

SABANCI HOLDİNG 2Ç2025 Sonuçları

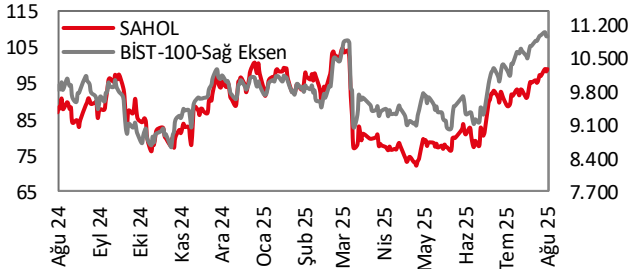
Turgut Uslu tuslu@ziraatyatirim.com.trEray Pektaş epektas@ziraatyatirim.com.tr**"Sabancı Holding 2Ç2025'te 1,75 milyar TL ile Beklentilerin Üzerinde Kar Açıkladı..."**

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 131,00TL

Reuters/Bloomberg	SAHOL.IS/SAHOL.TI		
Sektör	Holding		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	98,95 TL	2,43 USD	
BİST 100	10.950 TL	269 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	40,6384		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	72,20 TL	104,72 TL	
Hisse Adedi (mn)	2.100		
P. Değeri (mn TL)	207.832		
Net Borç (mn TL)	126.727		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	53,2%		
Halka Açıklık	51,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	39,6%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	60,4%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	8,9%	25,7%	11,9%
BİST-100	5,7%	12,9%	10,4%
BİST-100 Göreceli	3,0%	11,3%	1,4%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	1.340,01		
(mn TL)	2Ç2024	2Ç2025	% Değ.
Ticari Faal. Brüt Karı	9.800	9.852	0,5%
Finans Sektörü Brüt Karı	48.016	43.186	-10,1%
Brüt Kar	57.816	53.039	-8,3%
Faaliyet Karı /Zararı	16.754	13.740	-18,0%
Net Kar/Zarar	-4.231	2.069	a.d.
Holding Payı Net Kar/ Zarar	-2.450	1.751	a.d.
	F/K	PD/DD	
SAHOL	-	0,66	
BİST-Holding	-	1,01	
BİST-100	13,7	1,3	
Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı		
Diğer	65,2%		
Sakıp Sabancı Holding A.Ş.	13,9%		
Serra Sabancı	7,0%		

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 13.08.2025 verileri kullanılmıştır.

Sabancı Holding, 2Ç2025'te 1.751mn TL ana ortaklık net dönem karı kaydetmiştir. Piyasanın beklentisi 1.143mn TL net zarar açıklanacağı yönündeydi. Holding 2Ç2024'te 2.450mn TL ana ortaklık net dönem zararı açıklamıştı.

Holding'in banka dışı net karı 1.671mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Enerji sektöründeki zarardan kara dönüş ve finansal hizmetlerdeki artan karlılık seviyesi net karı destekleyen sektörler olarak öne çıkmıştır. Özellikle Enerjisa Üretim tarafında, geçen yıl doğalgaz tesisindeki bakım çalışmaları nedeniyle düşük kalan üretim hacmine kıyasla bu çeyrekte artan üretim hacmi sayesinde yıllık bazda %80 gelir artışı elde edilmesi karlılığı desteklemiştir. Genel çerçeveye bakılacak olursa, 2025'in ikinci çeyreğinde Sabancı Holding'in konsolide geliri yatay seyrederek 54.926mn TL olarak gerçekleşmiştir. Finans sektörü faaliyetlerinden brüt kar yıllık bazda %10,1 oranında düşerek 2Ç2025'te 43.186mn TL'ye gerilemiştir. Holding'in toplam brüt karı ise 53.039mn TL olurken, ticari faaliyetlerden brüt kar marjı yatay seyrederek %17,9'u göstermiştir. Aynı dönemde operasyonel giderler 42.211mn TL olarak gerçekleşirken, diğer faaliyetlerden 2Ç2025'te 2.912mn TL net gelir kaydedilmiştir. Böylece Şirket'in faaliyet karı 13.740mn TL olarak kaydedilmiştir.

Şirket'in FAVÖK'ü 2Ç2024'e göre %20,2 oranında azalarak 2Ç2025'te 17.049mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı 2Ç2024'e göre 7,6 puan azalmış ve %31 olarak kaydedilmiştir. Finansman tarafında ise 2.732mn TL net gider yazılmıştır. Toplam parasal kaybın 2Ç2024'teki 17.058mn TL'den bu çeyrekte 9.581mn TL'ye gerilemesi karlılıkta önemli bir etken olmuştur. 652mn TL'lik net vergi gideri sonrasında bu çeyrekte 1.751mn TL ana ortaklık net dönem karı açıklanmıştır. 2.çeyrek karıyla birlikte Holding'in 6A2025 ana ortaklık net dönem zararı önceki çeyreğe göre azalarak 1.365mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir (6A2024: 10.306mn TL zarar).

Holding'in banka dışı Net Borç/FAVÖK oranı, 1,7x seviyesinde gerçekleşirken, holding solo net nakit pozisyonu, 2025'in ilk yarısının sonunda 13,3 milyar TL olarak kaydedilmiştir. Banka dışı yatırım harcamalarının satışlara oranı %12,6 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Sabancı Holding Kombine Gelirleri (mn TL)	1Ç24	2Ç24	1Ç25	2Ç25	2Ç25-2Ç24 %Değ.	6A2024	6A2025	6A25-6A24 %Değ.
Banka								
Satış Gelirleri*	176.733	190.860	198.875	198.095	3,8%	367.594	396.970	8,0%
FAVÖK**	31.468	18.786	22.968	14.675	-21,9%	50.254	37.642	-25,1%
FAVÖK Marjı	18%	10%	12%	7%	-2,4%	13,7%	9,5%	-4,2%
Kombine Kar/Zarar**	-11.881	-3.100	-1.600	193	a.d.	-14.981	-1.407	a.d.
Net Kar Marjı	a.d.	a.d.	a.d.	0,1%	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
Konsolide Kar/Zarar***	-4.842	-1.263	-651	81	a.d.	-6.105	-570	a.d.
Enerji								
Satış Gelirleri*	65.274	67.175	66.370	73.292	9,1%	137.807	144.921	5,2%
FAVÖK**	11.869	9.174	12.259	14.055	53,2%	21.732	27.136	24,9%
FAVÖK Marjı	18%	14%	18%	19%	5,5%	15,8%	18,7%	3,0%
Kombine Kar/Zarar**	-1.872	-289	-793	4.387	a.d.	-1.640	3.857	a.d.
Net Kar Marjı	a.d.	a.d.	a.d.	6%	a.d.	-1,2%	2,7%	3,9%
Konsolide Kar/Zarar***	-557	-345	-306	2.585	a.d.	-641	2.411	a.d.
Malzeme Teknolojileri								
Satış Gelirleri*	15.451	34.824	23.746	34.273	-1,6%	71.831	66.669	-7,2%
FAVÖK**	1.661	4.873	2.011	4.168	-14,5%	9.706	7.090	-27,0%
FAVÖK Marjı	11%	14%	8%	12%	-1,8%	13,5%	10,6%	-2,9%
Kombine Kar/Zarar**	295	2.217	368	363	-83,6%	3.433	185	-94,6%
Net Kar Marjı	2%	6%	2%	1%	-5,3%	4,8%	0,3%	-4,5%
Konsolide Kar/Zarar***	190	1.048	94	339	-67,7%	1.598	199	-87,6%
Dijital								
Satış Gelirleri	22.303	664	19.136	988	48,9%	1.572	2.628	67,2%
FAVÖK*	319	-153	416	-22	a.d.	-347	-17	a.d.
FAVÖK Marjı	1%	a.d.	2%	a.d.	a.d.	a.d.	-0,6%	a.d.
Kombine Kar/Zarar*	-429	-158	-513	-262	a.d.	-454	-344	a.d.
Net Kar Marjı	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	-28,9%	a.d.	a.d.
Konsolide Kar/Zarar*	-325	-129	-277	-260	a.d.	-388	-321	a.d.
Finansal Hizmetler								
Satış Gelirleri*	19.409	13.615	17.106	13.425	-1,4%	33.024	30.530	-7,6%
FAVÖK**	-20	1.514	1.335	2.664	75,9%	1.495	3.999	167,6%
FAVÖK Marjı	a.d.	11%	8%	20%	8,7%	4,5%	13,1%	8,6%
Kombine Kar/Zarar**	-1.146	496	-371	1.890	280,8%	-649	1.520	a.d.
Net Kar Marjı	a.d.	4%	a.d.	14%	10,4%	a.d.	5,0%	a.d.
Konsolide Kar/Zarar***	-441	190	-106	727	282,2%	-250	621	a.d.
Diğer								
Satış Gelirleri**	17.550	37.311	17.873	36.968	-0,9%	76.360	72.403	-5,2%
FAVÖK*	-403	456	-385	643	41,0%	572	639	11,8%
FAVÖK Marjı	a.d.	1%	a.d.	2%	0,5%	a.d.	0,9%	a.d.
Kombine Kar/Zarar*	-2.489	-2.777	-2.255	-2.884	a.d.	-5.545	-5.611	a.d.
Net Kar Marjı	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
Konsolide Kar/Zarar*	-2.357	-1.951	-1.728	-1.720	a.d.	-4.520	-3.704	a.d.
Toplam								
Satış Gelirleri*	356.270	344.450	356.289	357.041	3,7%	688.186	714.122	3,8%
FAVÖK**	50.555	34.650	40.210	36.183	4,4%	83.412	76.489	-8,3%
FAVÖK Marjı	14%	10%	11%	10%	0,1%	12,1%	10,7%	-1,4%
Kombine Kar/Zarar**	-15.624	-3.611	-5.469	3.688	a.d.	-19.837	-1.799	a.d.
Net Kar Marjı	a.d.	a.d.	a.d.	1%	a.d.	-2,9%	a.d.	a.d.
Konsolide Net Dönem Karı ***	-8.580	-2.852	-3.493	1.751	a.d.	-10.306	-1.365	a.d.

Kaynak: Sabancı Holding, *Kombine gelirde holding temettü geliri hariştir. ** Kombine FAVÖK ve kombine Net Kar'da tek seferlik gelir/giderler hariştir. ***Konsolide Net Kar'da tek seferlik gelir/giderler hariştir.

Banka dışı FAVÖK marjı %13,5...

Kombine gelirler tarafında Holding'in banka-dışı grup şirketlerinin satış gelirlerinin toplamı 2Ç2025'te bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,5 oranında artmıştır. (158.946mn TL). Banka dışı gelir toplam gelirin %45'ini oluşturmıştır. (2Ç2024: %45). Kombine banka dışı FAVÖK tarafında enerji segmentindeki güçlü görünüm ve finansal hizmetler tarafındaki sağlıklı marj seviyelerinin korunması sayesinde banka dışı FAVÖK marjı %13,5 olarak kaydedilmiştir. Net dönem zararından kara dönüşte, bankacılığa ek olarak, enerji ve finansal hizmetler segmentlerindeki iyileşmeler toplama en fazla pozitif etki eden sektörler olmuştur.

**Organizasyon yapısında
stratejik deęişiklikler...**

Holding'in ana işlerinin büyütülmesi ve yeni büyüme platformlarına yönelik yatırımların desteklenmesi amacı ile "Mobilite Çözümleri" yapılanması sona erdirilerek Brisa'nın "Malzeme Teknolojileri" altında faaliyetlerine devam etmesine, Temsa'nın ise faaliyetlerine "Enerji ve İklim Teknolojileri" altında devam etmesine karar verilmiştir. Teknosa ve Carrefoursa ise 30 Nisan itibariyle Strateji ve İş Geliştirme Grubu altında faaliyetini sürdürecektir.

ÖZET BİLANÇOLAR (MN TL)	6A2024	6A2025	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	1.553.163	2.019.771	30,0%
Nakit ve Nakit Benzerleri	565.676	735.517	30,02%
Ticari Alacaklar	11.739	18.640	58,8%
Diğer Alacaklar	866.030	1.119.486	29,3%
Stoklar	28.898	33.909	17,3%
Diğer Dönen Varlıklar	80.821	112.218	38,8%
DURAN VARLIKLAR	1.093.281	1.447.821	32,4%
Ticari Alacaklar	11	3	-73,0%
Finansal Yatırımlar	469.026	595.753	27,0%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	94.422	124.868	32,2%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	3.183	3.979	25,0%
Maddi Duran Varlıklar	79.475	120.833	52,0%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	46.191	72.642	57,3%
Diğer Duran Varlıklar	400.974	529.743	32,1%
TOPLAM AKTİFLER	2.646.444	3.467.592	31%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.988.271	2.595.303	30,5%
Finansal Borçlar	75.848	137.555	81,4%
Uzun V. Borçlan.Kısa Vadeli Kısımları	75.660	102.799	35,9%
Ticari Borçlar	26.957	37.941	40,7%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	1.809.806	2.317.009	28,0%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	225.279	345.866	53,5%
Finansal Borçlar	127.687	218.736	71,3%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	97.592	127.130	30,3%
ÖZSERMAYE	432.894	526.423	21,6%
Ödenmiş Sermaye	2.100	2.100	0,0%
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	168.822	199.511	18,2%
Net Dönem Karı/Zararı	-7.631	-1.365	a.d.
Diğer	93.988	117.016	24,5%
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	175.615	209.160	19,1%
TOPLAM PASİFLER	2.646.444	3.467.592	31,0%
ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	6A2024	6A2025	%Değ.
SATIŞLAR	112.436	108.709	-3,3%
Satışların Maliyeti (-)	93.688	90.429	-3,5%
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar	105.834	92.720	-12,4%
BRÜT KAR/ZARAR	124.582	111.000	-10,9%
Genel Yönetim Giderleri (-)	58.377	57.636	-1,3%
Pazarlama Giderleri (-)	26.265	25.968	-1,1%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	183	144	-21,4%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	4.306	6.452	49,8%
Özkaynak Yönt. Değer. Yat. Kar/Zarar Payları	563	1.020	81,3%
NET FAALİYET KARI/ZARARI	44.626	34.725	-22,2%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	942	-221	a.d.
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	-5.004	-5.087	a.d.
Parasal Kazanç/(Kayıp)	-49.808	-24.885	a.d.
Vergi Öncesi Kar	-9.243	4.532	a.d.
Vergi Gideri/Geliri	10.635	7.198	-32,3%
Net Dönem Karı/Zararı	-19.878	-2.667	a.d.
Sabancı Holding Payları Net Dönem Karı/Zararı	-10.306	-1.365	a.d.

a.d.: anlamlı değil

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto EKLE : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto TUT : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto SAT : %-20,01 ve üzeri iskonto İZLE : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL

+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri