PhillipCapital
Your Partner In Finance

PHILLIPCAPITAL ARAŞTIRMA
TÜRKİYE | 5.11.2026

SABANCI HOLDİNG (SAHOL)

Finansal Sonuç Değerlendirmesi

SAHOL 3Ç26 Sonuçları (Kısmen Pozitif) – PhillipCapital Araştırma

SAHOL, 3Ç26 finansallarında;
-yıllık bazda %13,7 azalışla 440,5 milyar TL kombine gelir,
-yıllık bazda %9,4 azalışla 46,9 milyar TL kombine FAVÖK ve
-yıllık bazda %384 artışla 4,3 milyar TL konsolide net kar açıkladı.

Carrefoursa'nın devrine ilişkin işlem kapanış etkisi hariç tutulduğunda konsolide net kar 4,5 milyar TL ile geçen yılın yaklaşık beş katına çıktı. Bankadan kaynaklanan 1,1 milyar TL zarara rağmen banka dışı iş kolları 5,3 milyar TL katkı sağladı. İyileşen operasyonel performans, özellikle enerji iş kolunda düşen vergi giderleri, bankadaki daha düşük parasal kayıplar ve diğer segmentindeki azalan finansman giderleri destekleyici oldu. Kombine FAVÖK'teki düşüş bankanın zayıf performansından kaynaklandı. Banka FAVÖK'ü yıllık %34 azalarak 13,6 milyar TL'ye gerilerken, bankanın kombine FAVÖK'e katkısı geçen yılki %40'ın üzerindeki seviyeden %29'a indi. Banka dışı kombine FAVÖK ise yıllık %7 artışla 33,3 milyar TL'ye ulaştı ve banka dışı FAVÖK marjı 318 baz puan artışla %12,8'den %16,0'ya yükseldi. Konsolide özkaynak karlılığı (ROE) yılbaşından bu yana %1'den %5,7'ye çıktı.

Segment tarafında enerji, karlılığa en yüksek katkıyı sağlayan iş kolu olmaya devam etti. Enerji kombine FAVÖK'ü yıllık %19 artışla 21,7 milyar TL'ye, konsolide net kar ise %104 artışla 4,3 milyar TL'ye yükseldi. Çeşitlendirilmiş üretim portföyü, dağıtımdaki düzenlemeye tabi varlık tabanı ve ABD'deki artan katkı destekleyici oldu. Enerjisa Üretim'de kombine gelir yıllık %7 azalarak 30,5 milyar TL'ye gerilerken, kombine FAVÖK %23 artışla 6,2 milyar TL'ye ulaştı ve FAVÖK marjı 504 baz puan iyileşerek %20'ye çıktı. YEKA-2 rüzgar kapasitesinin kademeli devreye girmesi, elverişli hidroloji koşulları ve yan hizmet gelirleri, doğal gaz üretimindeki zayıflığı fazlasıyla telafi etti. Net kar finansman ve vergi giderlerindeki düşüşle %15 artışla 4,5 milyar TL oldu; daha yüksek amortisman ve azalan net parasal pozisyon kazançları bu etkiyi kısmen dengeledi.

Malzeme teknolojilerinde kombine FAVÖK %12 azalışla 6,4 milyar TL'ye gerilerken, konsolide net kar %32 artışla 1,7 milyar TL oldu. Disiplinli fiyatlama, olumlu ürün miksi ve güçlü ticari yenileme pazarı satışları lastik tarafında marjları desteklerken, çimentoda uluslararası büyüme yurt içindeki zayıf talebi dengeledi; kompozit iş kolundaki güçlü talep, lastik güçlendirmedeki yapısal baskıyı fazlasıyla telafi etti.

Finansal hizmetlerde kombine FAVÖK %17 artışla 3,9 milyar TL, konsolide net kar %79 artışla 0,8 milyar TL oldu; hayat ve emeklilik segmentlerindeki güçlü karlılık sürdü. Bankacılıkta ise fonlama

Sabancı Holding

Hisse Detayları	
Bloomberg Kodu	**SAHOL TI**
Hisse Fiyatı, TL	86,20
Fiili Dolaşım Oranı	51,24%
Piyasa Değeri, milyon TL	181.052
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	3.628
BIST-100 Endeks Ağırlığı	2,68%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	2,14%
Yabancı Yatırımcı Oranı	22,67%
Emeklilik Fonları Oranı	13,18%
Yatırım Fonları Oranı	12,68%

Kaynak: Matriks, Finnet, PhillipCapital Araştırma
Fiyat ve piyasa değeri 04/11/2026 itibarıyla

Finansallar, mn TL, TMS 29 Uygulanmış	3Ç25	3Ç26	9A25	9A26
Gelirler	76.011	49.718	227.625	146.353
Brüt Kâr	73.910	64.741	228.719	219.192
Brüt Kâr Marjı	97,2%	130,2%	100,5%	149,8%
FAVÖK	25.141	18.395	80.549	82.435
FAVÖK Marjı	33,1%	37,0%	35,4%	56,3%
Net Kâr	881	4.264	-1.023	19.572
Net Kâr Marjı	1,2%	8,6%	-0,4%	13,4%
Net Borç	259.246	222.342	259.246	222.342

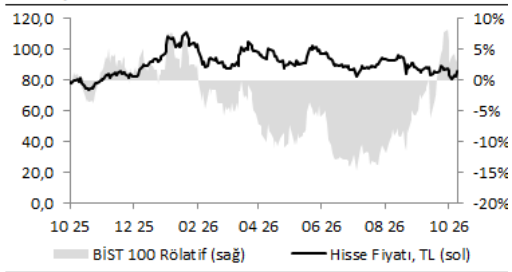
Piyasa Çarpanları	2024	2025	Son
F/K	a.d.	39,2	7,2
PD/DD	0,4	0,4	0,4
FD/FAVÖK	3,2	4,0	3,3

Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı	Hisse Sayısı (milyon)	Oran
Diğer	1.231	58,6%
Sakıp Sabancı Holding Anonim Şi	292	13,9%
Toplam	**2.100**	

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BİST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	-0,6%	-3,0%	-8,0%	8,7%
Rölatif	6,3%	15,6%	15,2%	3,3%
Ort.İşlem Hacmi milyon $	60,2	65,0	64,9	73,3

Kaynak: BİST, Finnet

Ahmet Emir Kavuk
emir.kavuk@phillip.com.tr

maliyetlerindeki oynaklık ve para politikasındaki gevşemenin beklenenden yavaş ilerlemesi net faiz marjlarını baskıladı, ücret-komisyon gelirleri ve sağlam aktif kalitesi ise kazançları desteklemeye devam etti.

Finansal yapıda banka dışı Net Borç/FAVÖK 1,6x ile grubun 2,0x politika eşiğinin altında kaldı. Banka dışı operasyonel nakit akışı 9A26'da 63 milyar TL ile güçlü seyrini korudu; yıllık düşüş, daha yüksek işletme sermayesi ihtiyacı ve bazı ödemelerin zamanlamasından kaynaklandı. Holding solo net nakit pozisyonu Eylül sonu itibarıyla 31,9 milyar TL oldu (6,5 milyon USD'lik Carrefoursa kapanış ödemesi Ekim'de gerçekleşti ve döneme yansımadı). Banka dışı yatırım harcaması/satışlar oranı 9A26'da %14,4 ile orta vadeli %15-20 hedef aralığıyla genel olarak uyumlu seyretti.

Çeyrek sonuçları, Sabancı Holding'in kârlılığının bankacılıktan banka dışı iş kollarına, özellikle enerjiye kaydığını göstermektedir. Bankacılıkta marjlar para politikasındaki gevşemenin yavaşlığı nedeniyle baskı altında kalsa da, enerji ve finansal hizmetlerdeki operasyonel iyileşme bu zayıflığı telafi etmekte. Carrefoursa'dan çıkışın tamamlanması ve Akçansa işleminin ardından geçen ilk tam çeyrekle birlikte portföyden çıkışların etkisi sonuçlara yansımaya başladı; bilançonun güçlü, kaldıracın ise politika eşiğinin altında kalması grubun finansal esnekliğini koruyor. Buna karşın bankacılık karlılığının toparlanma hızı ve banka dışı kâr artışının sürdürülebilirliği, sonraki çeyreklerde takip edilecek ana başlıklar olmaya devam ediyor.

Şirket bugün saat 17:00'de finansa sonuçlarına dair bir telekonferans gerçekleştirecek.

Yasal Uyarı

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 analizler 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. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.