Bilanço Analizi – 3Ç26
5 Kasım 2026

TACİRLER YATIRIM

Sabancı Holding

Sabancı Holding, 3Ç26'da geçen yılın aynı dönemindeki 881 milyon TL'ye karşılık 4,3 milyar TL konsolide net kar açıkladı. Enerji öncülüğünde banka dışı faaliyetlerdeki iyileşme, azalan parasal kayıplar ve daha düşük finansman ve vergi giderleri net karı destekledi. Bankacılığın 1,1 milyar TL'lik zararı ise iyileşmeyi sınırladı. CarrefourSA satışından kaynaklanan 243 milyon TL'lik net zarar hariç net kar 4,5 milyar TL oldu. Banka dışı operasyonel iyileşmeye karşın bankacılıktaki zayıflığı ve kar artışındaki faaliyet dışı etkileri dikkate alarak sonuçları nötr değerlendiriyoruz. Modelimizde değişikliğe gitmiyor, 183,00 TL hedef fiyatımızı ve AL tavsiyemizi koruyoruz. Mevcut değerlemesini cazip bulduğumuz SAHOL model portföyümüzde yer almaya devam ediyor. Hedef fiyatımız, dünkü kapanışa göre yaklaşık %112 getiri potansiyeli sunuyor.

Gelirler ve operasyonel görünüm… Kombine gelirler yıllık %14 düşüşle 440,5 milyar TL'ye, FAVÖK %9 düşüşle 46,9 milyar TL'ye geriledi. Gelirlerdeki azalışta bankacılığın yanı sıra Akçansa ve CarrefourSA'dan çıkış etkili oldu. Toplam FAVÖK'teki gerileme ağırlıklı olarak bankacılıktan kaynaklanırken, banka dışı FAVÖK enerji ve finansal hizmetlerin desteğiyle %7 arttı. Banka dışı FAVÖK marjı %12,8'den %16,0'ya yükseldi.

Segment görünümü… Konsolide net kara en yüksek katkı, yıllık %104 artışla 4,3 milyar TL'ye ulaşan enerjiden geldi. Yenilenebilir kapasite artışı, elverişli hidroloji ve dağıtım faaliyetleri operasyonel performansı destekledi. Malzeme teknolojilerinin katkısı %32 artarak 1,7 milyar TL oldu. Uluslararası çimento faaliyetleri, lastik ve kompozit tarafındaki destekleyici gelişmelerin yanı sıra, net kar artışında vergi giderlerindeki düşüş de önemli rol oynadı. Finansal hizmetlerin katkısı, hayat ve emeklilik faaliyetlerinin desteğiyle %79 artarak 843 milyon TL'ye yükseldi. Dijital segmentte zarar geçen yılki 43 milyon TL'den 241 milyon TL'ye, bankacılıkta ise 744 milyon TL'den 1,1 milyar TL'ye yükseldi. Diğer segmentin zararı ise finansman giderlerindeki düşüşün de desteğiyle 2,2 milyar TL'den 1,3 milyar TL'ye daraldı.

Bilanço ve likidite… Holding'in solo net nakdi, CarrefourSA devri kapsamındaki 85,5 milyon dolarlık ödemenin de etkisiyle haziran sonundaki 35,3 milyar TL'den 31,9 milyar TL'ye geriledi. Ekimde yapılan 6,5 milyon dolarlık ek ödeme bu tutara dahil değil. Banka dışı net borç/FAVÖK oranı ise 1,7x'ten 1,6x'e indi. Şirketi bugün TSİ 17.00'da 3Ç26 sonuçlarına ilişkin telekonferans düzenleyecek.

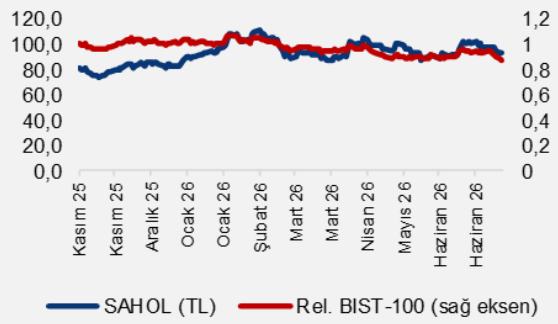
SAHOL	AL
Hedef fiyat	**TL 183**
Getiri potansiyeli	**%112**

Pay bilgileri

Pay Kodu	**SAHOL TI**
Pay fiyatı (04.11.2026)	86,20
Pay fiyatı aralığı (52 haftalık)	74,0 / 110,8
Piyasa Değeri (TL mn - mn USD)	181.052 - 3.626
Pay adedi (mn) & halka açıklık oranı	2.100 - 51%
Yabancı Takas Oranı	23%
Pazar	Yıldız
Sektör	Holdingler

Ortalama işlem hacmi	**1 Ay**	**3 Ay**	**12 Ay**
milyon ABD doları	60,2	65,1	66,9

Fiyat performansı	**1 Ay**	**3 Ay**	**YBB**
TL	-1%	-3%	4%
USD	-3%	-8%	-11%
BIST-100'e göre performans	6%	16%	2%



Oğuzhan Kaymak
+90 212 355 2604
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
Kıdemli 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
Holdingler, Rafineri & Petrokimya,
Perakende (Giyim & Teknoloji)
ozgur.tosun@tacirler.com.tr

Ömer Tarman
Veritabanı sorumlusu, çimento, GYO
omer.tarman@tacirler.com.tr

Berk Demirpolat
Dayanıklı tüketim, beyaz eşya, gıda
berk.demirpolat@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 Rızkı 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

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 itibariyle 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.