

Anadolu Sigorta

Finansal gelirle desteklenen çeyreklik kar artışı

Anadolu Sigorta (ANSGR; EÜG; 12A HF: 38,50 TL), 3Ç25'te önceki çeyreğe göre %16 artışla (+%40 y/y) 3,43 milyar TL net kar açıkladı. Net kar, 3,36 milyar TL seviyesindeki beklentimizin ve 3,35 milyar TL olan piyasa beklentisinin %2 üzerinde gerçekleşti. Efektif vergi oranındaki 8 puanlık artışa ve teknik sonuçlardaki kötüleşmeye rağmen, net kardaki büyüme finansal gelirlerdeki artıştan kaynaklandı.

Şirketin yıllıklandırılmış çekirdek özkaynak karlılığı 3Ç25'te %52 ve 9A25'te %48 seviyesinde gerçekleşti (2Ç25: 51%; 12A24: %67).

Şirket bu çeyrekte 2,0 milyar TL teknik zarar kaydetti (2Ç25: 1,3 milyar TL teknik zarar). Muallak hasar karşılıklarına uygulanan iskonto oranındaki 250 baz puanlık düşüşün (%32,5'ten %30,5'a) olumsuz etkisi sebebiyle Şirket'in bileşik oranı 2Ç25'teki %109 seviyesinden %112'ye kötüleşti.

Brüt prim üretimi, trafik segmentindeki kuvvetli büyüme sayesinde çeyreklik bazda %10 artışla 23,5 milyar TL olarak gerçekleşti. İlk 9 aylık prim üretiminde trafik segmentinin payı 6A25'teki %18 seviyesinden %22'ye yükseldi.

Şirketin yatırım portföyü çeyreklik bazda %13 artış göstererek 72,3 milyar TL'ye ulaştı (2Ç25: 63,9 milyar TL). 9A25 itibarıyla, şirketin yatırım portföyünde hisse senedinin ağırlığı 6 puan düşüşle %4'e gerilerken, TL devlet tahvillerinin payı 8 puan artışla %22'ye yükseldi. Net yatırım geliri geçen çeyreğe göre %32 artışla 6,6 milyar TL olurken, yıllıklandırılmış portföy getirisi 6 puan artarak %39'a yükseldi.

Değerlendirme: 3Ç25 sonuçlarını "Olumlu" olarak değerlendiriyoruz. Anadolu Sigorta için 38,50 TL 12 aylık hedef fiyatımızı ve "Endeksin Üzerinde Getiri" tavsiyemizi koruyoruz.

Çeyreklik Özet

milyon TL	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma		
	3Ç25	2Ç25	ç/ç	3Ç24	y/y	Piyasa	AK	Fark
Brüt Prim Üretimi	23,449	21,277	10%	15,014	56%	n.a	23,449	n.a
Teknik Denge	-1,971	-1,335	n.m	-427	n.m	n.a	-1,973	n.a
Net Yatırım Geliri	6,643	5,038	32%	3,829	74%	n.a	6,526	n.a
Net Kar	3,427	2,959	16%	2,441	40%	3,345	3,360	2%

Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım

Endeksin Üzerinde Getiri

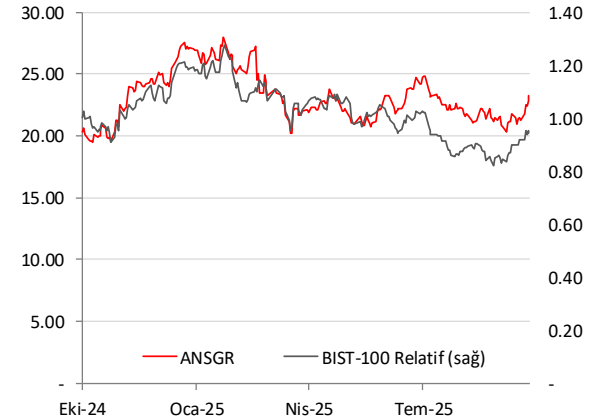
Analist: Halil Serbey Celep
serbey.celep@akyatirim.com.tr

Bloomberg Kodu	ANSGR TI
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri
Hedef Fiyat, TL	38.50
Güncel Fiyat, TL	23.30
Getiri Potansiyeli	65%
Halka Açıklık Oranı	35%
Piyasa Değeri, mn TL	46,600

Finansal Veriler	2023	2024	2025T	2026T
Özet UFRS Finansallar				
Brüt Primler, mn TL	44,228	69,589	101,436	136,315
Net Kâr, mn TL	5,909	10,878	12,380	16,429
Özkaynak, mn TL	14,204	30,656	40,719	55,838
Toplam Aktif, mn TL	58,368	96,198	132,453	180,581
Yatırım Portföyü, mn TL	32,026	55,524	80,646	112,316
Kârlılık				
Ort. Aktif Karlılığı	13.3%	14.1%	10.8%	10.5%
Ort. Özk. Karlılığı	58.4%	48.5%	34.7%	34.0%
Temettü Verimi	-	-	4.4%	7.8%

Büyüme				
Brüt Primler, y/y	86.2%	57.3%	45.8%	34.4%
Net Kâr, y/y	421.5%	84.1%	13.8%	32.7%
Özkaynak, y/y	134.8%	115.8%	32.8%	37.1%
Toplam Aktif, y/y	90.1%	64.8%	37.7%	36.3%
Yatırım Portföyü, y/y	82.6%	73.4%	45.2%	39.3%

Değerleme Verisi	2023	2024	2025T	2026T
F/K	2.7	4.0	3.8	2.9
F/DD	1.1	1.4	1.2	0.8
Hisse Verileri				
Nominal Getiri	9.1%	-3.9%	17.5%	-6.4%
BİST-100 Relatif	13.3%	-6.1%	-4.7%	-16.0%
AOIH, mn TL	207	204	221	228



Piyasa verileri 24 Ekim 2025 tarihli.

Model Güncellemeleri (milyon TL)

	Yeni			Eski		
	2024	2025T	2026T	2024	2025T	2026T
Brüt Prim Üretimi	69,589	101,436	136,315	69,589	100,005	132,192
Teknik Kar	-1,934	-6,642	-7,082	-1,934	-4,468	-4,828
Net Yatırım Geliri	16,958	23,122	29,670	16,958	20,169	25,102
Net Kar	10,878	12,380	16,429	10,878	12,081	14,710
Çekirdek Özkaynak Karlılığı	67%	46%	43%	67%	49%	43%
Net Kardaki Değişim		2%	12%			
12 Aylık Hedef Fiyat		38.50			38.50	
Hedef Fiyat Değişimi		0%				

Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

Bilanço (milyon TL)	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	12A23	12A24
Dönen Varlıklar	73,819	84,746	97,158	102,781	111,885	53,381	84,746
Nakit ve Nakit Benzerleri	19,085	24,338	24,268	32,188	34,260	11,303	24,338
Finansal Varlıklar	35,201	37,498	41,887	40,451	48,389	24,169	37,498
Duran Varlıklar	10,777	11,452	10,061	9,100	10,229	4,987	11,452
Finansal Varlıklar	9,082	8,944	7,551	6,816	7,770	3,277	8,944
Maddi & Maddi Olmayan Varlıklar	1,180	1,598	1,575	1,754	1,773	1,001	1,598
Toplam Varlıklar	84,596	96,198	107,219	111,881	122,113	58,368	96,198
Kısa Vadeli Yükümlülükler	55,608	64,118	76,469	78,587	83,955	43,327	64,118
Teknik Karşılıklar	43,673	50,270	57,327	60,534	65,990	35,378	50,270
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,312	1,424	1,646	1,784	1,954	837	1,424
Özkaynaklar	27,675	30,656	29,104	31,510	36,205	14,204	30,656
Toplam Kaynaklar	84,596	96,198	107,219	111,881	122,113	58,368	96,198
Gelir Tablosu (milyon TL)	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	12A23	12A24
Brüt Prim Üretimi	15,014	23,030	23,192	21,277	23,449	44,228	69,589
Net Yazılan Primler	11,625	17,781	17,883	15,855	19,144	32,414	52,268
Kazanılmamış Primler Karşılığında Değişim	-574	-5,747	-4,974	-901	-1,980	-8,320	-11,038
Devam Eden Riskler Karşılığında Değişim	-44	-434	-103	336	-388	-847	-92
Net Kazanılan Primler	11,007	11,600	12,806	15,290	16,776	23,247	41,138
Diğer Teknik Gelirler	246	5	219	136	640	473	740
Teknik Gelir	11,253	11,605	13,025	15,427	17,416	23,720	41,879
Net Ödenen Hasarlar	-6,608	-7,749	-8,442	-9,275	-10,760	-14,859	-26,008
Muallak Tazminatlar Karşılığında Değişim	-1,456	-416	-1,980	-2,643	-3,087	-6,297	-3,761
Gerçekleşen Hasarlar	-8,064	-8,166	-10,421	-11,918	-13,847	-21,156	-29,769
Faaliyet Giderleri	-2,945	-3,860	-3,504	-4,378	-4,801	-6,102	-11,975
Diğer Teknik Giderler	-670	-863	-467	-466	-739	-903	-2,068
Teknik Gider	-11,680	-12,889	-14,392	-16,762	-19,388	-28,161	-43,813
Düzeltilmiş Teknik Kar	-427	-1,284	-1,367	-1,335	-1,971	-4,441	-1,934
Net Yatırım Geliri	3,829	5,298	4,287	5,038	6,643	11,610	16,958
Diğer Gelir/Gider	-43	-138	-213	-149	-123	405	-887
Vergi Öncesi Kar	3,359	3,877	2,707	3,554	4,549	7,574	14,136
Vergi Geliri/Gideri	-917	-878	-451	-594	-1,122	-1,664	-3,259
Net Kar	2,441	2,999	2,256	2,959	3,427	5,909	10,878

Büyüme (y/y)	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	12A23	12A24
Brüt Prim Üretimi	46%	46%	41%	41%	56%	86%	57%
Teknik Gelir	68%	71%	43%	56%	55%	115%	77%
Teknik Gider	70%	44%	57%	66%	66%	94%	56%
Düzeltilmiş Teknik Kar	n.m	n.m	n.m	n.m	n.m	n.a	n.a
Net Yatırım Geliri	8%	118%	5%	35%	74%	136%	46%
Net Kar	-3%	517%	n.m	15%	40%	421%	84%
Özkaynaklar	89%	116%	69%	16%	31%	135%	116%
Karlılık	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	12A23	12A24
Çekirdek Özkaynak Karlılığı	56%	60%	42%	51%	52%	79%	67%
Hasar Oranı	73%	70%	81%	78%	83%	91%	72%
(Komisyon + Gider) Oranı	31%	41%	29%	31%	29%	28%	32%
Bileşik Oran	104%	111%	111%	109%	112%	119%	105%
Net Yatırım Getirisi	34%	40%	30%	33%	39%	47%	39%
Net Kar Marjı	16%	13%	10%	14%	15%	13%	16%

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. 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 Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.