

Finansal Değerlendirme Raporu

Sabancı Holding <SAHOL>

Holding

Sabancı Holding (SAHOL), 2026 yılının ikinci çeyreğinde yıllık bazda %9 azalışla 315,31 milyar TL konsolide gelir, %25 artışla 36,35 milyar TL FAVÖK ve geçen yılın aynı dönemindeki 2,31 milyar TL seviyesinden 14,16 milyar TL konsolide net kar açıkladı. Piyasa medyan beklentisi 7,13 milyar TL net kar yönündeydi. Bununla birlikte net kardaki güçlü artışta, Akçansa'daki payların tamamının devrinden kaynaklanan 8,9 milyar TL tek seferlik satış karı önemli rol oynadı. Söz konusu etki hariç tutulduğunda konsolide net kar yıllık bazda iki katından fazla artışla 5,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşti.

Operasyonel tarafta, holdingin iş kollarını daha sağlıklı yansıtan kombine sonuçlarda gelirler yıllık bazda %10 azalışla 426,07 milyar TL seviyesine gerilerken, kombine FAVÖK % 13 artışla 54,07 milyar TL'ye yükseldi. Banka dışı FAVÖK ise %4 artışla 29,44 milyar TL olurken, banka dışı FAVÖK marjında yıllık bazda 163 baz puanlık iyileşme görüldü. Gelirlerdeki daralmaya karşın operasyonel karlılığın güçlenmesi, portföy genelinde maliyet disiplini ve daha yüksek marjlı iş kollarının katkısına işaret etti.

Enerji iş kolu güçlü performansını sürdürerek holding karlılığına en yüksek operasyonel katkısı sağlayan segment olmaya devam etti. Kombine enerji FAVÖK'ü 2Ç26'da yıllık bazda %2,5 artarak 19,03 milyar TL, net kar ise %16 artışla 6,71 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Enerjisa Üretim tarafında düşük piyasa fiyatlarının FAVÖK üzerindeki baskısına rağmen daha olumlu üretim miksi, artan yenilenebilir kapasite ve emtia ticareti faaliyetleri karlılığı destekledi. Rüzgar üretimi yeni kapasitelerin katkısıyla yaklaşık %70 artarken, hidroelektrik üretimi de olumlu hidrolojik koşullardan faydalandı. Enerjisa Enerji'nin yıl sonu beklentilerini yukarı yönlü revize etmesi de dağıtım tarafındaki görünümü destekledi.

Malzeme teknolojileri tarafında kombine FAVÖK yıllık bazda %4 artışla 5,71 milyar TL'ye, net kar ise %607 artışla 3,39 milyar TL'ye yükseldi. Uluslararası çimento operasyonlarındaki güçlü performans, maliyet disiplini, lastik yenileme pazarındaki toparlanma ve kompozit segmentindeki olumlu ürün miksi sonuçları destekledi. Kordsa'da sel sonrası faaliyetlerin normalleşmesi ile havacılık ve ileri teknoloji uygulamalarından gelen güçlü kompozit talebi operasyonel görünümü destekleyen diğer unsurlar oldu. Çimsa tarafında Mannok'un kalan %5,3'lük payının satın alınmasıyla şirketin tamamı konsolide edilirken yüksek katma değerli ürünlere yönelik yatırımlar devam etti.

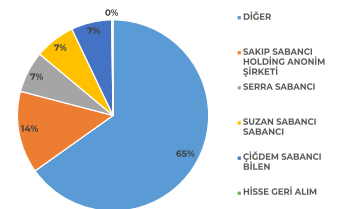
Bankacılık tarafında net faiz marjındaki iyileşme ve güçlü sermaye yapısının katkısıyla operasyonel toparlanma belirginleşti. Banka FAVÖK'ü yıllık bazda %27 artarak 24,63 milyar TL'ye, konsolide net kar katkısı ise geçen yılki 107 milyon TL seviyesinden 2,03 milyar TL'ye yükseldi. Finansal hizmetlerde ise hayat ve emeklilik tarafında güçlü prim üretimi ve yönetilen varlık büyümesi devam ederken, hayat dışı segmentte portföy kalitesine odaklı yaklaşım sürdürüldü. Buna karşın finansal hizmetler segmentinin konsolide net kâr katkısı yıllık bazda %32 gerileyerek 650 milyon TL oldu.

Portföy optimizasyonu ikinci çeyreğin öne çıkan başlıklarından biri oldu. SAHOL, AKCNS'daki %39,72 oranındaki payının tamamını, 1,1 milyar USD işletme değeri üzerinden gerçekleştirilen işlem kapsamında devretti ve işlemden net 428 milyon USD nakit girişi sağladı. Satış sonucunda 8,9 milyar TL tek seferlik kar kaydedildi.

Şirket Bilgileri

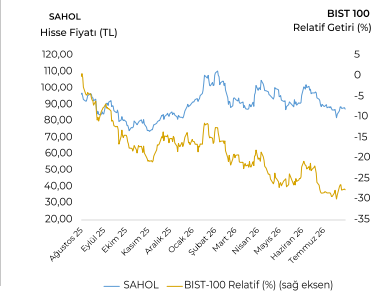
Hisse Kodu	SAHOL
Şirket Pazarı	Yıldız Pazarı
Hisse Fiyatı (TL)	88,25
5Y En Yüksek	113,18
5Y En Düşük	72,73
Hisse Adedi (mn)	2.100
HAO	51%
Piyasa Değeri (TL mn)	185.358
Piyasa Değeri (USD mn)	3.889
Finansal Borç (TL mn)	650.934
Finansal Borç (USD mn)	13.982
3A OİH (USD mn)	63,29
3A OİH/HA Piyasa Değ.	3,19%
F / K	
Güncel	9,22
6 Aylık Ortalama	28,87
1 Yıllık Ortalama	33,89
PD/DD	
Güncel	0,44
6 Aylık Ortalama	0,54
1 Yıllık Ortalama	0,65

Ortaklık Yapısı



Performans

SAHOL (mn TL)	2025	2025/06	2026/06
Net Satışlar	1.172.620	699.168	627.173
FAVÖK	118.151	62.832	75.038
Net Kar	3.793	-1.803	14.500
Özkaynaklar	425.374	419.138	419.323



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-36 76
arastirma@infoyatirim.com.tr

Finansal Değerlendirme Raporu

Sabancı Holding <SAHOL>

Holding

Bilanço sonrası dönemde Carrefoursa'daki payların tamamının devri de tamamlanarak holdingin stratejik olmayan varlıklardan çıkış ve portföyü sadeleştirme süreci devam etti.

Bilanço tarafında Akçansa satışından elde edilen nakit girişi ve net temettü akışının katkısıyla Holding'in solo net nakit pozisyonu tüm zamanların en yüksek seviyesi olan 35,3 milyar TL'ye ulaştı. Banka dışı Net Borç/FAVÖK oranı ise 1,7x seviyesinde gerçekleşerek holdingin 2,0x politika eşiğinin altında kaldı. Banka dışı operasyonel nakit akışı 2Ç26'da 20 milyar TL seviyesinde güçlü seyrini korurken, ilk yarı banka dışı yatırım harcamalarının satışlara oranı %14,6 ile orta vadeli %15–20 hedef aralığına yakın gerçekleşti.

Yatırım tarafında büyüme odaklı projeler devam ediyor. Enerjisa Üretim, toplam 1 GW YEKA-2 rüzgar projesi için yaklaşık 1,4 milyar USD finansmanı güvence altına alırken, Sabancı Renewables ABD'deki 286 MW kapasiteli Lucky 7 ve Pepper güneş enerjisi projeleri için 533 milyon USD finansman paketi sağladı. Söz konusu projelerin devreye girmesiyle Sabancı'nın ABD yenilenebilir enerji portföyünün yaklaşık 790 MW'a ulaşması bekleniyor. Çimsa ise Eskişehir'deki atık ısı geri kazanım tesisini devreye alırken, Mersin'de kalsiyum alüminat çimento klinker kapasitesini 131 bin tondan 197 bin tona yükseltti.

Genel olarak değerlendirdiğimizde, net karın piyasa beklentisini belirgin şekilde aşmasını, banka ve banka dışı operasyonlarda FAVÖK büyümesini, enerji ve malzeme teknolojileri segmentlerindeki güçlü operasyonel performansı ve solo net nakit pozisyonunun tarihi yüksek seviyeye ulaşmasını olumlu buluyoruz. Bununla birlikte net kardaki güçlü görünümün önemli bölümünün Akçansa satışından kaynaklanan 8,9 milyar TL'lik tek seferlik gelirden oluştuğunu göz önünde bulunduruyoruz. Operasyonel karlılıktaki iyileşme ve güçlenen bilanço yapısını da dikkate alarak açıklanan sonuçların hisse performansı üzerinde **pozitif** etki yaratmasını bekliyoruz.

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	SAHOL
Şirket Pazarı	Yıldız Pazarı
Hisse Fiyatı (TL)	88,25
5Y En Yüksek	113,18
5Y En Düşük	72,73
Hisse Adedi (mn)	2.100
HAO	51%
Piyasa Değeri (TL mn)	185.358
Piyasa Değeri (USD mn)	3.889
Finansal Borç (TL mn)	650.934
Finansal Borç (USD mn)	13.982
3A OİH (USD mn)	63,29
3A OİH/HA Piyasa Değ.	3,19%

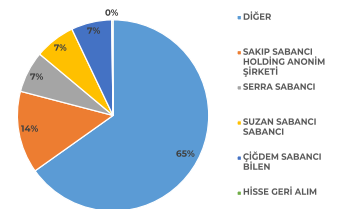
F / K

Güncel	9,22
6 Aylık Ortalama	28,87
1 Yıllık Ortalama	33,89

PD/DD

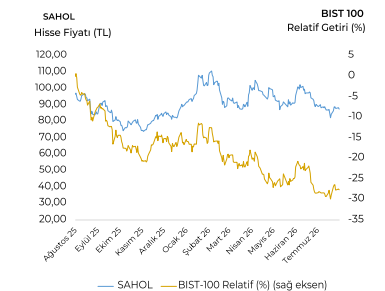
Güncel	0,44
6 Aylık Ortalama	0,54
1 Yıllık Ortalama	0,65

Ortaklık Yapısı



Performans

SAHOL (mn TL)	2025	2025/06	2026/06
Net Satışlar	1.172.620	699.168	627.173
FAVÖK	118.151	62.832	75.038
Net Kar	3.793	-1.803	14.500
Özkaynaklar	425.374	419.138	419.323



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-36 76
arastirma@infoyatirim.com.tr

GELİR TABLOSU	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2025/6M	Değişim (%)
Satış Gelirleri (net)	67.300	72.563	-7%	135.128	143.614	-6%
Satışların Maliyeti (-)	-55.505	-59.547	-7%	-113.084	-119.465	-5%
Hizmet Gelirleri (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Esas Faaliyetlerden Gelirler/faiz+temettü+kira (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	62.075	57.053	9%	134.066	122.492	9%
Diğer Gelir ve Giderler	0	0	a.d.	0	0	a.d.
BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	73.870	70.069	5%	156.110	146.641	6%
Faaliyet Giderleri (-)	-54.057	-55.765	-3%	-112.782	-110.638	2%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	19.813	14.304	39%	43.327	36.003	20%
Diğer Gelir ve Giderler (Net)	4.947	3.848	29%	8.317	8.524	-2%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	3.158	2.046	54%	5.340	1.347	296%
Finansman Giderleri (-)	-11.946	-16.267	-27%	-30.561	-39.595	-23%
Net Parasal Pozisyon Kar/Zararı	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	11.172	-336	a.d.	11.276	-292	a.d.
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	27.144	3.595	655%	37.699	5.987	530%
Vergiler	-9.258	-861	975%	-19.777	-9.510	108%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	17.886	2.734	554%	17.922	-3.523	a.d.
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0	0	431%	-4	0	2272%
DÖNEM KARI (ZARARI)	17.885	2.734	554%	17.918	-3.523	a.d.
Azınlık Payları	3.725	420	786%	3.418	-1.719	a.d.
NET DÖNEM KARI (ZARARI)	14.160	2.314	512%	14.500	-1.803	a.d.
RASYO	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2026/6M	Değişim (%)
Net Satışlar - Yıllık	281.476,95	295.785,28	-5%	281.476,95	295.785,28	-5%
FVAÖK - Yıllık	122.894,64	84.546,77	45%	122.894,64	84.546,77	45%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) - Yıllık	139.325,16	103.084,58	35%	139.325,16	103.084,58	35%
Net Dönem Karı - Yıllık	20.770,36	-12.040,32	-273%	20.770,36	-12.040,32	-273%
Brüt Kar Marjı	109,76	96,56	14%	115,53	102,11	13%
FVAÖK	28.344,12	22.521,20	26%	60.662,47	52.485,07	16%
FVAÖK Marjı	42,12	31,04	36%	44,89	36,55	23%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil)	33.290,65	26.368,86	26%	68.979,65	61.009,14	13%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) Marjı	49,47	36,34	36%	51,05	42,48	20%
İşletme Sermayesi	21.579,82	14.607,97	48%	21.579,82	14.607,97	48%
Aktif Karlılık - Yıllık	0,45	-0,30	-247%	0,45	-0,30	-247%
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık	4,96	-3,26	-252%	4,96	-3,26	-252%
Yatırım Karlılığı - Yıllık	1,72	-1,25	-237%	1,72	-1,25	-237%
Alacak Tahsilat Süresi	28,59	23,59	21%	28,59	23,59	21%
Stok İşleme Süresi - Yıllık	65,45	60,28	9%	65,45	60,28	9%
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	71,96	64,14	12%	71,96	64,14	12%
Nakit Döndürme Süresi	33,97	30,65	11%	33,97	30,65	11%
Net Nakit	-3.112.853,79	-2.280.869,81	36%	-3.112.853,79	-2.280.869,81	36%
Sabit Sermaye Yatırımları	-7.163,43	-10.320,47	-31%	-15.834,55	-17.775,23	-11%
Toplam Borç/Toplam Sermaye	5,80	5,59	4%	5,80	5,59	4%
Faiz Ödeme Gücü - Yıllık	1,26	0,60	109%	1,26	0,60	109%

BİLANÇO	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2026/6M	Değişim (%)
Cari/Dönen Varlıklar	2.790.067	2.019.771	38%	2.790.067	2.019.771	38%
Hazır Değerler	157.004	162.777	-4%	157.004	162.777	-4%
Menkul Kıymetler (net)	199.968	169.585	18%	199.968	169.585	18%
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	19.823	18.640	6%	19.823	18.640	6%
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	1.628.530	1.119.486	45%	1.628.530	1.119.486	45%
Stoklar	34.955	33.909	3%	34.955	33.909	3%
Diğer Dönen Varlıklar	749.788	515.373	45%	749.788	515.373	45%
Cari Olmayan/Duran Varlıklar	1.863.056	1.447.821	29%	1.863.056	1.447.821	29%
Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	1	3	-83%	1	3	-83%
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	616.634	450.686	37%	616.634	450.686	37%
Finansal Duran Varlıklar	747.793	595.753	26%	747.793	595.753	26%
Maddi Duran Varlıklar	166.514	137.251	21%	166.514	137.251	21%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	87.801	72.642	21%	87.801	72.642	21%
Diğer Duran Varlıklar	244.314	191.487	28%	244.314	191.487	28%
TOPLAM VARLIKLAR	4.653.123	3.467.592	34%	4.653.123	3.467.592	34%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	3.396.251	2.595.303	31%	3.396.251	2.595.303	31%
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	266.768	240.354	11%	266.768	240.354	11%
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	33.198	37.941	-13%	33.198	37.941	-13%
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	3.028.454	2.265.112	34%	3.028.454	2.265.112	34%
Kısa Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	67.831	51.897	31%	67.831	51.897	31%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	572.336	345.866	65%	572.336	345.866	65%
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	384.165	218.736	76%	384.165	218.736	76%
Uzun Vadeli Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	121.806	79.160	54%	121.806	79.160	54%
Uzun Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	66.364	47.971	38%	66.364	47.971	38%
Özsermaye	684.536	526.423	30%	684.536	526.423	30%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	419.323	317.263	32%	419.323	317.263	32%
Sermaye	2.100	2.100	0%	2.100	2.100	0%
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Emisyon Primi	788	596	32%	788	596	32%
Yeniden Değerleme Fonu	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	261.234	199.511	31%	261.234	199.511	31%
Dönem Net Kar/Zararı	14.500	-1.365	a.d.	14.500	-1.365	a.d.
Yedekler ve Diğer Sermaye Kalemleri	140.702	116.420	21%	140.702	116.420	21%
Azınlık Payları	265.213	209.160	27%	265.213	209.160	27%
TOPLAM ÖZ SERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER	4.653.123	3.467.592	34%	4.653.123	3.467.592	34%

ÇEKİNCE

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Barbaros Mah., Ihlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul

Mersis No:0478003678700011,

Tel: 444 46 36 Web: www.infoyatirim.com