

05 Mart 2026, 09:45

SAHOL (EÜ) 4Ç25 Finansal Sonuçlar – Hafif Olumlu

4Ç25	Açıklanan	Konsensus	Garanti BBVA
Net Satışlar (TLmn)			
FVAÖK (TLmn)			
FVAÖK Marjı			
Net Kar (TLmn)	4.616	575	

Sabancı Holding sonuçları piyasa beklentilerini (piyasa: 575 mn TL) güçlü şekilde aştı.

- Sabancı Holding bu çeyrekte piyasa beklentisi olan 575mn TL'nin oldukça üzerinde 4.6mlr TL (ç/ç +%552) net kar açıkladı. Geçen yılın aynı döneminde ise net zarar -4.8mlr TL seviyesindeydi. 2025 yılı net karı bir önceki yıldaki -20.2mlr TL net zarara kıyasla 3.8mlr TL oldu. Konsolide net kara Enerji 6.7mlr TL katkı verirken bunu sırasıyla Bankacılık ve Malzeme Teknolojileri segmentleri 2.5 milyar TL ve 1.5 milyar TL ile takip etti. Her ne kadar dijital segmentinin net kar katkısı 237mn TL ile sınırlı olsa da (mevcut NAD'de %1 pay) uzun vadeli projeksiyonlar (2029 yılı hedefi 20mlr USD) segment için destekleyici konumdadır.
- Sabancı Holding'in kombine FVAÖK'ü 4Ç25'te yıllık %34.7 artışla 54.3mlr TL'ye çıkmıştır. 2025 yılında ise FVAÖK yıllık %7.7'lik artışla 181.7mlr TL'ye çıkmıştır. Banka dışı tarafta ise 4Ç25'te FVAÖK değişimi yıllık %2.1 düşüşle 24.4mlr TL olmuştur. 2025 yılı banka dışı kombine ise 92.9mlr TL'ye çıkmıştır. 4Ç25'te 14.2mlr TL ve 2025'te 59.4mlr TL katkı sunan enerji segmenti kombine FVAÖK'ün itici gücü olmuştur. Banka dışı FVAÖK marjı 4Ç25'te geçen yılın aynı dönemindeki %12.6'ye kıyasla %12.1 olarak gerçekleşmiştir. 2025 yılında FVAÖK marjı ise %12.3 (2024: %11.5) olarak gerçekleşmiştir.
- Şirket'in halka kapalı ve önemli iştiraklerinden Enerjisa Üretim'in kombine FVAÖK'ü yıllık %33 gerilemeyle 4Ç25'te 3.55mlr TL olmuştur. 2025 yılında ise kombine FVAÖK yıllık %12'lik artışla 16.06mlr TL'ye çıkmıştır. ABD Doları bazında bakıldığında ise FVAÖK 375mn USD seviyesindedir. 4Ç25'te FVAÖK marjı, düşük elektrik fiyatları ve devam eden tavan fiyat uygulamaları nedeniyle geçen yılın aynı dönemindeki %25'ten %13'e gerilemiştir.
- Holding'in solo net net nakit pozisyonu, yatırımlar ve sermaye artırımları ile ilgili nakit çıkışları nedeniyle 12.4mlr TL'den 8.4mlr TL'ye gerilemiştir. Buna rağmen Sabancı Holding'in disiplinli nakit akışı yönetimi sayesinde kombine banka dışı Net Borç/FVAÖK oranı 1.6x ile Holding'in politikası olan 2.0x'in oldukça altında gerçekleşmiştir.

Sonuçları hafif olumlu olarak değerlendirmekteyiz.

- Holding finansallarında net kar yerine net aktif değer (NAD) iskontosunun takip edilmesi gerektiğini not ediyoruz. Ocak 2026 sonu itibarıyla Holding'in net aktif değeri 11 milyar USD seviyesindeyken bu %60'lık bir NAD iskontosuna karşılık gelmektedir. Son 3 yıllık NAD ortalamasının %30 seviyesinde olduğunu hesaplarken Holding'in NAD'sinin 2019'da 6mlr USD iken 2029 yılı hedefinin 20mlr USD olduğunun altını çiziyoruz. Türkiye'de yabancı yatırımcı oranı, CDS risk primi ve enflasyon gibi metrikler iskontonun gelişimi için takip edilebilir.

- Sabancı Holding Yönetim Kurulu 2025 yılı sonuçlarının ardından brüt 2.97 milyar TL (hisse başına 1.41TL/hisse) temettü dağıtım teklifinde bulunmuştur. Teklifin genel kurulda onaylanması durumunda Sabancı Holding 24 yıldır temettü ödeyen bir şirket olma geleneğini sürdürecektir.
- Bugün güçlü sonuçların ardından hafif olumlu bir açılış bekliyoruz. Mevcut durumda Sabancı Holding hisse senetleri için %31 artış potansiyeli sunan 143.8TL/hisse hedef fiyatımız bulunmaktadır. Böylece “Endeks Üzeri Getiri” tavsiyemizi sürdürüyoruz.

Sabancı Holding Özet Finansal Sonuçlar					Değişim					
(mn TL)	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	12A24	12A25	4Ç25/4Ç24	4Ç25/3Ç25	12A25/12A24
Satış Gelirleri	66,802	60,337	61,620	61,143	63,136	255,361	246,236	-5%	3%	-4%
Brüt Kar (Zarar)	54,949	65,025	59,502	59,453	70,925	246,495	254,905	29%	19%	3%
Faaliyet Karı	8,501	18,427	12,147	13,315	24,883	59,402	68,772	193%	87%	16%
FVAÖK	15,302	25,443	19,127	20,223	32,625	85,654	97,417	113%	61%	14%
Net Diğer Gelir/Gider	4,855	3,971	3,267	3,103	3,786	13,335	14,128	-22%	22%	6%
Yatırım Faal.Gelir/Gider	-3,120	38	-285	1,293	198	-2,187	1,243	a.d.	-85%	a.d.
Net Finansal Gelir / Gider	-16,520	-19,811	-13,814	-14,611	-10,979	-93,424	-59,214	a.d.	a.d.	a.d.
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-15,534	-17,169	-10,748	-11,542	-8,442	-83,936	-47,901	a.d.	a.d.	a.d.
VÖK	-5,152	2,031	3,053	5,330	19,176	-20,615	29,591	a.d.	260%	a.d.
Vergi Geliri (Gideri)	-3,074	-7,344	-731	-4,984	-8,877	-19,594	-21,937	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	-4,775	-3,496	1,965	708	4,616	-20,255	3,793	a.d.	552%	a.d.
Özsermaye	619,526	582,979	590,575	590,052	603,269	619,526	603,269	-3%	2%	-3%
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	82.3%	107.8%	96.6%	97.2%	112.3%	96.5%	103.5%	30.1 puan	15.1 puan	7 puan
Faaliyet Kar Marjı	12.7%	30.5%	19.7%	21.8%	39.4%	23.3%	27.9%	26.7 puan	17.6 puan	4.7 puan
FVAÖK Marjı	22.9%	42.2%	31.0%	33.1%	51.7%	33.5%	39.6%	28.8 puan	18.6 puan	6 puan
Net Kar Marjı	a.d.	a.d.	3.8%	0.6%	364.2%	228.5%	270.0%	a.d.	363.6 puan	41.5 puan

Analist: 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine 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.

Nispetiye 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