

Sabancı Holding

Sabancı Holding, 4Ç25'te 4,6 milyar TL konsolide net kar açıkladı (Konsensus: 412 milyon TL net kar). Varlık yeniden değerlemeleri dahil olmak üzere yasal hesaplarda (VUK) enflasyon muhasebesinin askıya alınmasından kaynaklanan 2,5 milyar TL'lik net olumsuz etki hariç tutulduğunda, düzeltilmiş net kar 4Ç'de 7,2 milyar TL olarak gerçekleşti. Sonuçlar piyasa beklentisinin belirgin şekilde üzerinde geldi. Net parasal kayıp pozisyonunun geçen yıla göre hafiflemesi ve bankacılık tarafındaki güçlü operasyonel toparlanma net kara pozitif etki etti (4Ç24: 4,8 milyar TL zarar). Parasal pozisyon kalemi 4Ç24'te -15,5 milyar TL seviyesindeyken 4Ç25'te -8,4 milyar TL olarak gerçekleşti. 2025 yılının tamamında konsolide net kar 3,8 milyar TL oldu (2024: 20,3 milyar TL zarar). Düzeltilmiş bazda ise yıllık net kar 6,3 milyar TL seviyesine ulaştı. 12 aylık hedef fiyatımızı 162,00 TL'de ve AL tavsiyemizi koruyoruz. SAHOL model portföyümüzde yer almaya devam ediyor.

Gelir ve operasyonel görünüm. Holding'in banka dışı kombine satış gelirleri 4Ç25'te yıllık bazda %1,6 artışla 201,8 milyar TL olarak gerçekleşirken, 2025 yılının tamamında ise yıllık bazda %1,2 azalışla 752,4 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Banka dışı FAVÖK marjı, disiplinli maliyet yönetimi ve verimlilik çalışmalarının etkisiyle yıl genelinde 87 baz puan artarak %12,4'e yükseldi. Banka dışı kombine net borç/FAVÖK oranı 1,6x olarak gerçekleşti.

Segment görünümü. Bankacılık segmentinin (Akbank) kombine net karı, para politikasındaki normalleşmenin ve parasal kayıplardaki azalmanın desteğiyle 2024'teki 36,0 milyar TL zarardan 2025'te 6,2 milyar TL kara döndü ve konsolide net kara en yüksek katkıyı sağladı. Finansal hizmetler segmentinde (Agesa, Aksigorta) net kar yıllık %8 azalışla 4,3 milyar TL oldu. Enerji segmentinin (Enerjisa Üretim, Enerjisa Enerji, Sabancı Climate Tech) kombine net karı, YEKA-2 projelerinin devreye alınması ve dağıtım iş kolunun güçlü katkısıyla 2024'teki 76 milyon TL zarardan 12,2 milyar TL kara sıçradı. Malzeme teknolojileri segmentinde (Akçansa, Kordsa, Çimsa) net kar, yıllık %50 azalışla 3,0 milyar TL olarak gerçekleşti. Dijital segmentte (Teknosa dahil) 437 milyon TL zarar kaydedildi (2024: 2,0 milyar TL zarar). Diğer segmentte ise zarar yıllık %24 artışla 12,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşti.

Bilanço, likidite ve temettü akışı. Holding solo net nakit pozisyonu, yatırımlar ve sermaye artırımını ile ilgili nakit çıkışları nedeniyle 12,4 milyar TL'den 8,5 milyar TL'ye geriledi. Ek olarak yönetim kurulu, brüt 2,97 milyar TL (hisse başına 1,41 TL) kar dağıtım önerisinde bulundu.

Değerlendirme. Net kar konsensüsün belirgin şekilde üzerinde gelirken, iyileşmenin arkasında yalnızca TMS 29 kaynaklı parasal pozisyon normalleşmesi değil, başta bankacılık ve enerji olmak üzere iştiraklerdeki yapısal operasyonel toparlanma yer alıyor. Öte yandan malzeme teknolojileri segmentinin baskı altında kalmaya devam etmesi ve solo net nakit pozisyonundaki gerileme izlenmesi gereken kalemler arasında. Mevcut NAD iskontosunun tarihsel ortalamalarının üzerinde seyretmesi ve iştiraklerdeki toparlanmanın henüz tamamlanmamış olması, yukarı yönlü potansiyelin devam ettiğine işaret ediyor.

SAHOL

Hedef fiyat
Getiri potansiyeli

AL

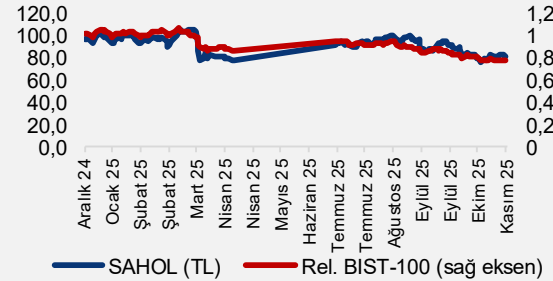
TL 162
%73

Pay bilgileri

Pay Kodu	SAHOL TL
Pay fiyatı (04.03.2026)	93,80
Pay fiyatı aralığı (52 haftalık)	75,2 / 112,6
Piyasa Değeri (TL mn - mn USD)	197.015 - 4.489
Pay adedi (mn) & halka açıklık oranı	2.100 - 51%
Yabancı Takas Oranı	29%
Pazar	Yıldız
Sektör	Holderler

Ortalama işlem hacmi	1 Ay	3 Ay	12 Ay
milyon ABD doları	110,8	90,1	74,8

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	-12%	13%	11%
USD	-13%	10%	9%
BIST-100'e göre performans	-6%	-4%	-3%



Oğuzhan Kaymak

+90 212 355 2622

oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

Özgür Tosun

+90 212 355 2637

ozgur.tosun@tacirler.com.tr

Künye

Tacirler Yatırım Araştırma ve İçerik Yönetimi

Serhan Yenigün

Müdür

serhan.yenigun@tacirler.com.tr

Ekin Çınar

Başekonomist

ekin.cinar@tacirler.com.tr

Oğuzhan Kaymak

Tüm hisse kapsamı ve içerik yönetimi

oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

Özgür Tosun

Holdingleler, enerji (rafineri ve petrokimya),
perakende (gıda, giyim, elektronik)

ozgur.tosun@tacirler.com.tr

Anıl Deniz Altiay

İletişim, sağlık ve ilaç, sigorta &
Küresel piyasalar

deniz.altiay@tacirler.com.tr

Berk Demirpolat

Dayanıklı tüketim, beyaz eşya, gıda

berk.demirpolat@tacirler.com.tr

Ömer Tarman

Veritabanı sorumlusu, çimento, GYO

omer.tarman@tacirler.com.tr

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

Adana	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
Akatlar İrtibat Bürosu	Esentepe Mahallesi Büyükdere Caddesi Levent N199 İç Kapı N16 Şişli - İstanbul	(0 212) 355 46 46
Alsancak	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
Ankara	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
Antalya	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
Bakırköy	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
Bodrum	Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0 212) 355 46 46
Bursa	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
Çankaya	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0 212) 355 46 46
Çukurambar	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
Denizli	Urhan İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
Erenköy	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
Gaziantep	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
Girne	Ziya Rızki Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC	(0 392) 815 14 55-0533 889 15 51
İzmir	Kültür Mahallesi, Cumhuriyet Bulvarı No:137 Cumhuriyet Apt. K:5 D:12 Konak – İzmir	(0 232) 445 01 61
İzmit	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
Karadeniz Ereğli	Bağlık Mahallesi Karanfil Sokak No:16/A Karadeniz Ereğli – Zonguldak	(0 372) 316 40 50
Karşıyaka	Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11	(0 232) 241 19 24
Kartal	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71-306 22 06
Kayseri	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68-222 82 51
Marmaris İrtibat Bürosu	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
Merkez Şube	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Mersin	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
Trabzon İrtibat Bürosu	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.