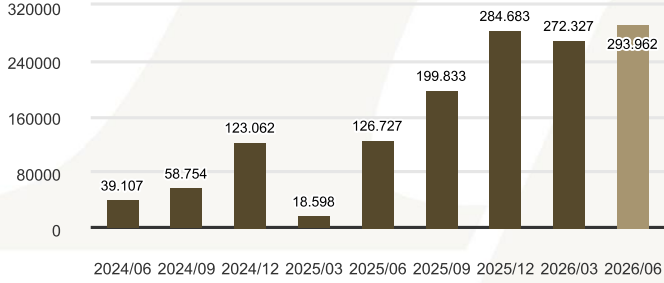


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

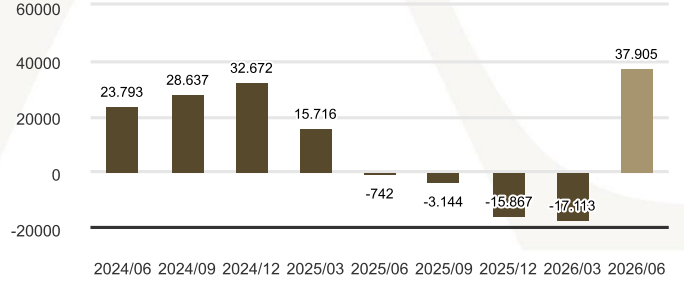


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	10,8	11,0	12,8	10,5
Cari Oran	0,8	0,8	0,8	0,8
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	65,2	69,1	52,6	71,1
Alacak Devir Süresi (Gün)	5,8	6,3	4,5	6,6
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	91,0	68,0	49,8	65,4
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	-20,1	7,5	7,2	12,3
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	58,1	57,7	58,2	60,0
Duran Varlıklar / Aktifler	41,9	42,3	41,8	40,0
Toplam Borç / Aktifler	85,3	85,2	84,8	85,3
Toplam Borç / Özsermaye	968,4	943,7	927,0	946,4
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-15.867,3	-17.112,6	-742,1	37.905,2
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-16,3	-17,2	-0,9	35,9
Net Borç (Milyon TL)	284.683,1	272.327,2	126.727,2	293.962,1
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	2,9	2,7	1,5	2,8
İhracat Oranı (%)	10,0	10,4	10,6	9,8
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	0,1	0,0	-0,1	0,4
Aktif Karlılığı (Yıllık)	0,1	0,2	-0,4	0,5
Özsermaye Karlılığı	1,0	0,1	-0,6	3,9
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	1,0	2,3	-4,1	5,5
Esas Faaliyet Kar Marjı	5,9	7,5	5,1	6,9
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	5,9	6,2	4,0	6,9
FAVÖK Marjı	8,3	10,4	7,5	9,7
FAVÖK Marjı (Yıllık)	8,3	8,8	6,3	9,6
Net Kar Marjı	0,3	0,1	-0,3	2,3
Net Kar Marjı (Yıllık)	0,3	0,7	-0,9	1,8

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları							Karlılık Oranları								
	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
SAHOL	185.358,18	325,91	0,44	9,22	4,54	0,44	7%	10%	2%	4%	0%	105.595	28.921	20.097	14.160
KCHOL	521.887,82	509,48	0,66	15,32	6,26	0,54	6%	9%	1%	3%	0%	250.686	93.070	34.070	19.748
TEHOL	101.189,09	0,00	10,96	27,48	61,96	21,69	-	-	-	-	-	-	-	-	-
HEDEF	585.000,00	2,37	82,13	277,12	197,84	192,81	97%	97%	69%	7%	5%	2.962	961	2.111	603
IEYHO	97.303,64	0,00	43,29	-	-	49,13	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVES	150.562,50	201,57	3,98	13,72	11,03	12,54	114%	114%	94%	35%	31%	13.224	10.434	10.973	8.987
AGHOL	80.756,05	0,00	0,64	22,48	2,40	0,24	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GLYHO	34.008,00	12,71	2,05	6,20	9,57	3,60	26%	38%	20%	16%	2%	10.400	2.787	5.487	1.408
TRHOL	60.000,00	157,66	12,69	12,90	-	-	-	-	-	192%	86%	-54	-16	4.651	4.528
DOHOL	56.422,44	42,92	0,59	9,30	0,84	0,12	8%	15%	7%	4%	2%	13.330	3.615	6.069	3.292
Holding Ort.			1,49	17,57	9,91	1,08	6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100			1,33	19,13	13,00	1,16	6,1%	10,5%	5,6%	11,1%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis

Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube

Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

Çorum Şube

Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: 0010056453000026

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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.