

SAHOL / Sabancı Holding

Sabancı Holding (SAHOL) 2025 yılının ilk çeyreğinde 2.940 milyon TL ana ortaklık net zarar açıkladı. Piyasa beklentisi 3.201 milyon TL net dönem zararı açıklaması yönündeydi. Şirket geçen yılın aynı çeyreğinde 7.411 milyon TL net dönem zararı açıklamıştı. Net kar marjı yıllık bazda 2 puan artış göstererek %1,2 seviyesinde gerçekleşti. Ticari faaliyetlerden brüt karda sınırlı düşüş görüldü. Bunun yanında faiz, prim, komisyon ve diğer giderlerde gerçekleşen artış, finans sektörü faaliyetlerinden brüt karda gerileme neden olurken, brüt kar marjının 4.7 puan azalışla %21,8 seviyesine gerilemesinde etkili oldu. Buna ek net parasal kaybin bir önceki yıla göre 16.458 milyon TL düşmesi net dönem zararının sınırlı kalmasına neden oldu.

Satış gelirleri yıllık bazda %5,6 artış gösterdi

Şirketin 1Ç25 döneminde satış gelirleri, yıllık %5,6 artış göstererek 250.615 milyon TL'ye yükseldi. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %5,6 azaldı. Brüt kar yıllık %13,2 azalışla 54.677 milyon TL olurken, brüt kar marjı yıllık 4.7 puan azalışla %21,8 seviyesinde gerçekleşti. Toplam satış gelirinin 187.606 milyon TL'lik kısmını banka gelirleri oluştururken, 65.683 milyon TL'lik kısmı banka dışı faaliyetlerden elde edildi. Banka gelirleri yıllık bazda %12,5 artış gösterdi. Banka dışı gelirler ise yıllık bazda %9,8'lik geriledi.

FAVÖK 21.394 milyon TL oldu

FAVÖK yıllık bazda %24 azalış gösterirken, çeyrekse bazda %66,3 artış gösterdi ve 21.394 milyon TL oldu. FAVÖK marjı da yıllık 3.3 puan azalışla %8,5 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %4,8 FAVÖK marjı elde edilmişti. Toplam FAVÖK miktarının 21.666 milyon TL'lik kısmını banka kısmı oluşturdu. 2.372 milyon TL FAVÖK ise banka dışı faaliyetlerden elde edildi.

Net borç pozisyonu azalıyor

Şirketin net borç pozisyonu 2024 yılının aynı dönemine göre %67,7 azalırken, bir önceki çeyreğe göre %82 azalarak bu dönemde 18.598 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 0.3 ile makul seviyede bulunuyor. 31 Mart 2025 itibarıyla şirketin 15.715 milyon TL döviz fazlası bulunmaktadır.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	72.20
Piyasa Değeri (mn TL)	151,647.1
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	77,340.0
Bugünkü Sermaye (bin TL)	2,100,376
Halka Açık Sermaye	1,071,192
Halka Açıklık Oranı	%51

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	-9.9
3 Aylık	-23.8
Yılbaşına göre	-22.0
Son 1 Yıl	-21.4

**Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	-6.6
3 Aylık	-16.5
Yılbaşına göre	-15.5
Son 1 Yıl	-10.5

Piyasa Çarpanları

F/K	-
PD/DD	0.5
FD/NS	0.2

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2025/03
Aktifler	3,303,328,519
Net Borç	18,598,397
Net Döviz Pozisyonu	15,715,549
Net Satışlar	250,615,195
FAVÖK	21,394,468
Net Kar/Zarar	-2,939,775

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	1Ç25	1Ç24	Değ. (%)	4Ç24	Değ. (%)	12A24	12A23	Değ. (%)
Net Satışlar	250,615,195	237,217,620	5.6	266,598,131	-6.0	998,254,419	843,426,694	18.4
Brüt Faaliyet Karı	54,677,092	62,982,543	-13.2	46,205,499	18.3	207,269,918	295,366,787	-29.8
Faaliyet Giderleri	39,182,746	40,394,368	-3.0	39,056,924	0.3	157,320,450	139,870,967	12.5
Finansman Gelir/Gider	-2,221,476	-2,257,014	a.d.	-828,802	a.d.	-7,978,191	-5,486,238	a.d.
Esas Faaliyet Karı	15,494,346	22,588,175	-31.4	7,148,575	116.7	49,949,468	155,495,820	-67.9
FAVÖK	21,394,468	28,163,428	-24.0	12,867,149	66.3	72,023,624	174,726,283	-58.8
Ana Ortaklık Net Kar	-2,939,775	-7,410,883	a.d.	-4,015,457	a.d.	-17,031,729	24,515,172	a.d.

Oranlar	1Ç25	1Ç24	Fark	4Ç24	Fark	12A24	12A23	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	21.8	26.6	-4.7	17.3	4.5	20.8	35.0	-14.3
Esas Faa.Karı Marjı (%)	6.2	9.5	-3.3	2.7	3.5	5.0	18.4	-13.4
Favök Marjı (%)	8.5	11.9	-3.3	4.8	3.7	7.2	20.7	-13.5
Net Kar Marjı (%)	-1.2	-3.1	2.0	-1.5	0.3	-1.7	2.9	-4.6

SAHOL / Sabancı Holding**Şirketin nakit değerleri arttı**

Şirketin nakit değerleri 2024 yıl sonuna göre 70.915 milyon TL artarak 167.262 milyon TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 34.816 milyon TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 870,2 milyon TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 24.674 milyon TL nakit girişi oldu.

İş kollarına göre finansal performans

Şirketin iş kollarına göre kombine gelir rakamlarına bakıldığında bankacılık gelirleri yıllık bazda %12,5 büyümeye ile 187.606 milyon TL oldu. Banka dışı faaliyetlerde ise geçen yıla göre %5,3'lük daralma görüldü ve 149.241 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Bu alanda enerji segmentinde %1,7'lik yükseliş ile 62.609 milyon TL gelir elde edilirken, Mobilite Çözümlerinde %14,9, Malzeme Teknolojilerinde %8,8, Dijital alanda %14,2 ve Finansal Hizmetlerde %11,9'luk daralma yaşandı.

2025 yılının ilk çeyreğinde Akbank'ta müşteri kazanım ivmesi devam etti. Bu dönemde banka 100 bin yeni müşteri kazanarak toplam aktif müşteri tabanını 14,6 milyon seviyesine yükseltti. Enerji grubunda ise 1Ç25 döneminde üretim hacminde artış gerçekleşti ve kombine faaliyet karı geçtiğimiz yıla göre %11 artış gösterdi.

Mobilite Çözümleri grubunda 1Ç25 döneminde kombine faaliyet karı yıllık bazda %31 geriledi. Malzeme Teknolojileri grubunda ise çimento iş kolunda satış hacminde düşüş yaşandı. Bu segmentte kombine faaliyet karı, bir önceki yıla göre %44 azaldı.

Bir önceki dönem kombine faaliyet zararı getiren Finansal Hizmetler Grubu'nda, bu dönem hayat iş kolunda BES ürününün ve Kredi Bağlantılı Hayat Sigortası'nın pozitif teknik kar etkisiyle birlikte faaliyet karı elde edildi.

Değerlendirme & Hedef Fiyat

Sabancı Holding, 1Ç25 döneminde piyasa beklentisinin hafif altında net dönem zararı açıkladı. Finans sektöründe faiz giderindeki artışın etkisiyle brüt kar marjında gerileme yaşandı. Buna karşın net parasal kaybın bir önceki yıla göre 16.458 milyon TL gerilemesi, net dönem zararın sınırlı kalmasına neden oldu. Yurtiçinde yüksek faiz ortamının yarattığı maliyet baskısı ve talepteki zayıflama, finansallar üzerinde baskı oluşturmaya devam ediyor. Önümüzdeki dönemde Merkez Bankası faiz indirim süreci yakından izlenmeye devam edilecek. SAHOL için İNA modelimize göre hesapladığımız 12 aylık hedef fiyatımızı 170 TL seviyesinde koruyoruz.

SAHOL / Sabancı Holding

Bilanço (Bin TL)	2022	2023	2024	2024/03	2025/03	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	1,886,344,333	2,072,232,930	2,009,805,843	1,925,597,833	1,996,426,357	3.7
Hazır Değerler	169,788,641	151,680,525	123,027,081	135,785,772	182,865,394	34.7
Ticari Alacaklar	17,257,503	15,203,727	16,398,914	15,449,874	16,117,579	4.3
Diğer Alacaklar	20,136,984	21,537,269	28,297,028	21,528,665	25,347,738	17.7
Stoklar	36,152,917	37,633,017	34,508,068	38,475,188	32,891,346	-14.5
Diğer Dönen Varlıklar	27,429,840	31,731,000	31,770,953	34,491,217	25,401,815	-26.4
Duran Varlıklar	1,497,149,464	1,411,546,396	1,373,177,404	1,407,513,281	1,306,902,162	-7.1
Ticari Alacaklar	3,714	4,101	2,931	70,999	2,854	-96.0
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	3,847,247	4,177,908	3,771,855	4,122,743	3,748,935	-9.1
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	105,060,310	122,404,600	121,679,648	123,177,091	116,515,922	-5.4
Maddi Duran Varlıklar	75,604,084	100,809,975	110,612,516	100,727,274	109,419,372	8.6
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	62,192,768	61,626,630	68,355,177	60,385,699	67,148,635	11.2
Diğer Duran Varlıklar	4,898,588	7,966,230	8,854,399	8,783,259	9,351,996	6.5
TOPLAM AKTİFLER	3,383,493,797	3,483,779,327	3,382,983,247	3,333,111,113	3,303,328,519	-0.9
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2,362,935,287	2,582,819,466	2,587,284,986	2,464,103,459	2,532,376,393	2.8
Finansal Borçlar	68,122,722	87,332,722	138,820,629	105,869,910	131,194,753	23.9
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	98,395,234	104,987,355	80,952,165	98,036,859	93,177,852	-5.0
Ticari Borçlar	40,554,798	42,943,947	41,224,476	35,608,531	33,780,122	-5.1
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	2,155,862,533.14	2,347,555,441.73	2,326,287,716.00	2,224,588,158.75	2,274,223,666.00	2.2
Uzun Vadeli Yükümlülükler	383,966,278	288,919,124	274,758,122	292,261,953	280,745,271	-3.9
Finansal Borçlar	201,301,486	153,124,957	159,251,586	149,801,677	164,031,459	9.5
Ticari Borçlar	0.00	95,880.08	0.00	0.00	0.00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	182,664,792.17	135,698,286.79	115,506,536.00	142,460,276.08	116,713,812.00	-18.1
Öz Sermaye	346,243,345	350,696,612	311,762,704	344,179,171	294,881,539	-14.3
TOPLAM PASİFLER	3,383,493,797	3,483,779,327	3,382,983,247	3,333,111,113	3,303,328,519	-0.9

Temel Rasyolar	2022	2023	2024	2024/03	2025/03
Cari Oran	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
Likitide Oran	0.8	0.8	0.7	0.7	0.8
Toplam Borç / Toplam Aktif	81.2	82.4	84.6	82.7	85.2
T. Finansal borç / Aktif	10.9	9.9	11.2	10.6	11.8
Toplam Borç / Özsermaye	793.3	818.9	918.0	800.9	954.0

Gelir Tablosu (Bin TL)	1Ç24	1Ç25	Değ. (%)	12A23	12A24	Değ. (%)
Satış Gelirleri	237,217,620	250,615,195	5.6	843,426,694	998,254,419	18.4
Satışların Maliyeti	45,526,833	42,785,218	-6.0	184,223,346	178,304,919	-3.2
Brüt Kar/Zarar	62,982,543	54,677,092	-13.2	295,366,787	207,269,918	-29.8
Faaliyet Giderleri	40,394,368	39,182,746	-3.0	139,870,967	157,320,450	12.5
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	22,588,175	15,494,346	-31.4	155,495,820	49,949,468	-67.9
Esas Faaliyet Karı	25,762,520	18,833,596	-26.9	175,999,329	61,162,286	-65.2
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	28,163,428	21,394,468	-24.0	174,726,283	72,023,624	-58.8
Ana Ortaklık Net Kar	-7,410,883	-2,939,775	a.d.	24,515,172	-17,031,729	a.d.

Karlılık Oranları	1Ç24	1Ç25	12A23	12A24
Brüt Kar Marjı	26.6	21.8	35.0	20.8
Favök Marjı	11.9	8.5	20.7	7.2
Net Kar Marjı	-3.1	-1.2	2.9	-1.7

Kaynak : İntegral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

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.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul
tel : 444 1 858 (ULU)
fax : 0212 328 30 81
Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr