

01.08.2025 09:00

SAHOL (EÜ) 2Ç25 Finansal Sonuçlar – Hafif Olumlu

2Ç25	Açıklanan	Konsensus
Gelirler (TLmn)	357,041	
FVAÖK (TLmn)	36,183	
FVAÖK Marjı	10.1%	
Net Kar (TLmn)	1,751	-1,021

SAHOL 2Ç25'te 1.75 milyar TL konsolide net kar açıkladı

- Sabancı Holding 2Ç25'te piyasa beklentisi olan 1.02 milyar TL'lik net zarara kıyasla 1.75 milyar TL net kar açıkladı (2Ç24: -2.45 milyar TL, 1Ç25: -3.1 milyar TL net zarar).
- Bankacılık segmenti konsolide sonuçlara geçen yılın aynı dönemindeki -1.26 milyar TL'ye kıyasla 2Ç25'te +80.7 milyon TL'lik bir katkıda bulundu. Banka dışı tarafta ise Enerji ve Finansal Hizmetler segmentleri, 2Ç25'te sırasıyla 2.58 milyar TL ve 727 milyon TL net kar katkısıyla bu çeyrekte konsolide karın itici gücü oldu.
- Kombine gelirler 2Ç25'te 357 milyar TL'ye yükseldi. Gelirlerdeki büyüme hem banka hem banka dışı gelirlerin yıllık %4'lük artışı kaynaklı gerçekleşti. 2Ç25'te, FVAÖK 36 milyar TL olarak gerçekleşirken, FVAÖK marjı %10.1 oldu. Banka dışı nominal FVAÖK ise, enerji ve finansal hizmetler segmentlerinin öncülüğünde yıllık bazda %36 artış gösterirken, FVAÖK marjı %13.5 olarak gerçekleşti.
- Konsolide özsermaye karlılığı, 2024 yıl sonunda -%5.1 iken, 2Ç25'te -%2.8 olarak gerçekleşti. (Banka dışı öz sermaye karlılığı, 2024 yıl sonunda -%2.3 iken, 2Ç25'te -%0.7 olarak gerçekleşti.)
- Net Borç/FVAÖK, 1Ç25'te 1.6x iken 2Ç25'te 1.7x'e yükseldi. Holding solo net nakit pozisyonu, Mart 2025 sonundaki 18.4 milyar TL iken 2Ç25'te 13.3 milyar TL'ye geriledi.
- Hesaplamalarımıza göre, Holding'in mevcut net aktif değeri 9.3 milyar USD seviyesindeyken, bu son 5 yıllık ortalamasına benzer seviyede olan %45'lik bir net aktif değer iskontosuna karşılık gelmektedir.

Hafif Olumlu piyasa etkisi bekliyoruz

- Sonuçlara ilişkin piyasanın ilk tepkisinin hafif olumlu olmasını bekliyoruz. Öte yandan Holdingler için net aktif değer iskontosunun net kardan daha önemli bir faktör olarak takip edilmesi gerektiğini not ediyoruz.
- SAHOL hisse senetleri için 143.80TL/hisse hedef fiyatımız ve Endeks Üzeri Getiri tavsiyemiz bulunmaktadır.

Sabancı Holding Özet Finansal Sonuçlar						Değişim		
(mn TL)	2Ç24	1Ç25	2Ç25	6A24	6A25	2Ç25/2Ç24	2Ç25/1Ç25	6A25/6A24
Satış Gelirleri	55,227	53,783	54,926	112,436	108,709	-1%	2%	-3%
Brüt Kar (Zarar)	57,816	57,962	53,039	124,582	111,000	-8%	-8%	-11%
Faaliyet Karı	15,812	16,425	10,828	39,757	27,253	-32%	-34%	-31%
FVAÖK	21,365	22,680	17,049	51,221	39,729	-20%	-25%	-22%
Net Diğer Gelir/Gider	941	3,540	2,912	4,306	6,452	209%	-18%	50%
Yatırım Faal.Gelir/Gider	592	33	-254	942	-221	a.d.	a.d.	a.d.
Net Finansal Gelir / Gider	-19,669	-17,659	-12,313	-54,812	-29,972	a.d.	a.d.	a.d.
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-17,058	-15,304	-9,581	-49,808	-24,885	a.d.	a.d.	a.d.
VÖK	-1,897	1,810	2,721	-9,243	4,532	a.d.	50%	a.d.
Vergi Geliri (Gideri)	-2,334	-6,546	-652	-10,635	-7,198	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	-2,450	-3,116	1,751	-10,306	-1,365	a.d.	a.d.	a.d.
Özsermaye	584,617	519,652	526,423	584,617	526,423	-10%	1%	-10%
Rasyolar								
Brüt Kar Marjı	104.7%	107.8%	96.6%	110.8%	102.1%	-8.1 puan	-11.2 puan	-8.7 puan
Faaliyet Kar Marjı	28.6%	30.5%	19.7%	35.4%	25.1%	-8.9 puan	-10.8 puan	-10.3 puan
FVAÖK Marjı	38.7%	42.2%	31.0%	45.6%	36.5%	-7.6 puan	-11.1 puan	-9 puan
Net Kar Marjı	a.d.	a.d.	202.6%	296.2%	252.6%	a.d.	a.d.	-43.5 puan

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.

Garanti Yatırım Menkul Kıymetler 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