

## Hisse Verileri

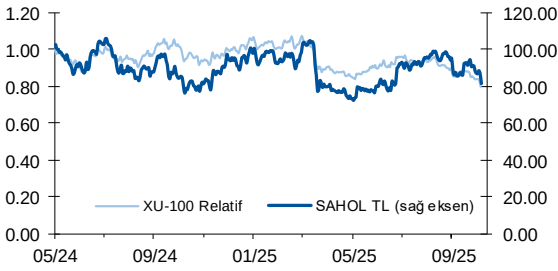
|                                    |              |
|------------------------------------|--------------|
| Bloomberg Hisse Kodu               | SAHOL        |
| Mevcut Fiyat (TL)                  | 81.35        |
| Hedef Fiyat (TL)                   | 148.40       |
| Getiri Potansiyeli (%)             | 82.4%        |
| Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL) | 71.70 105.98 |
| 3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)    | 2,497        |
| Sermaye (mln TL)                   | 2,100        |
| Pazar                              | Yıldız Pazar |

## Hisse Verileri (mln TL)

|                          |         |
|--------------------------|---------|
| Piyasa Değeri            | 170,866 |
| Hedeflenen Piyasa Değeri | 311,696 |

| Hisse Performansı      | 1 Ay | 3 Ay | 12 Ay | YBB  |
|------------------------|------|------|-------|------|
| Nominal Getiri         | -9%  | -12% | -3%   | -12% |
| BIST100 Rölatif Getiri | -9%  | -17% | -21%  | -20% |

## Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma  
Fiyatlar 03 Ekim 2025 tarihi itibarıyla.

## Sabancı Holding (SAHOL TI)

## Aracı Kurum ve Portföy Yönetim Şirketleri

## Toplantısı Notu &amp; Genel Değerlendirme

Sabancı Holding 3 Ekim 2025 tarihinde üst yönetiminin de katıldığı ve Holding'in stratejik yönelim ve gelecekteki önceliklerinin paylaşıldığı "Aracı Kurum ve Portföy Yönetim Şirketleri Toplantısı" düzenledi. Söz konusu toplantıdan derlediğimiz önemli notlar aşağıda yer almaktadır.

- Sabancı Holding'in stratejisi "sürdürülebilir, dijital ve ölçeklenebilir" şeklinde devam ederken, bu stratejisi çerçevesinde işkollarındaki dönüşüm ve yatırımlar da sürdürülmektedir.
- Sabancı Holding planlamasında getiri odaklı büyüme üzerinde dururken, büyüme kriterleri şu şekilde sıralanıyor;
  - Portföyle uyumlu, yakın sektörler veya coğrafyalarda yatırıma odaklanılması,
  - Getiri potansiyeli yüksek yeni iş alanlarına odaklanılması (azınlık ortaklık opsiyonu da söz konusu olabilir),
  - "Distressed (sıkıntılı)" varlık fırsatlarının değerlendirilmesi,
  - Türkiye ve gelişmiş ülke pazarlarındaki fırsatların değerlendirilmesi,
  - Daha yüksek çarpanlara sahip belirli sektörlerde ölçeklenebilir şirketlere odaklanılması,
  - Yatırımlarda daha yüksek getirinin hedeflenmesi,
    - IRR > WACC + %2 ile %4 arası (önceki %1 ile %3 arası)
  - Kaynakların etkin kullanımı,
    - Net aktif değere oranla borç kapasitesi
    - Net borç / FAVÖK (1) ≤ 2x.
- Gerçekleştirilen sunumda, 2025 yılının 6 aylık finansalları da hatırlatılırken, 6A25'te Holding, sırasıyla yıllık %1 azalışla 317,2 milyar TL banka dışı ve %8 artışla 397,0 milyar TL banka olmak üzere toplamda yıllık %4 artışla 714,1 milyar TL kombine gelir elde ederken, sırasıyla yıllık %17 artışla 38,8 milyar TL banka dışı ve %25 azalışla 37,7 milyar TL banka olmak üzere toplamda yıllık %8 daralma ile 76,5 milyar TL kombine FAVÖK kaydetti. Ancak, banka dışı FAVÖK marjındaki iyileşmenin altını çizmek isteriz. 6A24'teki %10,3 seviyesinden 6A25'te %12,2 seviyesine yükseldi. Konsolide net zarar ise 6A24'te 10,3 milyar TL (banka dışı: -4,2 milyar TL, banka: -6,1 milyar TL) iken 6A25'te 1,4 milyar TL (banka dışı: -0,8 milyar TL, banka: -0,6 milyar TL) oldu. **3Ç25 finansallarına ilişkin olarak ise henüz herhangi bir öngörü paylaşılmazken, biz de tahminlerimiz netleşince paylaşıyor olacağız.**

- Sabancı Holding CEO'su Kıvanç Zaimler, toplantıdaki sunumunda önemli mesajlar da verdi. Holding'in hem operasyonel hem de finansal anlamda bir adım daha öteye taşınması için derin analizler yapılırken, dünyadaki benzerleri ile karşılaştırdıkları, gelir büyümesi (USD bazında) ve FAVÖK marjı açısından benzerlerinin belirgin şekilde önünde olduğu, ancak, net kâr marjı ve özkaynak karlılığı açısından geride kaldığı ifade edilirken, **mevcut operasyonların gözden geçirildiği, daha yüksek özkaynak karlılığı sağlayacak işlere odaklanılacağı ve konsolide kârlılık üzerinde baskı yaratan operasyonlardan çıkış yapılabileceği** mesajı verildi.

Halka açık iştiraklerin finansallarından derlediğimiz verilere göre, özkaynak kârlılıkları sırasıyla Akbank'ın %20,1, Agesa'nın %68, Aksigorta'nın %43, Brisa'nın %-1,8, Kordsa'nın %-10,5, Akçansa'nın %5,0, Çimsa'nın %6,5, Enerjisa Enerji'nin %-2,3, Teknosa'nın %-104,9, Carrefoursa'nın da %-311,6 seviyesinde bulunuyor. Bu doğrultuda, **düşüncemiz, düşük özkaynak karlılığına ek olarak Holding'in yabancı para ciro ve regülasyonu görece az olan pazar/sektörlere odaklanma stratejisi çerçevesinde ilk aşamada Carrefoursa ve Teknosa'dan çıkış yapılabileceği; mevcut durumda finansal yapısının güçlendirilmesi amacıyla bedelli sermaye artırımı kararı alınan Kordsa'nın operasyonlarının iyileştirilmesine yönelik çalışmaların sürdürüleceği, ancak, sonuçsuz kalması halinde bu operasyondan da çıkışın masaya gelebileceği yönünde.**

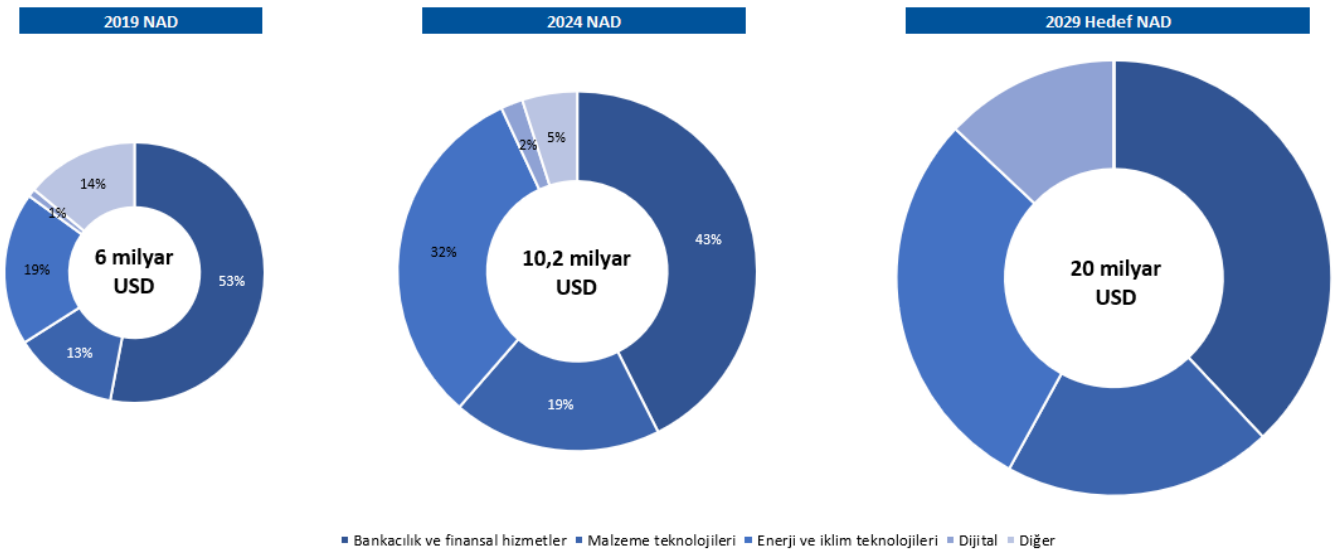
- Enerjisa Üretim'in halka arz edilmesi konusunda ise, Şirket'in halka arz süreci için hazır olduğu, ancak, zamanlamanın kesin olmadığı ifade edildi.
- Holding'in, 2024-2029 hedeflerinde herhangi bir değişiklik bulunmuyor. Söz konusu hedefleri, aşağıda yer alan tabloda görebilirsiniz.

|                                         | 2024-2029 hedefleri |
|-----------------------------------------|---------------------|
| Net aktif değer                         | 20 milyar USD       |
| AOSM düzeltilmiş getiri                 | +120-150 bps        |
| Yatırım harcamaları / ciro              | %15-20              |
| Döviz cinsi gelir payı                  | ≥%30                |
| Net borç / FAVÖK                        | ≤2,0x               |
| Kapsam 1 ve 2 sera gazının azaltılması* | 2030'a kadar 42%    |
| Kadın liderlerin oranı                  | 2030'a kadar 50%    |

Kaynak: Sabancı Holding sunumu

\* 2021 yılına kıyasla

- Holding'in geçmişte %60 NAD payı ile daha çok banka ağırlıklı bir holding olduğu, ancak, gerçekleştirilen yatırımlar sonucunda enerji işkolunda sağlanan büyüme ile daha dengeli bir portföy yapısına yaklaştıkları ve bu yönde adımlar atmaya devam edeceklerinin altı çizildi. **2019'da NAD içinde %12 paya sahip olan enerji işkolunun payı 2024 yılı sonunda %32'ye ulaştı. NAD büyümesinin devam etmesi beklenirken, bankacılık ve finansal hizmetler ile enerji işkolları ana alanlar olmaya devam edecek.**



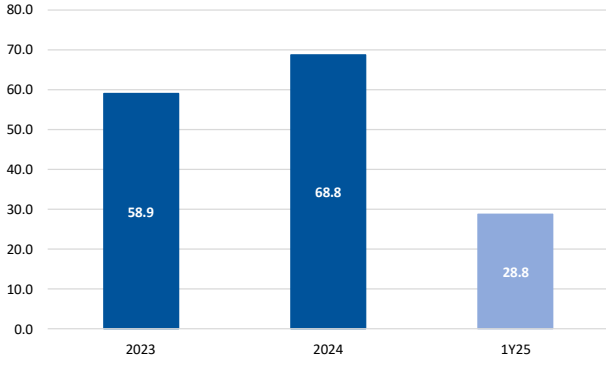
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Sabancı Holding sunumu

- **Son dönemde yüksek talep nedeniyle gündemde olan ve Sabancı Holding'in başlıca yatırım planlarından biri olan veri merkezlerine yönelik yatırım iştahlarının devam ettiği belirtilirken,** ABD başta olmak üzere yurt dışında yapılabilecek olası yatırımda 'sıfır'dan yatırım yapmaktan ziyade azınlık ortaklık şeklinde de sektöre giriş yapabilecekleri ve söz konusu ortaklığın sonrasındaki yeni yatırımlar için bilgi birikimi ve deneyim sağlayabileceği vurgulandı.
- **Son kapanışa göre, %53 gibi yüksek NAD iskontosu ile işlem gören SAHOL'de son dönemde geri alım yapılmamasına yönelik gelen soruya,** “pay geri alım programının devam ettiği, ancak, yakın geçmişte %20'lere kadar gerileyen iskontonun pay geri alımından ziyade yatırımlar konusunda alınan kararlar ve atılan adımların daha etkili olduğu ve Holding'in de bu yönde çalışmalarını sürdürdüğü” şeklinde cevap verildi.
- Son olarak, Holding'in önemli gördüğü bir diğer işkolu ise **malzeme teknolojileri**. Bu işkolunda, Akçansa ve Çimsa'nın kendine yetebilirliği üzerinde durulurken, satın alma fırsatlarına her zaman bakıldığı ve önceliğin büyük ölçekli fırsatların olduğu belirtildi.
- **Genel değerlendirme:** Sabancı Holding'i, *güçlü bilanço yapısı, orta vadeli hedefleri, yeni ekonomiler tarafında hızlanan yatırımlar (enerji ve iklim teknolojileri, malzeme teknolojileri ve dijital gibi) ve kesintisiz temettü ödemesi* dolayısıyla beğeniyoruz. **Sabancı Holding için 12-aylık hedef fiyatımız 148,40 TL seviyesinde bulunurken, önerimiz de AL yönünde.** Ayrıca, SAHOL hissesini 12 Mayıs 2023 tarihinden bu yana Model Portföyümüzde taşıdığımızı da hatırlatmak isteriz. Hisse, yılbaşından itibaren BIST 100 endeksinin %20 altında performans sergilemiştir.

## Grafiklerle Sabancı Holding

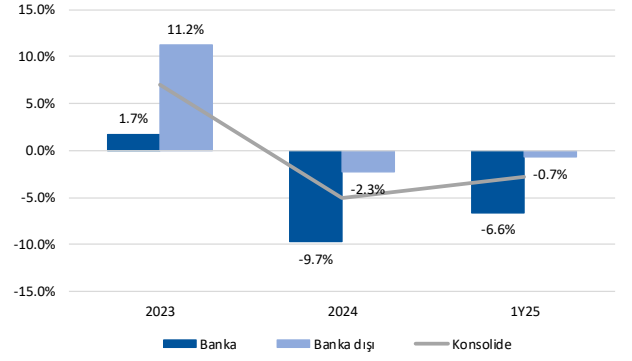
- **Düzenli temettü getirisi devam ederken, sağlıklı bilanço yapısı stratejik esneklik sağlamayı sürdürüyor.** Banka dışı net borç/FAVÖK oranı 1,7x ile Holding politikası olan 2,0x'in oldukça altında gerçekleşirken; solo net nakit pozisyonu 13,3 milyar TL oldu.

Sabancı Holding operasyonel nakit akışı (milyar TL)



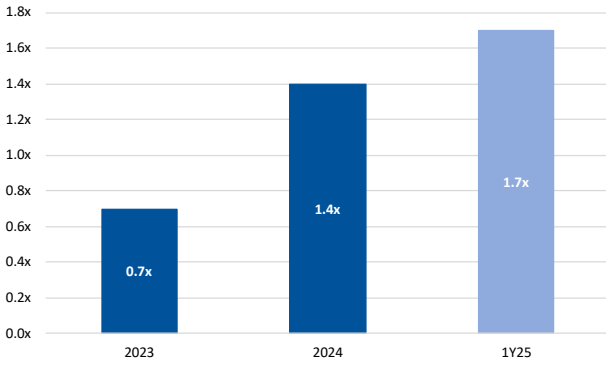
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Sabancı Holding sunumu

Sabancı Holding özkaynak karlılığı



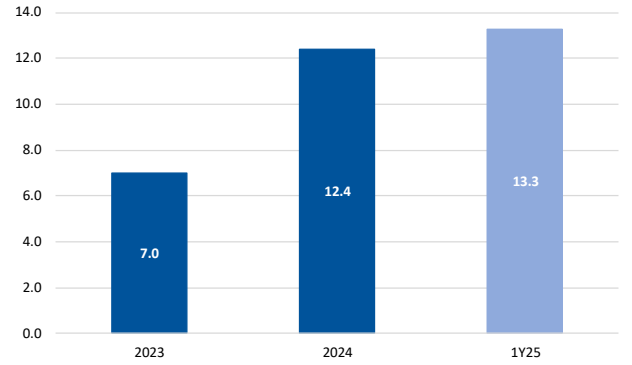
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Sabancı Holding sunumu

Sabancı Holding kombine net finansal borç / banka dışı FAVÖK



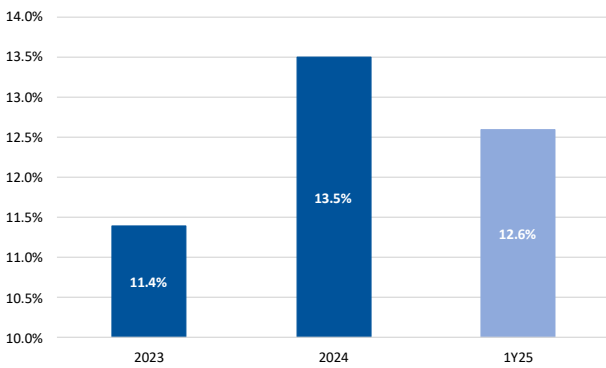
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Sabancı Holding sunumu

Sabancı Holding solo net nakit pozisyonu (milyar TL)



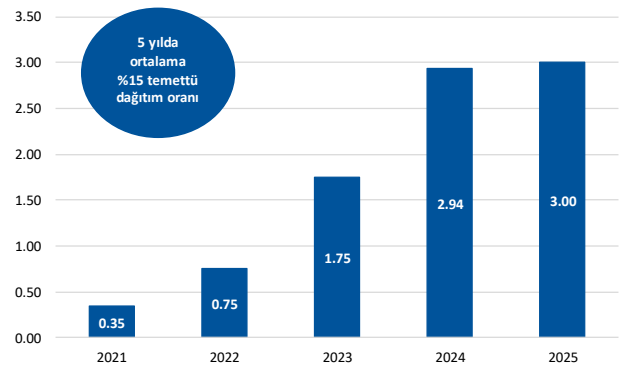
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Sabancı Holding sunumu

Sabancı Holding banka dışı yatırım harcaması / satış geliri



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Sabancı Holding sunumu

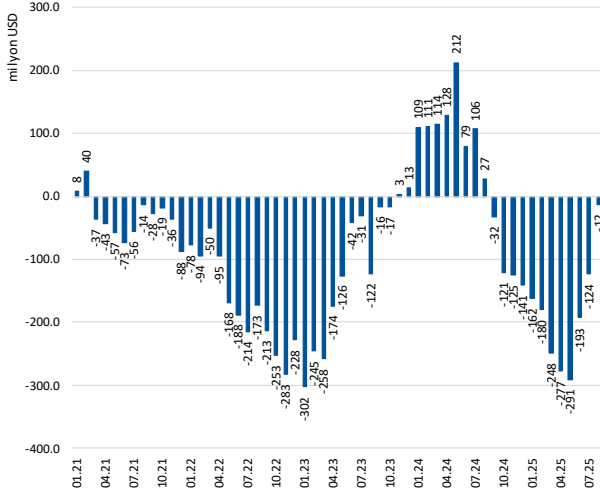
Sabancı Holding hisse başı temettü (TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Sabancı Holding sunumu

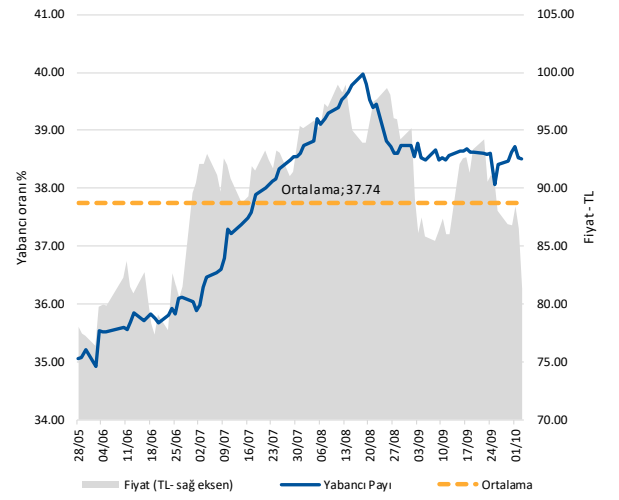
## SAHOL yabancı işlemleri

Net yabancı işlemleri, SAHOL, 12 ay kümülatif



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

Yabancı payı | SAHOL



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Matriks, Rasyonet

- Borsa İstanbul (BIST) tarafından açıklanan net yabancı işlemlerine baktığımızda (son veriler ışığında), son 12 ay kümülatifte, SAHOL hissesinde -12 milyon dolar pozisyonlanma söz konusudur.

## Sabancı Holding net aktif değer (NAD) tablosu

| Segment                                          | Değerleme Yöntemi             | Hisse Fiyatı /<br>Değerleme Kat Sayısı | Toplam Değer<br>(milyon TL) | Holding Payı | Mevcut<br>milyon TL | % of NAD     | Holding Payı | Hedef<br>milyon TL | % of NAD     |
|--------------------------------------------------|-------------------------------|----------------------------------------|-----------------------------|--------------|---------------------|--------------|--------------|--------------------|--------------|
| <b>Banka ve Finansal Hizmetler</b>               |                               |                                        |                             |              |                     |              |              |                    |              |
| Akbank                                           | Piyasa Değeri                 | 59.45                                  | 309,140                     | 40.75%       | 125,975             | 36.3%        | 40.75%       | 213,171            | 42.1%        |
| Aksigorta                                        | Piyasa Değeri                 | 6.04                                   | 9,736                       | 36.00%       | 3,505               | 1.0%         | 36.00%       | 6,151              | 1.2%         |
| Agesa                                            | Piyasa Değeri                 | 183.90                                 | 33,102                      | 40.00%       | 13,241              | 3.8%         | 40.00%       | 14,885             | 2.9%         |
| <b>TOPLAM</b>                                    |                               |                                        |                             |              | <b>142,720</b>      | <b>41.2%</b> |              | <b>234,208</b>     | <b>46.3%</b> |
| <b>Malzeme Teknolojileri</b>                     |                               |                                        |                             |              |                     |              |              |                    |              |
| Brisa                                            | Piyasa Değeri                 | 78.90                                  | 24,074                      | 43.63%       | 10,503              | 3.0%         | 43.63%       | 16,587             | 3.3%         |
| Kordsa                                           | Piyasa Değeri                 | 58.60                                  | 11,399                      | 71.11%       | 8,106               | 2.3%         | 71.11%       | 11,136             | 2.2%         |
| Akçansa                                          | Piyasa Değeri                 | 135.50                                 | 25,941                      | 39.72%       | 10,304              | 3.0%         | 39.72%       | 15,741             | 3.1%         |
| Çimsa                                            | Piyasa Değeri                 | 43.64                                  | 41,266                      | 54.54%       | 22,506              | 6.5%         | 54.54%       | 38,164             | 7.5%         |
| Çimsa Building Solutions*                        | Düzeltilmiş Net Varlık Değeri | 1.00                                   | 23,758                      | 31.69%       | 7,529               | 2.2%         | 31.69%       | 8,767              | 1.7%         |
| <b>TOPLAM</b>                                    |                               |                                        |                             |              | <b>58,949</b>       | <b>17.0%</b> |              | <b>90,394</b>      | <b>17.9%</b> |
| <b>Dijital</b>                                   |                               |                                        |                             |              |                     |              |              |                    |              |
| DxBV*                                            | Defter Değeri                 | 1.00                                   | 2,700                       | 100.00%      | 2,700               | 0.8%         | 100.00%      | 3,144              | 0.6%         |
| Teknos                                           | Piyasa Değeri                 | 25.22                                  | 5,069                       | 50.00%       | 2,535               | 0.7%         | 50.00%       | 3,302              | 0.7%         |
| <b>TOPLAM</b>                                    |                               |                                        |                             |              | <b>5,234</b>        | <b>1.5%</b>  |              | <b>6,446</b>       | <b>1.3%</b>  |
| <b>Enerji ve İklim Teknolojileri</b>             |                               |                                        |                             |              |                     |              |              |                    |              |
| Enerjisa Üretim                                  | FD/FAVÖK                      | 9.0x                                   | 115,071                     | 50.00%       | 57,536              | 16.6%        | 50.00%       | 80,163             | 15.8%        |
| Enerjisa Enerji                                  | Piyasa Değeri                 | 81.10                                  | 95,785                      | 40.00%       | 38,314              | 11.1%        | 40.00%       | 42,991             | 8.5%         |
| Sabancı İklim Teknolojileri*                     | Düzeltilmiş Defter Değeri     | 1.00                                   | 19,231                      | 100.00%      | 19,231              | 5.5%         | 100.00%      | 22,392             | 4.4%         |
| <b>TOPLAM</b>                                    |                               |                                        |                             |              | <b>115,081</b>      | <b>33.2%</b> |              | <b>145,546</b>     | <b>28.7%</b> |
| <b>Diğer</b>                                     |                               |                                        |                             |              |                     |              |              |                    |              |
| Carrefoursa                                      | Piyasa Değeri                 | 90.95                                  | 11,621                      | 57.12%       | 6,638               | 1.9%         | 57.12%       | 8,634              | 1.7%         |
| TUA*                                             | Defter Değeri                 | 1.00                                   | 8,390                       | 50.00%       | 4,195               | 1.2%         | 50.00%       | 4,885              | 1.0%         |
| Diğer**                                          | Defter Değeri                 | 1.00                                   | 13,873                      | 100.00%      | 13,873              | 4.0%         | 100.00%      | 16,153             | 3.2%         |
| <b>TOPLAM</b>                                    |                               |                                        |                             |              | <b>24,706</b>       | <b>7.1%</b>  |              | <b>29,672</b>      | <b>5.9%</b>  |
| <b>TOPLAM</b>                                    |                               |                                        |                             |              | <b>346,690</b>      |              |              | <b>506,265</b>     |              |
| Halka Açık                                       |                               |                                        |                             |              | 241,626             |              |              | 370,762            |              |
| Halka Açık Olmayan                               |                               |                                        |                             |              | 105,064             |              |              | 135,503            |              |
| Net Nakit                                        |                               |                                        |                             |              | 13,300              |              |              | 13,300             |              |
| Net Aktif Değer (milyon TL)                      |                               |                                        |                             |              | 359,990             |              |              | 519,565            |              |
| <b>Sabancı Holding Piyasa Değeri (milyon TL)</b> |                               |                                        |                             |              | <b>170,866</b>      |              |              | <b>311,739</b>     |              |
| İskonto/Prim                                     |                               |                                        |                             |              | -53%                |              |              | -40%               |              |
| <b>Hisse Fiyatı</b>                              |                               |                                        |                             |              | <b>81.35</b>        |              |              | <b>148.40</b>      |              |
| <b>Yükseliş Potansiyeli</b>                      |                               |                                        |                             |              |                     |              |              | <b>82%</b>         |              |

Kaynak: Şirket, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma hesaplamaları

\* Halka açık olmayan şirketlerin defter değerlerine, yatırımcı sunumunda belirtilen halka açık olmayan iştiraklerin değeri (holding payına ait) ile dönem sonu döviz kurunun çarpılması ile ulaşılmıştır.

\*\* Diğer halka açık olmayan şirketlere Tursa, TMA ve SabancıDx dahildir.

| NAD İskonto oranı         | 30%    | 35%    | 40%    | 45%    | 50%    |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 12-aylık hedef fiyat (TL) | 173.00 | 161.00 | 148.40 | 136.00 | 124.00 |
| Yükseliş potansiyeli      | 113%   | 98%    | 82%    | 67%    | 52%    |

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma hesaplamaları

## Bilanço

| Şirket                                                                                         | SABANCI HOLDİNG  |                  |                  |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Periyot Sonu                                                                                   | 30.06.2025       | 31.12.2024       | 31.12.2023       |
| Açıklanma Tarihi                                                                               | 13.08.2025       | 03.03.2025       | 03.03.2025       |
| BİLANÇO (milyon TL)                                                                            | 6A25             | 2024             | 2023             |
| <b>Dönen Varlıklar</b>                                                                         | <b>2,019,771</b> | <b>2,130,526</b> | <b>1,882,774</b> |
| <b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>                                                               | <b>162,777</b>   | <b>130,417</b>   | <b>137,813</b>   |
| Finansal Yatırımlar                                                                            | 169,585          | 161,679          | 145,583          |
| Ticari Alacaklar                                                                               | 18,640           | 17,384           | 13,814           |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar                                                      | 1,086,828.83     | 1,137,042.58     | 1,028,534.98     |
| Diğer Alacaklar                                                                                | 32,657           | 29,997           | 19,568           |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar                                                       | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| Stoklar                                                                                        | 33,909           | 36,581           | 34,192           |
| Canlı Varlıklar                                                                                | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| Diğer Dönen Varlıklar                                                                          | 510,009          | 612,161          | 502,292          |
| (Ara Toplam)                                                                                   | 2,014,407        | 2,125,261        | 1,881,797        |
| Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar                      | 5,364.27         | 5,265.36         | 977.07           |
| <b>Duran Varlıklar</b>                                                                         | <b>1,447,821</b> | <b>1,455,658</b> | <b>1,282,492</b> |
| <b>Ticari Alacaklar</b>                                                                        | <b>3.00</b>      | <b>3.11</b>      | <b>3.73</b>      |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar                                                      | 448,731.38       | 446,860.48       | 352,142.16       |
| Diğer Alacaklar                                                                                | 1,955            | 1,870            | 2,381            |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar                                                       | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| Finansal Yatırımlar                                                                            | 595,753          | 604,206          | 571,522          |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar                                                      | 124,868          | 128,988          | 111,213          |
| Canlı Varlıklar                                                                                | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller                                                                  | 3,979.41         | 3,998.41         | 3,795.93         |
| Stoklar                                                                                        | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| Kullanım Hakkı Varlıkları                                                                      | 16,418           | 15,571           | 13,460           |
| Maddi Duran Varlıklar                                                                          | 120,833          | 117,257          | 91,593           |
| Şerefiye                                                                                       | 18,631           | 18,827           | 15,532           |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar                                                                  | 54,011           | 53,633           | 40,461           |
| Ertelenmiş Vergi Varlığı                                                                       | 3,674            | 1,818            | 2,407            |
| Diğer Duran Varlıklar                                                                          | 58,966           | 62,625           | 77,982           |
| <b>TOPLAM VARLIKLAR</b>                                                                        | <b>3,467,592</b> | <b>3,586,184</b> | <b>3,165,266</b> |
| <b>KAYNAKLAR</b>                                                                               |                  |                  |                  |
| <b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>                                                               | <b>2,595,303</b> | <b>2,742,692</b> | <b>2,346,679</b> |
| <b>Finansal Borçlar</b>                                                                        | <b>240,354</b>   | <b>232,974</b>   | <b>174,737</b>   |
| Diğer Finansal Yükümlülükler                                                                   | 0                | 0                | 0                |
| Ticari Borçlar                                                                                 | 37,941           | 43,701           | 39,018           |
| Diğer Borçlar                                                                                  | 96,709           | 97,211           | 81,231           |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler                                                   | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar                                                        | 2,115,217.89     | 2,269,720.29     | 1,956,596.00     |
| Devlet Teşvik ve Yardımları                                                                    | 0.00             | 8.14             | 8.45             |
| Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)          | 5,705            | 5,828            | 3,306            |
| Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü                                                                    | 4,182            | 2,209            | 13,769           |
| Borç Karşılıkları                                                                              | 51,897           | 56,568           | 56,298           |
| Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler                                                                | 43,246           | 34,420           | 21,674           |
| (Ara Toplam)                                                                                   | 2,595,252        | 2,742,638        | 2,346,636        |
| Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler | 51.70            | 53.77            | 42.69            |
| <b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>                                                               | <b>345,866</b>   | <b>291,262</b>   | <b>262,504</b>   |
| <b>Finansal Borçlar</b>                                                                        | <b>218,736</b>   | <b>168,817</b>   | <b>139,125</b>   |
| Diğer Finansal Yükümlülükler                                                                   | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| Ticari Borçlar                                                                                 | 0.00             | 0.00             | 87.11            |
| Diğer Borçlar                                                                                  | 11,140           | 18,071           | 28,376           |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler                                                   | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar                                                        | 38,924.74        | 25,899.75        | 31,835.67        |
| Devlet Teşvik ve Yardımları                                                                    | 0.00             | 37.88            | 39.33            |
| Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)          | 3,759            | 4,414            | 1,894            |
| Uzun vadeli karşılıklar                                                                        | 47,971           | 44,246           | 36,052           |
| Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)            | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü                                                                   | 9,373            | 12,397           | 11,469           |
| Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler                                                                | 15,963.22        | 17,377.49        | 13,625.10        |
| <b>Özkaynaklar</b>                                                                             | <b>526,423</b>   | <b>552,231</b>   | <b>556,083</b>   |
| <b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>                                                           | <b>317,263</b>   | <b>330,489</b>   | <b>318,633</b>   |
| <b>Ödenmiş Sermaye</b>                                                                         | <b>2,100</b>     | <b>2,100</b>     | <b>2,040</b>     |
| Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)                                                    | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| Hisse Senedi İhraç Primleri                                                                    | 596.13           | 596.13           | 510.94           |
| Değer Artış Fonları                                                                            | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler                                                            | 20,934           | 19,842           | 15,620           |
| Geçmiş Yıllar Kar/Zararları                                                                    | 199,511          | 226,421          | 174,897          |
| Dönem Net Kar/Zararı                                                                           | -1,365           | -18,055          | 22,274           |
| Yabancı Para Çevrim Farkları                                                                   | -13,680          | -16,048          | -1,622           |
| Diğer Özsermaye Kalemleri                                                                      | 109,167          | 115,632          | 104,913          |
| <b>Azımlık Payları</b>                                                                         | <b>209,160</b>   | <b>221,742</b>   | <b>237,450</b>   |
| <b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>                                                                        | <b>3,467,592</b> | <b>3,586,184</b> | <b>3,165,266</b> |

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

| Şirket                                                                | SABANCI HOLDİNG   |                  |                  |                  |
|-----------------------------------------------------------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|
| Periyot Sonu                                                          | 30.06.2024        | 30.06.2025       | 30.06.2024       | 30.06.2025       |
| Açıklanma Tarihi                                                      | 13.08.2025        | 13.08.2025       | 13.08.2025       | 13.08.2025       |
| GELİR TABLOSU (milyon TL)                                             | 6A24              | 6A25             | 2Ç24             | 2Ç25             |
| <b>Sürdürülen Faaliyetler</b>                                         |                   |                  |                  |                  |
| Satış Gelirleri                                                       | 112,436           | 108,709          | 55,227           | 54,926           |
| Satışların Maliyeti (-)                                               | -93,688           | -90,429          | -45,427          | -45,074          |
| Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)                               | 0.00              | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| <b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>                         | <b>18,748</b>     | <b>18,280</b>    | <b>9,800</b>     | <b>9,852</b>     |
| Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler                         | 396,125.67        | 420,527.25       | 201,868.19       | 208,640.42       |
| Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)                     | -290,292.09       | -327,806.87      | -153,852.35      | -165,454.09      |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)                     | 0.00              | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| <b>Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)</b>               | <b>105,833.58</b> | <b>92,720.38</b> | <b>48,015.85</b> | <b>43,186.33</b> |
| Diğer Gelir ve Giderler                                               | 0.00              | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| <b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>                                               | <b>124,582</b>    | <b>111,000</b>   | <b>57,816</b>    | <b>53,039</b>    |
| Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)                             | -26,265           | -25,968          | -13,269          | -12,817          |
| Genel Yönetim Giderleri (-)                                           | -58,377           | -57,636          | -28,650          | -29,347          |
| Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)                                 | -183              | -144             | -84              | -47              |
| Diğer Faaliyet Gelirleri                                              | 13,252            | 14,459           | 4,841            | 7,130            |
| Diğer Faaliyet Giderleri (-)                                          | -8,945            | -8,007           | -3,900           | -4,218           |
| Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler                          | 0.00              | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| <b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>                                         | <b>44,064</b>     | <b>33,705</b>    | <b>16,754</b>    | <b>13,740</b>    |
| Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler                                  | 942               | -221             | 592              | -254             |
| Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler                                     | 951               | 146              | 596              | 108              |
| Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)                                 | -9                | -367             | -4               | -362             |
| Diğer Gelir ve Giderler                                               | 0.00              | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar | 563               | 1,020            | 426              | 1,549            |
| <b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>                   | <b>45,568</b>     | <b>34,504</b>    | <b>17,772</b>    | <b>15,034</b>    |
| Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)                                | 2,429             | 3,778            | 1,046            | 1,971            |
| Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)                            | -7,433            | -8,866           | -3,657           | -14,284          |
| <b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>                                       | <b>-49,808</b>    | <b>-24,885</b>   | <b>-17,058</b>   | <b>-9,581</b>    |
| <b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>              | <b>-9,243</b>     | <b>4,532</b>     | <b>-1,897</b>    | <b>2,721</b>     |
| <b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>                   | <b>-10,635</b>    | <b>-7,198</b>    | <b>-2,334</b>    | <b>-652</b>      |
| Dönem Vergi Geliri (Gideri)                                           | -12,758           | -5,857           | -9,728           | -3,537           |
| Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)                                      | 2,123             | -1,341           | 7,394            | 2,885            |
| Diğer Vergi Geliri (Gideri)                                           | 0.00              | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| <b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>                       | <b>-19,878</b>    | <b>-2,666</b>    | <b>-4,231</b>    | <b>2,070</b>     |
| <b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>                                         |                   |                  |                  |                  |
| Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)              | 0.00              | -0.14            | 0.00             | -0.07            |
| <b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>                                            | <b>-19,878</b>    | <b>-2,667</b>    | <b>-4,231</b>    | <b>2,069</b>     |
| <b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>                                   |                   |                  |                  |                  |
| Ana Ortaklık Payları                                                  | -10,306           | -1,365           | -2,450           | 1,751            |
| Azınlık Payları                                                       | -9,572            | -1,301           | -1,781           | 318              |
| Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç                                      | -4.98             | -0.66            | -1.18            | 0.85             |
| Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç            | -4.98             | -0.66            | -1.18            | 0.85             |
| Hisse Başına Kazanç                                                   | -4.98             | -0.66            | -1.18            | 0.85             |
| Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç                         | -4.98             | -0.66            | -1.18            | 0.85             |

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet



## 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.

## 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 takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.

© DENİZ INVEST 2025