

Anadolu Sigorta

Güçlü yatırım gelirleri sayesinde çeyreklik net karda kuvvetli artış...

Anadolu Sigorta (ANSGR; EÜG; 12A HF: 169 TL), 4Ç24'te önceki çeyreğe göre %23 artışla (+%517 y/y) 2,99 milyar TL net kar açıkladı. Net kar, 2,57 milyar TL seviyesindeki beklentimizin %17 ve 2,63 milyar TL olan piyasa beklentisinin %14 üzerinde gerçekleşti. Beklentimizden zayıf gelen teknik sonuçlara rağmen, net kardaki pozitif sapma, yatırım gelirlerinin beklentimizden yüksek gelmesinden kaynaklandı. Şirketin çekirdek özkaynak karlılığı %59,6 seviyesinde gerçekleşti (12A24: %66,7).

Şirketin bu çeyrekte teknik zararı 1,28 milyar TL olurken (3Ç24: 427 milyon TL teknik zarar) bileşik oran, faaliyet giderlerindeki artışın etkisiyle 3Ç24'teki %104 seviyesinden %111'e yükseldi.

Brüt prim üretimi, çeyreklik bazda %53 artışla 23,0 milyar TL olarak gerçekleşirken, sağlık segmenti çeyreklik %72'lik büyüme ile ön plana çıktı. Bunun yanında, kasko segmenti 12A24'te %22 ile prim kompozisyonundaki en yüksek paya sahip oldu.

Şirketin yatırım portföyü çeyreklik bazda %12 artış göstererek 55,5 milyar TL'ye ulaştı (3Ç24: 49,7 milyar TL). 12A24 itibarıyla, şirketin yatırım portföyünün %31'i TL mevduattan oluşurken (9A24: %24), hisse senetlerinin ağırlığı %10 seviyesindedir (9A24: %11). Net yatırım geliri geçen çeyreğe göre %38 artışla 5,3 milyar TL olurken, yıllıklandırılmış portföy getirisi 3Ç24'teki %34 seviyesinden %40'a yükseldi.

Yorum ve Değerlendirme: 4Ç24 sonuçlarını "Olumlu" olarak değerlendiriyoruz. Anadolu Sigorta için "Endeks Üzerinde Getiri" tavsiyemizle birlikte 12 aylık hedef fiyatımızı 169 TL seviyesinde koruyoruz. Hisse, tahminlerimize göre bir yıl ileriye dönük 1,2x F/DD ile işlem görürken 3 yıllık tarihsel ortalama olan 1,8x ve 5 yıllık tarihsel ortalama olan 1,6x'e göre %30 ve %21 iskontoya karşılık gelmektedir.

Çeyrek Özet	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma		
	4Ç24	3Ç24	ç/ç	4Ç23	y/y	Piyasa	AK	Fark
Brüt Prim Üretimi	23,030	15,014	53%	15,737	46%	n.a	n.a	n.a
Teknik Denge	-1,284	-427	n.m	-2,193	n.m	n.a	-635	n.a
Net Yatırım Geliri	5,298	3,829	38%	2,433	118%	n.a	4,147	n.a
Net Kar	2,999	2,441	23%	486	517%	2,630	2,565	14%

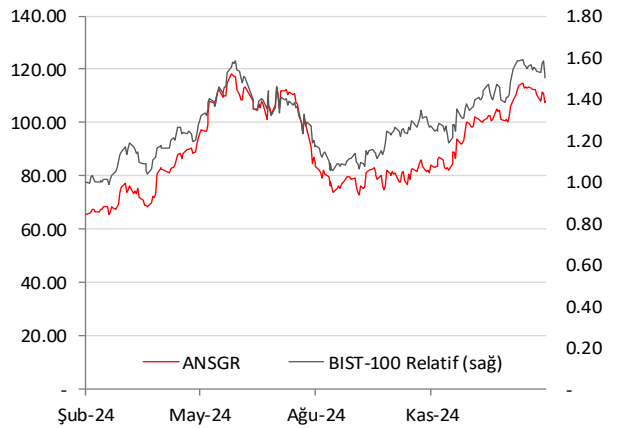
Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım

Endeks Üzerinde Getiri

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

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

Bloomberg Kodu	ANSGR TI			
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri			
Hedef Fiyat, TL	169.00			
Güncel Fiyat, TL	107.90			
Getiri Potansiyeli	57%			
Halka Açıklık Oranı	35%			
Piyasa Değeri, mn TL	53,950			
Finansal Veriler	2023	2024	2025T	2026T
Özet UFRS Finansallar				
Brüt Primler, mn TL	44,228	69,589	98,905	126,468
Net Kâr, mn TL	5,909	10,878	14,114	16,688
Özkaynak, mn TL	14,204	30,656	43,205	58,300
Toplam Aktif, mn TL	58,368	96,198	144,053	189,805
Yatırım Portföyü, mn TL	32,026	55,524	81,616	111,698
Kârlılık				
Ort. Aktif Karlılığı	13.3%	14.1%	11.7%	10.0%
Ort. Özk. Karlılığı	58.4%	48.5%	38.2%	32.9%
Temettü Verimi	-	-	7.3%	9.8%
Büyüme				
Brüt Primler, y/y	86.2%	57.3%	42.1%	27.9%
Net Kâr, y/y	421.5%	84.1%	29.8%	18.2%
Özkaynak, y/y	134.8%	115.8%	40.9%	34.9%
Toplam Aktif, y/y	90.1%	64.8%	49.7%	31.8%
Yatırım Portföyü, y/y	82.6%	73.4%	47.0%	36.9%
Değerleme Verisi				
F/K	2.7	4.0	3.1	2.6
F/DD	1.1	1.4	1.0	0.7
Hisse Verileri				
Nominal Getiri	6.5%	32.7%	42.7%	3.8%
BİST-100 Relatif	6.7%	19.3%	26.8%	2.5%
AÖİH, mn TL	175	200	195	194



Bilanço (milyon TL)	4Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	12A22	12A23	12A24
Dönen Varlıklar	53,381	63,570	69,065	73,819	84,746	27,839	53,381	84,746
Nakit ve Nakit Benzerleri	11,303	11,404	14,187	19,085	24,338	9,253	11,303	24,338
Finansal Varlıklar	24,169	30,183	32,969	35,201	37,498	10,086	24,169	37,498
Duran Varlıklar	4,987	5,334	12,450	10,777	11,452	2,867	4,987	11,452
Finansal Varlıklar	3,277	3,708	10,870	9,082	8,944	1,985	3,277	8,944
Maddi & Maddi Olmayan Varlıklar	1,001	1,083	1,134	1,180	1,598	712	1,001	1,598
Toplam Varlıklar	58,368	68,903	81,515	84,596	96,198	30,706	58,368	96,198
Kısa Vadeli Yükümlülükler	43,327	50,646	53,296	55,608	64,118	23,957	43,327	64,118
Teknik Karşılıklar	35,378	38,604	41,599	43,673	50,270	19,912	35,378	50,270
Uzun Vadeli Yükümlülükler	837	1,008	1,109	1,312	1,424	700	837	1,424
Özkaynaklar	14,204	17,250	27,109	27,675	30,656	6,048	14,204	30,656
Toplam Kaynaklar	58,368	68,903	81,515	84,596	96,198	30,706	58,368	96,198
Gelir Tablosu (milyon TL)	4Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	12A22	12A23	12A24
Brüt Prim Üretimi	15,737	16,462	15,083	15,014	23,030	23,756	44,228	69,589
Net Yazılan Primler	11,832	11,907	10,956	11,625	17,781	17,567	32,414	52,268
Kazanılmamış Primler Karşılığında Değişim	-4,557	-3,467	-1,250	-574	-5,747	-6,261	-8,320	-11,038
Devam Eden Riskler Karşılığında Değişim	-586	455	-69	-44	-434	-537	-847	-92
Net Kazanılan Primler	6,689	8,895	9,637	11,007	11,600	10,769	23,247	41,138
Diğer Teknik Gelirler	81	225	264	246	5	259	473	740
Teknik Gelir	6,770	9,120	9,901	11,253	11,605	11,028	23,720	41,879
Net Ödenen Hasarlar	-5,065	-5,971	-5,679	-6,608	-7,749	-8,214	-14,859	-26,008
Muallak Tazminatlar Karşılığında Değişim	-1,491	-214	-1,675	-1,456	-416	-2,681	-6,297	-3,761
Gerçekleşen Hasarlar	-6,556	-6,185	-7,354	-8,064	-8,166	-10,894	-21,156	-29,769
Faaliyet Giderleri	-1,869	-2,685	-2,485	-2,945	-3,860	-2,952	-6,102	-11,975
Diğer Teknik Giderler	-538	-281	-254	-670	-863	-667	-903	-2,068
Teknik Gider	-8,963	-9,151	-10,093	-11,680	-12,889	-14,514	-28,161	-43,813
Düzeltilmiş Teknik Kar	-2,193	-31	-192	-427	-1,284	-3,486	-4,441	-1,934
Net Yatırım Geliri	2,433	4,096	3,734	3,829	5,298	4,928	11,610	16,958
Diğer Gelir/Gider	358	-445	-262	-43	-138	-32	405	-887
Vergi Öncesi Kar	598	3,620	3,281	3,359	3,877	1,410	7,574	14,136
Vergi Geliri/Gideri	-112	-753	-710	-917	-878	-277	-1,664	-3,259
Net Kar	486	2,867	2,571	2,441	2,999	1,133	5,909	10,878

Büyüme (y/y)	4Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	12A22	12A23	12A24
Brüt Prim Üretimi	90%	80%	66%	46%	46%	121%	86%	57%
TeknikGelir	84%	102%	73%	68%	71%	83%	115%	77%
TeknikGider	79%	62%	52%	70%	44%	90%	94%	56%
Düzeltilmiş TeknikKar	n.m	n.m	n.m	n.m	n.m	n.m	n.m	n.m
Net Yatırım Geliri	21%	454%	-24%	8%	118%	106%	136%	46%
Net Kar	-23%	-2548%	n.m	-3%	517%	117%	421%	84%
Özkaynaklar	135%	231%	216%	89%	116%	89%	135%	116%
Karlılık	4Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	12A22	12A23	12A24
Çekirdek Özkaynak Karlılığı	18%	94%	69%	56%	60%	36%	79%	67%
Hasar Oranı	98%	70%	76%	73%	70%	101%	91%	72%
(Komisyon + Gider) Oranı	35%	31%	26%	31%	41%	31%	28%	32%
BileşikOran	133%	100%	102%	104%	111%	132%	119%	105%
Net Yatırım Getirisi	33%	48%	38%	34%	40%	37%	47%	39%
Net Kar Marjı	3%	17%	17%	16%	13%	5%	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 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, 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.