

Anadolu Sigorta

Teknik zarardaki artışla birlikte net karda hafif düşüş...

Anadolu Sigorta (Anadolu Sigorta; Endeksin Üzerinde Getiri; 12A HF: TRY144), 3Ç24'te önceki çeyreğe göre %5 düşüşle (-%3 y/y) 2,44 milyar TL net kar açıkladı. Net kar, 2,65 milyar TL olan piyasa beklentisinin %8 ve 2,53 milyar TL seviyesindeki beklentimizin %3 altında gerçekleşti. Şirket'in öz kaynak karlılığı %35,7 seviyesinde oldu (2Ç24: %46,4; 6A24: %55,7).

Şirket'in bu çeyrekte teknik zararı 427 milyon TL olurken (2Ç24: 198 milyon TL) hasar oranındaki iyileşmeye rağmen, gider oranındaki kötüleşmenin sonucunda bileşik oran 2Ç24'teki %102 seviyesinden %104'e yükseldi.

Brüt prim üretimi çeyreklik yatay bir seyirle 15 milyar TL olarak gerçekleşirken, sağlık segmenti çeyreklik %19'luk büyüme ile ön plana çıktı. İlk 9 aylık prim üretiminde kasko segmenti %22 ile prim kompozisyonundaki en yüksek paya sahip olurken, şirket %13,4 ile bu segmentteki pazar liderliğini sürdürdü.

Şirket'in yatırım portföyü çeyreklik bazda %20 artış göstererek 49,7 milyar TL'ye ulaştı (2Ç24: 41,4 milyar TL). 9A24 itibariyle, yatırım portföyünün %24'ü TL mevduattan oluşurken (6A24: %16), hisse senetlerinin ağırlığı %11 seviyesindedir (6A24: %12). Yıllıklandırılmış getiri oranı 2Ç24'teki %38 seviyesinden %34'e gerilemesine rağmen, yatırım portföyündeki büyüme sayesinde net yatırım geliri çeyreklik %3 artışla 3,8 milyar TL oldu.

Yorum ve Değerlendirme: 3Ç24 sonuçlarını "Nötr" olarak değerlendiriyoruz. Anadolu Sigorta için "Endeksin Üzerinde Getiri" tavsiyemizle birlikte 12 aylık hedef fiyatımızı TRY144/hisse seviyesinde koruyoruz. Hisse, tahminlerimize göre bir yıl ileriye dönük 0,9x F/DD ile işlem görürken 3 yıllık tarihsel ortalama olan 1,7x ve 5 yıllık tarihsel ortalama olan 1,5x'e göre %49 ve %43 iskontoya karşılık gelmektedir.

Çeyrek Özet

milyon TL	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma		
	3Ç24	2Ç24	ç/ç	3Ç23	y/y	Piyasa	AK	Fark
Brüt Prim Üretimi	15,014	15,083	0%	10,249	46%	n.a	n.a	n.a
Teknik Denge	-427	-192	n.m	-175	n.m	n.a	-293	n.a
Net Yatırım Geliri	3,829	3,734	3%	3,546	8%	n.a	3,732	n.a
Net Kar	2,441	2,571	-5%	2,513	-3%	2,647	2,529	-8%

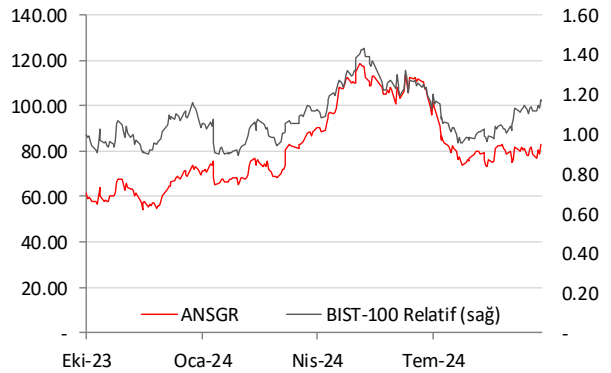
Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım

Endeksin Üzerinde Getiri

Analist: Hakan Aygün
hakan.aygun@akyatirim.com.tr

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

Bloomberg Kodu	ANSGR TI			
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri			
Hedef Fiyat, TL	144.00			
Güncel Fiyat, TL	82.80			
Getiri Potansiyeli	74%			
Halka Açıklık Oranı	35%			
Piyasa Değeri, mn TL	41,400			
Finansal Veriler	2023	2024T	2025T	2026T
Özet UFRS Finansallar				
Brüt Primler, mn TL	44,228	72,638	104,842	134,946
Net Kâr, mn TL	5,909	10,305	12,801	14,471
Özkaynak, mn TL	14,204	32,103	46,783	62,856
Toplam Aktif, mn TL	58,368	100,766	144,053	189,805
Yatırım Portföyü, mn TL	32,026	53,164	77,311	104,602
Kârlılık				
Ort. Aktif Karlılığı	13.3%	13.0%	10.5%	8.7%
Ort. Özk. Karlılığı	58.4%	44.5%	32.5%	26.4%
Temettü Verimi	-	-	7.3%	9.0%
Büyüme				
Brüt Primler, y/y	86.2%	64.2%	44.3%	28.7%
Net Kâr, y/y	421.5%	74.4%	24.2%	13.0%
Özkaynak, y/y	134.8%	126.0%	45.7%	34.4%
Toplam Aktif, y/y	90.1%	72.6%	43.0%	31.8%
Yatırım Portföyü, y/y	82.6%	66.0%	45.4%	35.3%
Değerleme Verisi				
F/K	2.7	4.1	3.3	2.9
F/DD	1.1	1.3	0.9	0.7
Hisse Verileri				
Nominal Getiri	1A	3A	12A	YBG
BİST-100 Relatif	2.2%	-22.7%	46.8%	37.8%
AOİH, mn TL	13.4%	-5.7%	22.4%	15.5%
	137	177	200	191



Bilanço (milyon TL)	3Ç23	4Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	9A23	9A24
Dönen Varlıklar	48,450	53,381	63,570	69,065	73,819	48,450	73,819
Nakit ve Nakit Benzerleri	8,747	11,303	11,404	14,187	19,085	8,747	19,085
Finansal Varlıklar	25,595	24,169	30,183	32,969	35,201	25,595	35,201
Duran Varlıklar	5,178	4,987	5,334	12,450	10,777	5,178	10,777
Finansal Varlıklar	4,228	3,277	3,708	10,870	9,082	4,228	9,082
Maddi & Maddi Olmayan Varlıklar	790	1,001	1,083	1,134	1,180	790	1,180
Toplam Varlıklar	53,628	58,368	68,903	81,515	84,596	53,628	84,596
Kısa Vadeli Yükümlülükler	38,276	43,327	50,646	53,296	55,608	38,276	55,608
Teknik Karşılıklar	28,743	35,378	38,604	41,599	43,673	28,743	43,673
Uzun Vadeli Yükümlülükler	724	837	1,008	1,109	1,312	724	1,312
Özkaynaklar	14,629	14,204	17,250	27,109	27,675	14,629	27,675
Toplam Kaynaklar	53,628	58,368	68,903	81,515	84,596	53,628	84,596

Gelir Tablosu (milyon TL)	3Ç23	4Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	9A23	9A24
Brüt Prim Üretimi	10,249	15,737	16,462	15,083	15,014	28,492	46,559
Net Yazılan Primler	7,579	11,832	11,907	10,956	11,625	20,581	34,487
Kazanılmamış Primler Karşılığında Değişim	-1,029	-4,557	-3,467	-1,250	-574	-3,763	-5,291
Devam Eden Riskler Karşılığında Değişim	-31	-586	455	-69	-44	-261	342
Net Kazanılan Primler	6,519	6,689	8,895	9,637	11,007	16,557	29,539
Diğer Teknik Gelirler	196	81	225	264	246	393	735
Teknik Gelir	6,714	6,770	9,120	9,901	11,253	16,950	30,274
Net Ödenen Hasarlar	-3,861	-5,065	-5,971	-5,679	-6,608	-9,793	-18,258
Muallak Tazminatlar Karşılığında Değişim	-1,107	-1,491	-214	-1,675	-1,456	-4,806	-3,345
Gerçekleşen Hasarlar	-4,968	-6,556	-6,185	-7,354	-8,064	-14,600	-21,603
Faaliyet Giderleri	-1,684	-1,869	-2,685	-2,485	-2,945	-4,233	-8,115
Diğer Teknik Giderler	-237	-538	-281	-254	-670	-365	-1,205
Teknik Gider	-6,889	-8,963	-9,151	-10,093	-11,680	-19,198	-30,924
Düzeltilmiş Teknik Kar	-175	-2,193	-31	-192	-427	-2,248	-650
Net Yatırım Geliri	3,546	2,433	4,096	3,734	3,829	9,177	11,659
Diğer Gelir/Gider	75	358	-445	-262	-43	47	-750
Vergi Öncesi Kar	3,446	598	3,620	3,281	3,359	6,976	10,260
Vergi Geliri/Gideri	-933	-112	-753	-710	-917	-1,553	-2,381
Net Kar	2,513	486	2,867	2,571	2,441	5,423	7,879

Büyüme	3Ç23	4Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	9A23	9A24
Brüt Prim Üretimi	60%	90%	80%	66%	46%	84%	63%
Teknik Gelir	110%	84%	102%	73%	68%	131%	79%
Teknik Gider	63%	79%	62%	52%	70%	102%	61%
Düzeltilmiş Teknik Kar	n.m	n.m	n.m	n.m	n.m	n.m	n.m
Net Yatırım Geliri	193%	21%	454%	-24%	8%	214%	27%
Net Kar	1961%	-23%	n.m	-15%	-3%	989%	45%
Özkaynaklar	259%	135%	231%	216%	89%	259%	89%
Karlılık	3Ç23	4Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	9A23	9A24
Özkaynak Karlılığı	87%	13%	73%	46%	36%	84%	49%
Hasar Oranı	76%	98%	70%	76%	73%	88%	73%
(Komisyon + Gider) Oranı	26%	35%	31%	26%	31%	25%	29%
Bileşik Oran	103%	133%	100%	102%	104%	114%	102%
Net Yatırım Getirisi	55%	33%	48%	38%	34%	56%	39%
Net Kar Marjı	25%	3%	17%	17%	16%	19%	17%

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 bilgiler dayanak 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, doğru dan 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.