

## SAHOL

### SAHOL

- Hasılat çeyreklik %7 artışla 51,04 milyar TL olarak gerçekleşirken yıllık hasılat %1 daralmayla 195,09 milyar TL olarak sonuçlandı. Hasılatta önemli etki finans harici sektörün yurtdışı satışlarının %23,1 oranında daralması oldu. Çeyreklik toparlanma nişaneleri oluştursa da yılsonu bilançolarının holding bilançoları nezdinde ciro katkısı oluşturan bir çeyrek olduğunu hatırlatmak gerekir. Brüt karlılık tarafında finans brüt kar marjı 2004 baz puan düşüşle %21,81 olurken finans sektörü harici brüt kar marjı 158 baz puan artışla %16,96 olarak sonuçlandı.
- Operasyonel karlılık açısından banka dışı operasyonları özellikle 4.çeyrekte iyice toparlanırken banka dışı, enerji ve finansal hizmet segmentlerinde operasyonel karlılıkta artış yaşandı.
- Enerji sektöründe, yenilenebilir enerji alanındaki yatırımların olumlu etkisi dikkat çekmektedir. YEKA-2 projesi için 1 milyar doların üzerinde finansman sağlanması ve ABD'de ikincil enerji projesi Oriana'nın 2025 2.çeyreğinde devreye alınması planlanıyor.
- Finansal hizmetler segmentinde, ağırlıklı olarak hayat sigortası alanındaki büyüme, karlılığı destekledi.
- 2024 2.yarisından itibaren banka dışı operasyonel nakit akımı, B2B ağırlıklı portföy yapısı ve etkin işletme sermayesi yönetimi ile yılın ilk yarısından oldukça üzerinde sonuçlar elde edildi.
- Bankacılık tarafında çeyreklik bazlı iyileşme gözlemlense de net kar üzerinde olumsuz etki yarattı. Banka ve holding üzerindeki parasal kayıplar, net karı olumsuz etkilemeyi sürdürdü. 4.çeyrekte 3,6 milyar TL net zarar elde edilirken bu net zararın 3 milyar TL'si bankacılık faaliyetlerinden kaynaklanıyor.
- Hem 4.çeyrek hem 2024 yılının tamamına etki eden değer düşüklüğü etkisi 1,4 milyar TL olurken, 1 milyar TL'lik kısmı banka dışı, 405 milyon TL'si ise bankacılık tarafında kaydedildi.
- 2024 yılı Türkiye ekonomisinde yaşanan geçiş süreci bankacılık sektörü üzerinde etkisi olumsuz olmayı sürdürdü.
- FAVÖK çeyreklik %18,72 artışla 11,69 milyar TL olarak gerçekleşirken yıllık FAVÖK %59 düşüşle 65,44 milyar TL olarak sonuçlandı. Banka dışı operasyonlarda FAVÖK olumlu kalmayı sürdürürken banka tarafında operasyonel karlılık çeyreklik bazda olumlu katkı sağlasa da yıllık bazda geçmiş yıllara kıyasla çok düşük kaldı. FAVÖK marjı çeyreklik 377 yıllık 4671 baz puan düşüşle %33,54 olarak gerçekleşti.
- Net zarar çeyreklik 3,6 milyar TL olarak gerçekleşirken bankacılık faaliyetleri etkisi 3 milyar TL oldu. Piyasa beklentisi olan 1,65 milyar TL net zarar beklentisinin epey üstünde net zarar elde edildi. Yıllık 15,47 milyar TL net zarar elde edildi. Özsermaye karlılığı (RoE) çeyreklik 772 yıllık 1218 baz puan düşüşle -%5,14 olarak sonuçlandı.
- **Sabancı Holding net aktif değeri yıllık %16 artışla 10,2 milyar dolar seviyesine ulaştı.**
- Grup borçluluk çarpanı 1,4-2 aralığında kalmayı başardı. Net nakit miktarı 12,4 milyar TL seviyesine yükseldi. Geleceğe yönelik olası yatırımlar için büyük bir avantaj olduğunu belirtmek isteriz.
- Banka dışı yatırım harcamaları/satışlar rasyosu enerji, malzeme teknolojileri ve dijital segmentlerde artan yatırımlarla %13,5 seviyesine yükseldi.

**Sonuç olarak**, banka faaliyetlerinin net aktif değer ve şirket konsolidasyonu üzerinde ağırlığı olması nedeniyle banka dışı faaliyetlerinin olumlu seyri holding finansallarına yansımadi. **2033 stratejisinde banka ağırlığını azaltmak hedefleri olsa da şu anlık bu durum gerçekleşemeyeceği için bilançoğu negatif değerlendiriyoruz.** Rakipleri gibi sepet şeklinde portföye sahip olmaması doğal olarak finansallarda sektör bakımından **negatif** ayrışmaya neden olmaktadır.

2024/bin TL	Bankacılık	Finansal Hizmetler	Enerji	Mobilite Çözümleri	Malzeme Çözümleri	Dijital	Diğer	Toplam	Banka Hariç Toplam
Kombine Gelirler	661.681.027	59.118.842	247.053.642	52.529.175	83.760.623	73.266.272	76.457.310	1.253.866.891	592.185.864
Kombine Brüt Kar	152.757.671	-507.503	47.553.712	12.236.688	13.557.039	9.539.237	25.303.175	260.440.019	107.682.348
<b>Kombine Brüt Kar Marjı</b>	<b>23,09%</b>	<b>-0,86%</b>	<b>19,25%</b>	<b>23,30%</b>	<b>16,19%</b>	<b>13,02%</b>	<b>33,09%</b>	<b>20,77%</b>	<b>18,18%</b>
Kombine Net Kar/Zarar	-27.509.513	3.583.418	-294.422	1.664.377	3.072.478	-2.932.051	4.228.602	-18.187.111	9.322.402
<b>Kombine Net Kar Marjı</b>	<b>-4,16%</b>	<b>6,06%</b>	<b>-0,12%</b>	<b>3,17%</b>	<b>3,67%</b>	<b>-4,00%</b>	<b>5,53%</b>	<b>-1,45%</b>	<b>1,57%</b>
Konsolide Net Kar/Zarar	-11.208.527	1.391.398	354.187	695.776	1.073.286	-2.126.176	-5.654.504	-15.474.560	-4.266.033
<b>Konsolide Net Kar Marjı</b>	<b>-1,69%</b>	<b>2,35%</b>	<b>0,14%</b>	<b>1,32%</b>	<b>1,28%</b>	<b>-2,90%</b>	<b>-7,40%</b>	<b>-1,23%</b>	<b>-0,72%</b>
2023/bin TL	Bankacılık	Finansal Hizmetler	Enerji	Mobilite Çözümleri	Malzeme Çözümleri	Dijital	Diğer	Toplam	Banka Hariç Toplam
Kombine Gelirler	511.070.978	62.069.042	312.933.549	55.421.179	95.161.825	71.524.763	79.261.006	1.187.442.342	676.371.364
Kombine Brüt Kar	240.496.621	-6.789.424	48.362.733	13.473.422	16.649.402	7.546.956	28.189.136	347.928.846	107.432.225
<b>Kombine Brüt Kar Marjı</b>	<b>47,06%</b>	<b>-10,94%</b>	<b>15,45%</b>	<b>24,31%</b>	<b>17,50%</b>	<b>10,55%</b>	<b>35,56%</b>	<b>29,30%</b>	<b>15,88%</b>
Kombine Net Kar/Zarar	5.629.184	-1.368.292	31.073.162	7.279.659	8.337.282	242.325	15.666.966	66.860.286	61.231.102
<b>Kombine Net Kar Marjı</b>	<b>1,10%</b>	<b>-2,20%</b>	<b>9,93%</b>	<b>13,14%</b>	<b>8,76%</b>	<b>0,34%</b>	<b>19,77%</b>	<b>5,63%</b>	<b>9,05%</b>
Konsolide Net Kar/Zarar	2.293.893	-503.586	14.711.926	3.218.870	3.737.952	-122.913	-1.062.332	22.273.810	19.979.917
<b>Konsolide Net Kar Marjı</b>	<b>0,45%</b>	<b>-0,81%</b>	<b>4,70%</b>	<b>5,81%</b>	<b>3,93%</b>	<b>-0,17%</b>	<b>-1,34%</b>	<b>1,88%</b>	<b>2,95%</b>

Finans Harici	2023	2024	
Yurtiçi Satışlar	179.009.948	182.320.745	1,85%
Yurtdışı Satışlar	25.030.771	19.249.465	-23,10%
<b>Brüt Hasılat</b>	<b>204.040.719</b>	<b>201.570.210</b>	<b>-1,21%</b>
İndirimler	-6.228.268	-6.477.324	4,00%
<b>Net Satışlar</b>	<b>197.812.451</b>	<b>195.092.886</b>	<b>-1,37%</b>
Hammadde Giderleri	-142.133.720	-140.909.329	-0,86%
Mamul Değişimi	-1.094.658	-817.514	-25,32%
Personel Giderleri	-4.752.643	-5.366.358	12,91%
Amortisman Giderleri	-2.624.562	-3.034.147	15,61%
Diğer Giderler	-16.774.678	-11.875.593	-29,21%
STMM	-167.380.261	-162.002.941	-3,21%
<b>Brüt Kar</b>	<b>30.432.190</b>	<b>33.089.945</b>	<b>8,73%</b>
<b>Brüt Kar Marjı</b>	<b>15,38%</b>	<b>16,96%</b>	<b>1,58%</b>

Finans	2023	2024	
Faiz Gelirleri	436.374.083	555.451.467	27,29%
Sigorta Primleri	62.068.604	56.304.174	-9,29%
Komisyona Gelirleri	70.059.139	100.137.959	42,93%
<b>Gelirler</b>	<b>568.501.826</b>	<b>711.893.600</b>	<b>25,22%</b>
Faiz Giderleri	-251.000.977	-482.233.021	92,12%
Sigorta Giderleri	-64.337.912	-54.537.694	-15,23%
Komisyona Giderleri	-15.232.995	-19.893.088	30,59%
STMM	-330.571.884	-556.663.803	68,39%
<b>Brüt Kar</b>	<b>237.929.942</b>	<b>155.229.797</b>	<b>-34,76%</b>
<b>Brüt Kar Marjı</b>	<b>41,85%</b>	<b>21,81%</b>	<b>-20,05%</b>

SAHOL	Yıllık		Çeyreklik	
	2024/12	2023/12	2024/12	2023/12
Satışlar	195,092,886,000	197,812,451,000	51,036,188,000	50,033,636,000
<b>satış büyümesi%</b>	<b>-1.37%</b>		<b>2.0%</b>	
Brüt Kar	188,319,742,000	268,362,132,000	41,981,044,000	68,259,676,000
<b>%brüt</b>	<b>96.53%</b>	<b>136%</b>	<b>82.3%</b>	<b>136.4%</b>
Net Kar	-30,720,036,000	28,654,876,000	-3,648,334,000	19,355,503,000
<b>%net kar</b>	<b>-15.75%</b>	<b>14.49%</b>	<b>-7.1%</b>	<b>38.7%</b>
EBIT%	5.00	18.44	25.2%	87.6%
EBITDA%	7.21	20.72	37%	98%
NET KAR%	-1.71	2.91	-15%	64%
<b>Genel Yön.Gid.%</b>	<b>50.01%</b>	<b>42.8%</b>	<b>25.2%</b>	<b>22.0%</b>
<b>Paz.Sat.Dağ.Gid.%</b>	<b>23.09%</b>	<b>21.3%</b>	<b>56.6%</b>	<b>54.3%</b>
<b>Arge%</b>	<b>0.03</b>	<b>0.05</b>	<b>0.2%</b>	<b>0.3%</b>
	<b>2024/12</b>	<b>2023/12</b>	<b>Çeyreklik Net Borç Değişimi</b>	
Net Borç	94,018,165,000	30,465,922,000	<b>35,263,765,000</b>	
	208.6%		<b>Çeyreklik Nakit Değişimi</b>	
Nakit	111,778,782,000	137,812,750,000	1,965,494,000	43,922,018,000
			<b>-41,956,524,000</b>	
netborç/özkaynak	0.33	0.10		
	<b>2024/12</b>	<b>beklenti 2024/12</b>		
Satış	51,036,188,000	-	AD	
FAVÖK	11,690,737,225	-	AD	
NET KAR	-3,648,334,000	-1,601,500,000	AD	

## Sabancı Holding Şirket Kartı

### Künye

Hisse Adı	Sabancı Holding
Sektör	Holding
Halka Açıklık Oranı	51.0%
Kuruluş Tarihi	17.04.1967
Yaşı	58
Personel Sayısı	62,450

### Fiyat & Getiri

Kapanış	100.40
Günlük Getiri	3.72
Haftalık Getiri	3.83
Aylık Getiri	4.42
Göreceli Getiri	1.08
Yıllık En Düşük - En Yüksek	72.41 - 111.00
Yıllık Ortalama Fiyat	92.87



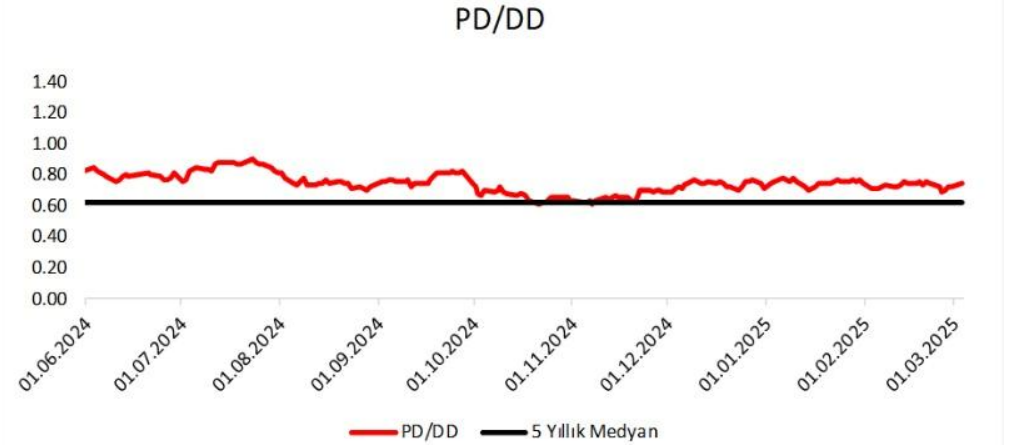
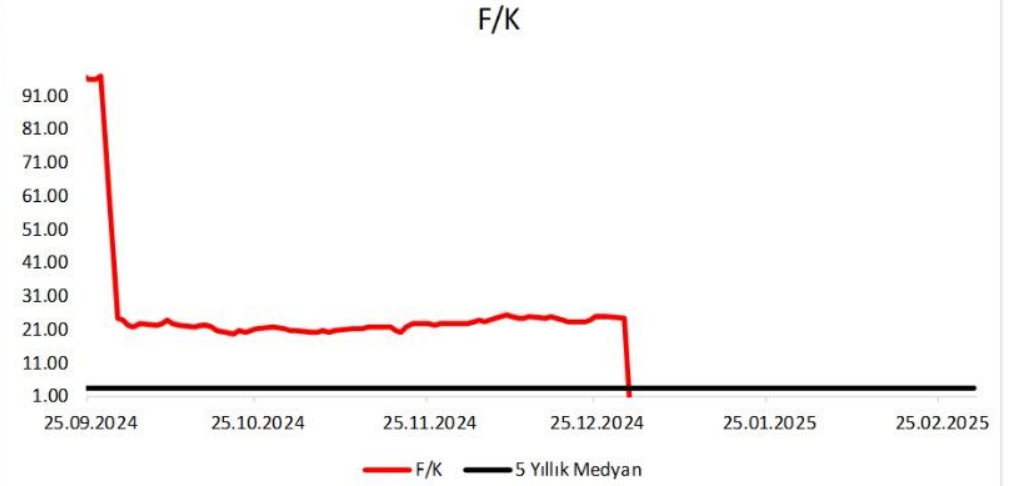
### Özet Bilanço

Kalemler	2024/12	2024/09	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	1,826,050	1,636,104	11.61
Nakit ve Benzerleri	1,111,779	109,813	1.79
Stoklar	31,353	29,226	7.28
Ticari Alacaklar	14,900	13,084	13.88
Duran Varlıklar	1,247,629	1,178,117	5.90
Maddi Duran Varlıklar	100,499	89,202	12.67
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	62,106	50,902	22.01
Aktifler	3,073,679	2,814,221	9.22
Kısa Vadeli Borçlar	2,350,731	2,117,926	10.99
Uzun Vadeli Borçlar	249,637	235,001	6.23
Toplam Borç	2,600,368	2,352,927	10.52
Net Borç	94,018	58,754	60.02
Sermaye	2,100	2,100	0.00
Özkaynaklar	283,258	274,743	3.10

### Özet Gelir Tablosu

Kalemler	2024/12	2024/09	2023/12	Değişim(%)
Net Satışlar	906,986	625,541	766,314	44.99
Yurt İçi Satış	182,321	124,779	179,010	46.11
Yurt Dışı Satış	19,249	15,046	25,031	27.94
Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Satışların Maliyeti	162,003	112,097	167,380	44.52
İskontolar	6,477.32	4,268.00	6,228.27	51.76
İndirimler	0.00	0.00	0.00	a.d
Brüt Kâr	188,320	137,705	268,362	36.76
Faaliyet Giderleri	142,937	101,111	127,083	41.37
Esas Faaliyet Kârı	45,383	36,593	141,279	24.02
Amortisman	20,056	13,983	17,472	43.43
FAVÖK	65,439	50,577	0	29.38
Vergi Öncesi Kâr	-15,750	-11,117	69,234	-41.68
Ana Ortaklık Net Kâr	-15,475	-11,128	22,274	-39.05

Oran Analizi			
Oranlar	2024/12	2024/09	Değişim(Bps)
<b>Likidite</b>			
Cari Oran	0.78	0.77	0.00
Likit Oran	0.75	0.74	0.01
<b>Değerleme</b>			
F/K	0.00	24.34	-24.34
PD/DD	0.74	0.74	0.00
FD/FAVÖK	4.66	2.70	1.96
<b>Karlılık</b>			
Özsermaye Karlılığı	-5.14	-5.38	0.23
Aktif Karlılık	-0.50	-0.47	-0.02
Brüt Kâr Marjı	20.76	22.01	-1.25
Net Kâr Marjı	-1.71	-1.78	0.07
Favök Marjı	7.21	8.09	-0.87
<b>Büyüme</b>			
Net Kâr Büyüme	0.00	0.00	0.00
Favök Büyüme	-58.78	-54.71	-4.07
Özsermaye Büyüme	-11.10	97.24	-108.34
Aktif Büyüme	-2.89	50.32	-53.21
<b>Faaliyet Etkinliği</b>			
Stok Devir Hızı	5.52	5.37	0.16
Alacak Devir Hızı	71.26	69.95	1.31
Ticari Borç Devir Hızı	4.24	6.01	-1.78



## YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

### İLETİŞİM BİLGİLERİ

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

🌐 www.marbas.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00

📞 +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı  
No:6, İç Kapı 7, Şişli - İstanbul

### Erdem YILDIZ

ARAŞTIRMA UZMANI

0212 286 30 00 | 331

eyildiz@marbasmenkul.com.tr

www.marbas.com.tr

### Mustafa Kemal ESKİ

ARAŞTIRMA UZMAN YARDIMCISI

0212 286 30 00 | 331

meski@marbasmenkul.com.tr

www.marbas.com.tr