

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	SAHOL
Mevcut Fiyat (TL)	88.25
Hedef Fiyat (TL)	139.50
Getiri Potansiyeli (%)	58.1%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	72.73 113.18
3 Aylık Ortalama Hacim (mİn TL)	2,915
Sermaye (mİn TL)	2,100
Pazar	Yıldız Pazar

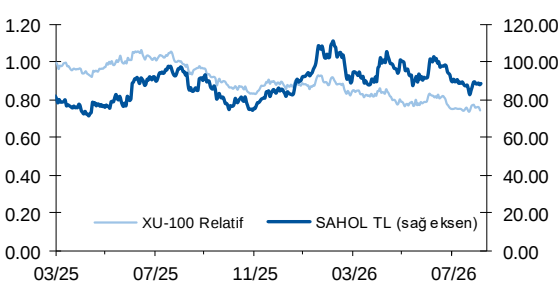
Hisse Verileri (mİn TL)

Piyasa Değeri	185,358
Hedeflenen Piyasa Değeri	293,002

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-2%	-7%	-9%	6%
BİST100 Rölatif Getiri	-1%	-3%	-29%	-15%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 12 Ağustos 2026 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mİn TL)

	2023	2024	2025	2026T
Net kar	29,155	-20,255	3,793	28,084

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

2Ç26 Deniz Yatırım & Piyasa Beklentileri

Finansallar (mİn TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	Matriks
Net kar*	14,160	7,132	7,179	7,132

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey, Matriks

*Research Turkey net kar tahmini 4, Matriks net kar tahmini 5 kurumu içermektedir

Sabancı Holding (SAHOL TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumlu

Sabancı Holding 2Ç26'da 14.160 milyon TL net kar (Konsensus: 7.179 milyon TL net kar / Deniz Yatırım: 7.132 milyon TL net kar) açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle 2Ç26 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 7.406 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Banka, malzeme teknolojileri ve enerji segmentleri öncülüğünde yıllık bazda reel artış gösteren faaliyet karı ve iyileşen operasyonel performansa ek olarak Akçansa'nın satışı kaynaklı tek seferlik gelirin de etkisiyle çeyrekse ve yıllık bazda net karda güçlü büyüme ve solo net nakit pozisyonunda artış.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

x ---

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- Beklentilerin üzerinde açıklanan net kar ve artan solo net nakit pozisyonu dolayısıyla finansal sonuçları hisse performansı açısından olumlu olarak değerlendiriyoruz.

■ Sabancı Holding'in kombine satış gelirleri 2Ç26'da yıllık bazda %10 azalışla 426.066 milyon TL düzeyinde gerçekleşti. Kombine gelirler içerisinde en yüksek büyüme kaydeden işkolu %15 ile finansal hizmetler olurken, en yüksek daralma banka işkolunda yaşandı.

■ Kombine FAVÖK ise yıllık %13 büyüme ile 54.069 milyon TL olurken, en güçlü katkı banka, enerji ve malzeme teknolojileri işkollarından geldi.

■ Enerjisa Üretim, 2Ç26'da zayıf fiyatlar nedeniyle yıllık %22 daralma ile 22.688 milyon TL satış geliri elde ederken, FAVÖK yıllık %20 azalış ile 5.132 milyon TL seviyesine geriledi. Faaliyet karındaki daralmaya karşın daha düşük vergi gideri ve artan parasal kazanç eşliğinde net kar yıllık %16 artışla 4.436 milyon TL olarak gerçekleşti.

■ Şirket 2Ç26 döneminde yıllık bazda %512 artışla 14.160 milyon TL seviyesinde konsolide net kar açıkladı (1Ç26: 340 milyon TL net kar). Faaliyet karında büyüme, daha düşük parasal kayıp ve Akçansa'nın satışı kaynaklı 10,1 milyar TL'lik tek seferlik gelir, net karın çeyrekse ve yıllık bazda artış göstermesinde etkili oldu. Diğer yandan, parasal kaybın beklentimizden düşük gelmesi ve tek seferlik gelir etkisinin tahminimizin üzerinde oluşması net karın beklentimizin üzerinde gerçekleşmesini sağladı.

- FAVÖK'teki artışa rağmen banka dışı operasyonel nakit akışı ağırlıklı olarak işletme sermayesi hareketleri ve zamanlama etkileri nedeniyle yıllık bazda düşüş göstererek 20 milyar TL olarak gerçekleşti.
- Akçansa'daki payların devrinden elde edilen net 428 milyon USD tutarındaki nakit girişi ve net temettü akışının etkisiyle Holding'in solo net nakit pozisyonu 13,5 milyar TL'den **tüm zamanların en yüksek seviyesi olan 35,3 milyar TL'ye ulaştı. Carrefoursa işleminin kapanış etkisinin bu döneme henüz yansımadığını hatırlatmak isteriz. Banka dışı net borç/FAVÖK rasyosu ise Haziran 2026 sonunda 1,7x ile 2,0x olan Holding politikasının eşliğinin altında kaldı.**
- **Sabancı Holding'in net aktif değerini yaklaşık 398 milyar TL olarak hesaplıyoruz.** Son kapanışa göre net aktif değer iskontosu %53 seviyesinde bulunurken, Şirket verilerine göre, iskonto oranı 2024'te %46, 2025'te de %58 seviyesindeydi.
- **Genel değerlendirme:** Finansalların ardından, **Akçansa paylarının satışı kaynaklı tek seferlik gelir etkisine bağlı olarak 2026 yılı net kar beklentimizi 22 milyar TL'den 28 milyar TL seviyesine yükseltiyoruz.** Diğer yandan, iştirakleri Agesa ve Kordsa'nın hedef değerlerini yukarı yönlü revize ederken, Akçansa ve Carrefoursa'yı satışa bağlı olarak modelimizden çıkarıyoruz. Diğer yandan, Akbank ve Çimsa'nın hedef değerlerinde ise aşağı yönlü revizyona gitmiştik. Bu çerçevede, Sabancı Holding için 12-aylık hedef fiyatımızı 151,59 TL'den 139,50 TL'ye indirirken, önerimizi ise AL olarak sürdürüyoruz. 2026 tahminlerimize göre, SAHOL hissesi 0,4x PD/DD çarpanı ile işlem görmektedir. Holding, bugün ikinci çeyrek sonuçlarına yönelik toplantı gerçekleştirecek. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %15 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 0,4x PD/DD çarpanıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	2Ç26	1Ç26	2Ç25	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	6A26	6A25	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	67,300	67,828	72,563	-1%	-7%	135,128	143,614	-6%
Net Kar (mio TL)	14,160	340	2,314	4067%	512%	14,500	-1,803	a.d.
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	5.0%	2.2%	-2.9%	2.8 puan	7.8 puan	5.0%	-2.9%	7.8 puan
Aktif Karlılık (yıllık)	0.4%	0.2%	-0.3%	0.2 puan	0.7 puan	0.4%	-0.3%	0.7 puan

Bilanço

Şirket	SABANCI HOLDİNG		
Periyot Sonu	30.06.2026	31.12.2025	31.12.2024
Açıklanma Tarihi	12.08.2026	04.03.2026	04.03.2026
BİLANÇO (milyon TL)	6A26	2025	2024
Dönen Varlıklar	2,790,067	2,805,188	2,390,154
Nakit ve Nakit Benzerleri	157,004	150,126	146,309
Finansal Yatırımlar	199,968	236,122	181,382
Ticari Alacaklar	19,823	21,146	19,502
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	1,590,431.92	1,536,368.29	1,275,603.63
Diğer Alacaklar	38,098	43,604	33,652
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	34,955	42,994	41,039
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	699,439	767,680	686,759
(Ara Toplam)	2,739,718	2,798,040	2,384,247
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	50,348.68	7,147.31	5,907.00
Duran Varlıklar	1,863,056	2,024,516	1,633,046
Ticari Alacaklar	0.52	0.03	3.49
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	611,842.52	696,378.15	501,315.31
Diğer Alacaklar	4,792	3,282	2,098
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	747,793	787,661	677,835
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	157,511	167,947	144,707
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	8,036.19	5,200.12	4,485.66
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	13,559	20,137	17,469
Maddi Duran Varlıklar	152,956	164,270	131,546
Şerefiye	16,730	24,205	21,122
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	71,071	73,150	60,169
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2,805	6,702	2,040
Diğer Duran Varlıklar	75,962	75,583	70,257
TOPLAM VARLIKLAR	4,653,123	4,829,704	4,023,200
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	3,396,251	3,563,403	3,076,919
Finansal Borçlar	266,768	322,940	261,364
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	33,198	53,196	49,026
Diğer Borçlar	137,089	149,116	109,057
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	2,741,905.74	2,920,105.74	2,546,310.48
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	9.13
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	2,317	2,867	6,538
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	11,505	2,142	2,478
Borç Karşılıkları	67,831	69,544	63,462
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	89,252	43,419	38,615
(Ara Toplam)	3,349,865	3,563,329	3,076,858
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	46,386.12	73.10	60.33
Uzun Vadeli Yükümlülükler	572,336	555,905	326,755
Finansal Borçlar	384,165	347,991	189,389
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	4,842	17,953	20,273
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	76,985.95	68,707.00	29,055.91
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	42.50
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	1,279	1,380	4,952
Uzun vadeli karşılıklar	66,364	65,120	49,638
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	19,795	29,955	13,908
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	18,903.43	24,797.83	19,495.13
Özkaynaklar	684,536	710,397	619,526
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	419,323	425,374	370,763
Ödenmiş Sermaye	2,100	2,100	2,100
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	787.54	787.54	668.78
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	29,041	27,532	22,260
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	261,234	263,815	254,013
Dönem Net Kar/Zararı	14,500	4,467	-20,255
Yabancı Para Çevrim Farkları	-27,846	-20,718	-18,003
Diğer Özsermaye Kalemleri	139,507	147,391	129,979
Azınlık Payları	265,213	285,023	248,763
TOPLAM KAYNAKLAR	4,653,123	4,829,704	4,023,200

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

*Geçmiş dönem verileri, enflasyon muhasebesi katsayısına göre düzeltilmiştir.

Gelir tablosu

Şirket	SABANCI HOLDİNG			
Periyot Sonu	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026
Açıklanma Tarihi	12.08.2026	12.08.2026	12.08.2026	12.08.2026
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2Ç25	2Ç26	6A25	6A26
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	72,563	67,300	143,614	135,128
Satışların Maliyeti (-)	-59,547	-55,505	-119,465	-113,084
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	13,016	11,795	24,149	22,044
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	275,634.61	248,006.28	555,554.34	492,045.84
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	-218,581.15	-185,930.89	-433,062.38	-357,979.94
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	57,053.46	62,075.38	122,491.96	134,065.91
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	70,069	73,870	146,641	156,110
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-16,933	-17,851	-34,306	-34,276
Genel Yönetim Giderleri (-)	-38,770	-36,132	-76,142	-78,348
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-62	-73	-190	-157
Diğer Faaliyet Gelirleri	9,419	8,917	19,102	18,306
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-5,572	-3,970	-10,578	-9,989
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	18,152	24,760	44,527	51,645
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-336	11,172	-292	11,276
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	143	11,266	192	11,440
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-479	-94	-484	-164
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	2,046	3,158	1,347	5,340
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	19,862	39,090	45,582	68,261
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	2,604	2,163	4,992	4,274
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-6,214	-6,703	-11,712	-34,835
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-12,657	-7,406	-32,875	-22,379
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	3,595	27,144	5,987	37,699
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-861	-9,258	-9,510	-19,777
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-4,673	-9,636	-7,738	-24,433
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	3,811	378	-1,772	4,655
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	2,734	17,886	-3,523	17,922
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	-0.09	-0.46	-0.18	-4.32
DÖNEM KARI (ZARARI)	2,734	17,885	-3,523	17,918
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	2,314	14,160	-1,803	14,500
Azınlık Payları	420	3,725	-1,719	3,418
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	1.12	6.84	-0.87	7.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	1.12	6.84	-0.87	7.00
Hisse Başına Kazanç	1.12	6.84	-0.87	7.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	1.12	6.84	-0.87	7.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

*Geçmiş dönem verileri, enflasyon muhasebesi katsayısına göre düzeltilmiştir.

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2026

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözетerek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilmedi bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.