

Anadolu Sigorta

AL

2025 3.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 68%

Yatırım gelirleri net karı destekledi

Net kar beklentilerle paralel. Anadolu Sigorta, 2025 yılının üçüncü çeyreğinde 3,43 milyar TL net kar açıkladı. Bu sonuç, 3,37 milyar TL seviyesindeki beklentimizle ve 3,35 milyar TL olan piyasa ortalama beklentisiyle büyük ölçüde uyumlu. Net kar çeyreklik bazda %16 artarken, yıllık bazda %40 yükselmiştir. Şirket üçüncü çeyrekte %35 oranında yıllıklandırılmış özkaynak kârlılığına ulaştı.

Bileşik oranda sınırlı bozulma. Beklentiler doğrultusunda brüt teknik gelirler iyileşmeye devam etmesine rağmen, bileşik oran bu çeyrekte 300 baz puan artarak %111,8'e yükseldi. Bu bozulmada, IBNR karşılıklarının iskonto oranındaki değişimden (yeni oran %30; önceki %32,5) kaynaklanan karşılık artışları ve trafik branşındaki mevsimsel hasar artışı etkili olmuştur. Bu faktörlerin geçici nitelikte olduğunu değerlendiriyoruz ve düzenleyici tarafından yeni bir iskonto oranı indirimi yapılmadığı sürece, bileşik oranın 4Ç25 itibarıyla yeniden normalleşmesini bekliyoruz.

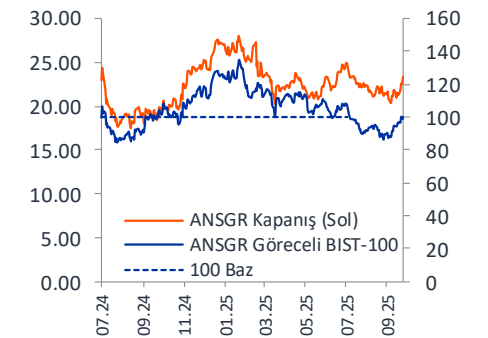
Yatırım portföyü performansı güçlenmeye devam ediyor. Yönetilen varlıklar 3Ç25'te çeyreklik bazda %13 artarak 72,3 milyar TL'ye yükseldi. Teknik olmayan bölümden aktarılan yatırım gelirleri ise bir önceki çeyreğe göre %33 artışla 6,7 milyar TL'ye ulaştı. Finansal gelirlerin 2Ç25 ve 3Ç25 ortalama portföy büyüklüğüne oranı olarak hesaplanan çeyreklik getiri oranı, 200 bp artışla % 10'a (yıllıklandırılmış %40-50) yükseldi. Şirket, önümüzdeki dönemde beklenen faiz indirimlerinden daha fazla faydalanmak adına, mevduat ağırlıklı yatırım profilini TL tahviller ve yatırım fonları lehine çeşitlendirerek gelirlerini maksimize etmeyi hedefliyor. Merkez Bankası'nın faiz indirim döngüsüne rağmen hâlâ yüksek seyreden faizlerden yararlanma imkânı sunması nedeniyle, sabit getirili varlıklara ağırlık verilen mevcut portföy yapısını doğru bir konumlanma olarak değerlendiriyoruz.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	23.30
12 Aylık Hedef Fiyat*	39.20
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	30.75
Piyasa Değeri (mn)	46,600
Halka Açık PD (mn)	16,189
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	221.4
Hisse sayısı (Adet mn)	2,000
Takas Saklama Oranı (%)	35
Yabancı Oranı (%)	10

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	9.1	-6.5	17.5
ABD \$	7.9	-21.1	-4.0
BIST-100 Relatif	13.3	-16.0	-4.7

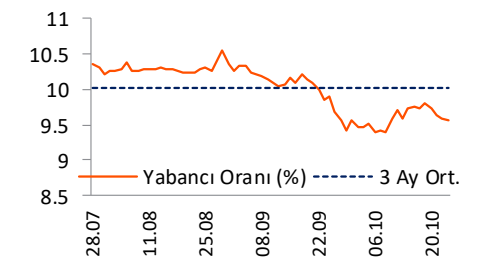
Çarpanlar	2024	2025	2026
F/K	4.3	3.1	2.5
PD/DD	1.5	1.1	0.8

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 19.47 27.92

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 9.57



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

Anadolu Sigorta

Üçüncü çeyrek itibarıyla gelir dinamikleri güçlü seyrini koruyor. Yılın ilk üç çeyreğinde net teknik marjlardaki dayanıklılık, yılın geri kalanına ilişkin olumlu görünümü desteklemektedir. Bununla birlikte, iskonto oranlarındaki düşüş ve trafik branşında artan mevsimsel hasar sıklığı, özellikle 3Ç'de bileşik oran üzerinde baskı yaratmıştır. Yıl ortasında asgari ücrette artış yapılmaması, motor branşında karlılığı desteklerken, Anadolu Sigorta'nın disiplinli teknik fiyatlama ve risk seçim politikası da kar performansına anlamlı katkı sağlamaktadır. Genel olarak, yılın geri kalanında marj performansına yönelik yukarı yönlü risklerin devam ettiğini düşünüyoruz.

Anadolu Sigorta için AL tavsiyemizi sürdürüyoruz. Mevcut piyasa fiyatlarına göre, hedef fiyatımız %68 oranında yükseliş potansiyeline işaret ediyor.

Tablo 1: Gelir Tablosu

Gelir Tablosu	3Ç2024	4Ç2024	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	Δ%		Kümülatif Δ%	
						Çeyreklik	Yıllık	Çeyreklik	Yıllık
Brüt Yazılan Primler	15,014	23,030	23,192	21,277	23,449	10%	56%	53%	46%
Reasüröre Devredilen Primler (-)	(3,191)	(4,899)	(5,053)	(5,123)	(3,745)	-27%	17%	37%	21%
Kazanılmış Primler (Reasürör Payı Düşülmüş Olarak)	11,007	11,600	12,806	15,290	16,776	10%	52%	60%	52%
Teknik Olmayan Bölümden Aktarılan Yatırım Gelirleri	3,879	5,114	4,342	5,033	6,701	33%	73%	71%	36%
Gerçekleşen Hasarlar (Reasürör Payı Düşülmüş Olarak)	(8,064)	(8,166)	(10,421)	(11,918)	(13,847)	16%	72%	62%	68%
Faaliyet Giderleri (-)	(2,945)	(3,860)	(3,504)	(4,378)	(4,801)	10%	63%	61%	56%
Teknik Kar	3,452	3,830	2,975	3,698	4,730	28%	37%	71%	2%
Yatırım Gelirleri, net	(50)	184	(55)	5	(58)	-1263%	14%	115%	-30%
Diğer Gelirler, net	(43)	(138)	(213)	(149)	(123)	-17%	186%	34%	-35%
Vergi Öncesi Kar (Zarar)	3,359	3,877	2,707	3,554	4,549	28%	35%	73%	5%
Vergi	(917)	(878)	(451)	(594)	(1,122)	89%	22%	107%	-9%
Net Kar (Zarar)	2,441	2,999	2,256	2,959	3,427	16%	40%	66%	10%

Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

Tablo 2: Bilanço

Bilanço	3Ç2024	4Ç2024	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	Δ%	
						Çeyreklik	Yıllık
Faiz Getiren Varlıklar	14,521	18,026	16,624	23,443	23,876	2%	64%
Diğer Alacaklar	59,298	66,720	80,534	79,338	88,009	11%	48%
Dönen Varlıklar	73,819	84,746	97,158	102,781	111,885	9%	52%
Finansal Varlıklar	9,082	8,944	7,551	6,816	7,770	14%	-14%
Maddi Varlıklar	765	1,107	1,080	1,195	1,193	0%	56%
Diğer	931	1,401	1,430	1,090	1,265	16%	36%
Dönen Varlıklar	10,777	11,452	10,061	9,100	10,229	12%	-5%
Toplam Varlıklar	84,596	96,198	107,219	111,881	122,113	9%	44%
Borçlar	8,670	9,343	15,060	14,858	13,809	-7%	59%
Teknik Karşılıklar	43,673	50,270	57,327	60,534	65,990	9%	51%
Diğer	3,265	4,505	4,082	3,195	4,156	30%	27%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	55,608	64,118	76,469	78,587	83,955	7%	51%
Uzun Vadeli Teknik Karşılıklar	909	1,072	1,264	1,373	1,554	13%	71%
Diğer	404	352	382	411	400	-3%	-1%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,312	1,424	1,646	1,784	1,954	10%	49%
Ödenmiş Sermaye	500	500	500	500	2,000	300%	300%
Diğer Özkaynak Kalemleri	27,175	30,156	28,604	31,010	34,205	10%	26%
Toplam Özkaynak	27,675	30,656	29,104	31,510	36,205	15%	31%
Toplam Yükümlülükler ve Özkaynak	84,596	96,198	107,219	111,881	122,113	9%	44%

Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

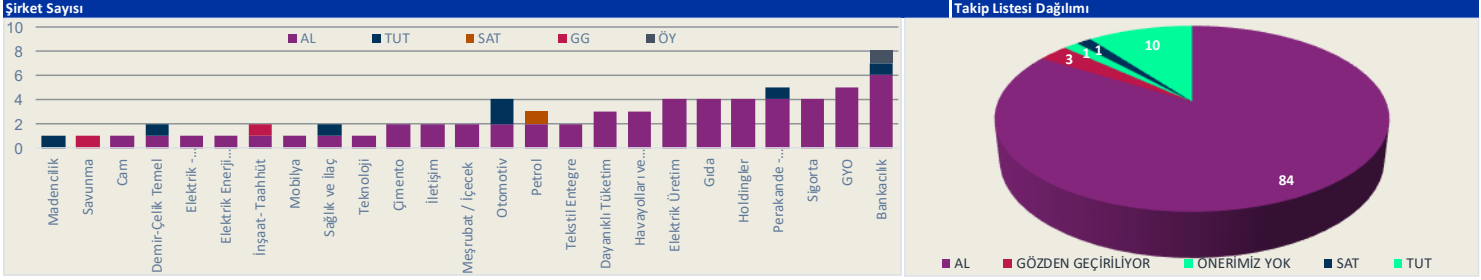
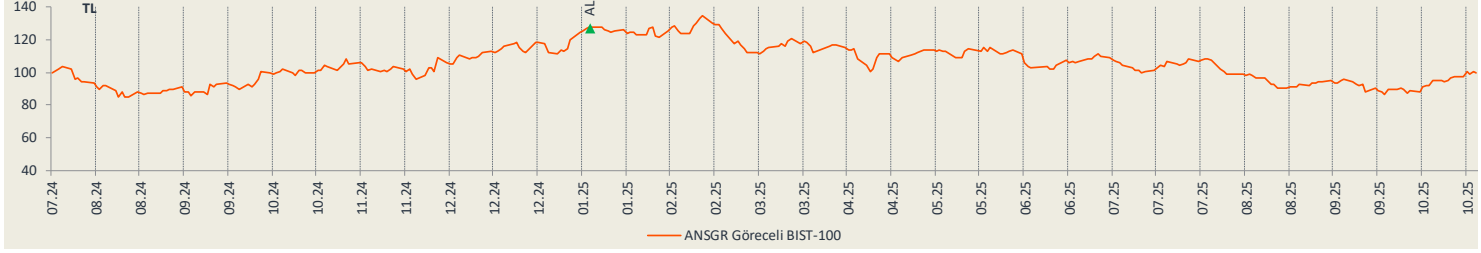
Tablo 3: Rasyolar

Rasyolar	3Ç2024	4Ç2024	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025
Prim Büyümesi	0%	53%	1%	-8%	10%
Teknik Marj	31%	33%	23%	24%	28%
Konservasyon Oranı	79%	79%	78%	76%	84%
Kombine Oranı	103.9%	111.1%	110.7%	108.7%	111.8%
Özkaynak Karlılığı	0%	45%	37%	36%	35%

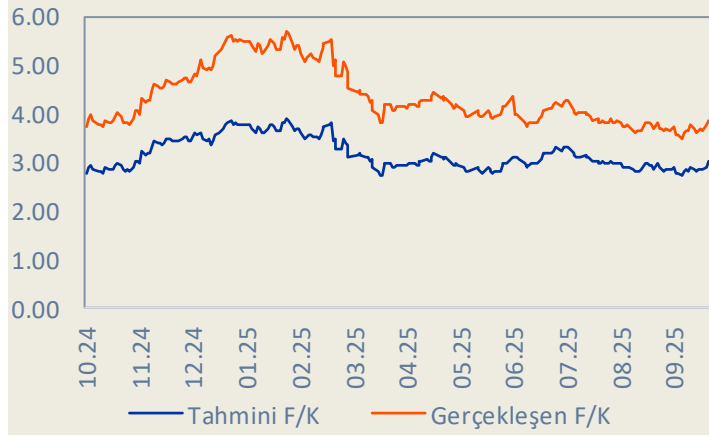
Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

Anadolu Sigorta

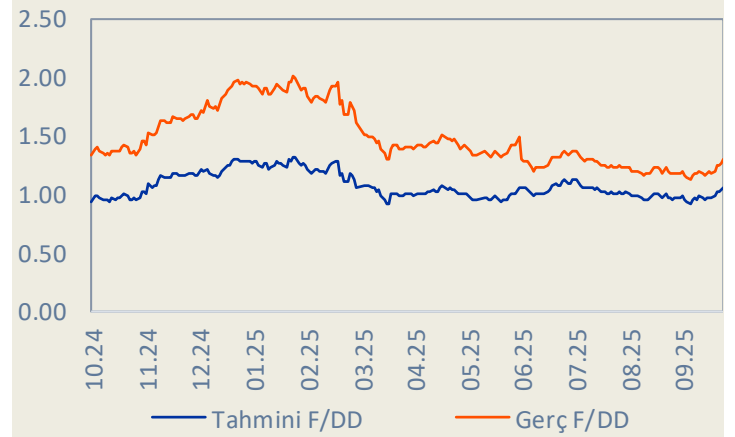
Göreceli Getiri / Öneriler



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini F/DD & Gerç F/DD



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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 tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.