

13 Ağustos 2026, 09:30

SAHOL (EÜ) 2Ç26 Finansal Sonuçlar – Hafif Olumlu

2Ç26	Açıklanan	Konsensus	Garanti BBVA
Net Satışlar (TLmn)			
FVAÖK (TLmn)			
FVAÖK Marjı			
Net Kar (TLmn)	14.160	7.233	

2Ç26 sonuçlar beklentileri aştı

- Sabancı Holding piyasa beklentisi olan 7.2mlr TL'ye kıyasla 14.2mlr TL net kar (y/y +512%) açıkladı. Geçen yılın aynı döneminde ise net kar 2.3mlr TL seviyesindeydi. Akçansa'daki payların devri sonucu 8,9 milyar TL'lik (Akçansa etkisi hariç: 5.3mlr TL net kar) gelir ve azalan parasal kayıplar net karı destekledi. Konsolide net kara enerji segmenti 3.29mlr TL katkı sağlarken bunu 1.59mlr TL ile malzeme teknolojileri ve 650mnTL ile finansal hizmetler takip etti. 6A26 dönemde net kar geçen yılın aynı dönemindeki -1.8mlr TL net zarara kıyasla 14.5mlr TL'ye çıktı.
- Sabancı Holding'in kombine FVAÖK'ü 2Ç26'da yıllık %13.1 artışla 54.1mlr TL'ye çıktı. Banka dışı tarafta ise 2Ç26'da FVAÖK değişimi yıllık %3.6 artışla 28.4mlr TL oldu. 18.6mlr TL katkıyla enerji segmenti kombine FVAÖK'ün itici gücü oldu. Banka dışı FVAÖK marjı 2Ç26'te geçen yılın aynı dönemindeki %13.5'e kıyasla %15.1 olarak gerçekleşmiştir. FVAÖK marjı ise %12.7 (2Ç25: %10.1) olarak gerçekleşmiştir.
- Enerjisa Üretim'in kombine FVAÖK'ü yıllık %20 gerilemeyle 2Ç26'da 5.13mlr TL olmuştur. ABD Doları bazında bakıldığında ise FVAÖK 110mn USD (2Ç25: 122mn USD) seviyesindedir. FVAÖK marjı ise yıllık bazda yatay kalarak %23 seviyesinde gerçekleşmiştir. 6A25 dönem itibarıyla Enerjisa Üretim'in 10.1mlr TL kombine FVAÖK'ü (217mn USD) bulunmaktadır.
- Holding'in solo net net nakit pozisyonu, Akçansa pay satışı (428mn USD) nedeniyle 35.3mlr TL'ye çıktı. Banka dışı Net Borç/FAVÖK oranı 1.7x seviyesinde gerçekleşti.

Hafif olumlu piyasa tepkisi beklemekteyiz

- Nisan 2026 itibarıyla Holding'in net aktif değeri 10.4 milyar USD seviyesindeyken bu %62'lik bir NAD iskontosuna karşılık gelmektedir.
- Bugün sonuçlara hafif olumlu piyasa tepkisi bekliyoruz. Net kardaki sapmada Akçansa satışı etkisi bulunmasına rağmen cazip değerlemenin altını çizmekteyiz. Mevcut durumda Sabancı Holding hisse senetleri için 143.8TL/hisse hedef fiyat ve Endeks Üzeri Getiri tavsiyemiz bulunmaktadır.

Konsolide Net Kar (TLmn)	3A25	6A25	9A25	2025	3A26	6A26	y/y
Banka	-614.24	-570.45	-1187	2525	206	2251	a.d.
Mobilite Çözümleri	-134.58						
Malzeme Teknolojileri	89	199	1228	1544	448	2072	689%
Dijital	-261	-321	-378	-374	-144	-241	43%
Enerji	-289	2411	4215	6722	2390	5849	83%
Finansal Hizmetler	-100	621	1031	1718	10	661	-19%
Diğer	-1630	-3704	-5698	-8341	-2592	3908	a.d.
Toplam	-2940	-1365	-789	3793	318	14500	a.d.

Kaynak: Şirket Verisi

Enerjisa Üretim (Milyon TL)	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	y/y
Kombine Gelir	16871	22042	25361	27406	24551	22688	-22%
Kombine FVAÖK	2556	4842	3864	3555	4650	5132	-20%
FVAÖK Marjı	15%	22%	15%	13%	19%	23%	
Kombinet net kar (zarar)	-29	2885	2995	172	3255	4436	16%

Kaynak: Şirket Verisi

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 değişikliği 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