5 Kasım 2026, 09:15

SAHOL (EÜ) 3Ç26 Finansal Sonuçlar – Nötr

3Ç26	Açıklanan	Konsensus	Garanti BBVA
Net Satışlar (TLmn)			
FVAÖK (TLmn)			
FVAÖK Marjı			
Net Kar (TLmn)	**4.264**	4.349	

3Ç26 sonuçları beklentilere paralel

- Sabancı Holding 3Ç26'da piyasa beklentisi olan 4.35mlr TL'ye kıyasla 4.26mlr TL net kar (y/y +384%) açıkladı. Geçen yılın aynı döneminde ise net kar 880mn TL seviyesindeydi. Konsolide net kara enerji segmenti 4.29mlr TL katkı sağlarken bunu 1.74mlr TL ile malzeme teknolojileri ve 842mnTL ile finansal hizmetler takip etti. Enflasyon muhasebesinden dolayı banka segmentinin net kara katkısı 3Ç26'da -1mlr TL (3Ç25: -744mn TL) oldu. 9A26 dönemde net kar geçen yılın aynı dönemindeki -1.02mlr TL net zarara kıyasla 19.5mlr TL'ye çıktı.
- Sabancı Holding'in kombine FVAÖK'ü 3Ç26'da yıllık %9 düşüşle 46.9mlr TL'ye geriledi. Banka dışı tarafta ise 3Ç26'da FVAÖK değişimi yıllık %7 artışla 33.2mlr TL oldu. 21.6mlr TL katkıyla enerji segmenti kombine FVAÖK'ün itici gücü oldu. Banka dışı FVAÖK marjı 3Ç26'da geçen yılın aynı dönemindeki %12.8'e kıyasla %16.0 olarak gerçekleşmiştir.
- Enerjisa Üretim'in kombine FVAÖK'ü yıllık %23 artışla 3Ç26'da 6.19mlr TL olmuştur. ABD Doları bazında bakıldığında ise FVAÖK 126mn USD (3Ç25: 121mn USD) seviyesindedir. FVAÖK marjı ise yıllık bazda 5pp artarak %20 seviyesinde gerçekleşmiştir. 9A26 dönem itibarıyla Enerjisa Üretim'in 16.9mlr TL kombine FVAÖK'ü (345mn USD) bulunmaktadır.
- Holding'in solo net net nakit pozisyonu, portföyden çıkışlar ve temettü akışları sonrasında Eylül sonunda 31.9mlr TL (Haziran 2026: 35.3mlr TL)seviyesinde gerçekleşti. Banka dışı Net Borç/FAVÖK oranı 1.6x seviyesinde gerçekleşti.

Nötr piyasa tepkisi beklemekteyiz

- Eylül 2026 itibarıyla Holding'in net aktif değeri 8.9 milyar USD seviyesindeyken bu %59'luk bir NAD iskontosuna karşılık gelmektedir.
- Sonuçlara nötr piyasa tepkisi bekliyoruz. Sabancı Holding hisse senetleri için 143.8TL/hisse hedef fiyat ve Endeks Üzeri Getiri tavsiyemiz bulunmaktadır.

Sınıflandırma: **Açık**

Konsolide Net Kar (TLmn)	3A25	3A26	9A25	9A26
Banka	-744	-1061	-1539	1315
Malzeme Teknolojileri	1316	1741	1593	3929
Dijital	-42	-240	-491	-495
Enerji	2106	4290	5468	10465
Finansal Hizmetler	470	842	1337	1540
Diğer	-2226	-1308	-7391	2817
Toplam	880	4264	-1023	19571

Kaynak: Şirket Verisi

Enerjisa Üretim (Milyon TL)	3Ç25	3Ç26	9A25	9A26
Kombine Gelir	32901	30515	88594	82203
Kombine FVAÖK	5013	6186	15545	16857
FVAÖK Marjı	15%	20%	18%	21%
Kombinet net kar (zarar)	3886	4480	7867	12840

Kaynak: Şirket Verisi

Analist: Kasım Emre Duman
+90 212 384 12 70
KasimDu@garantibbvayatirim.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenirliliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş
Nisbetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,
34340 Beşiktaş / İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
Faks: 212 352 42 40
E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr