

Hisse Verileri	
Bloomberg Hisse Kodu	ANSGR
Mevcut Fiyat (TL)	81.00
Hedef Fiyat (TL)	217.70
Getiri Potansiyeli (%)	169%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	72.32 - 116.87
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	271
Sermaye (mln TL)	500
Pazar	Yıldız Pazar

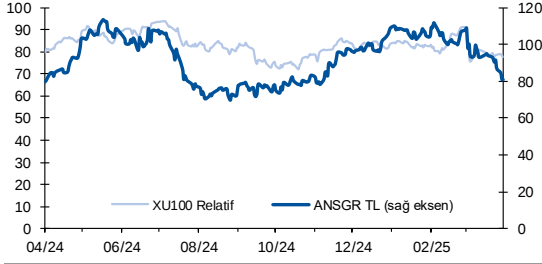
Hisse Verileri (mln TL)	
Piyasa Değeri	40,500
Hedeflenen Piyasa Değeri	108,866

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	6 Ay	YBB
Nominal Getiri	-25%	-25%	8%	-19%
BIST100 Rölatif Getiri	-12%	-20%	2%	-14%

Özet Veriler (mln TL)	2023	2024	2025T	2026T
Brüt primler	44,228	69,589	96,816	122,230
Yönetilen varlık büyüklüğü	32,020	55,524	86,876	119,020
Net kar	5,909	10,878	13,834	16,255
Özsermaye	14,204	30,656	43,941	56,658

Tahminler ve Rasyolar	2023	2024	2025T	2026T
F/K	2.7x	4.0x	2.9x	2.5x
PD/DD	1.1x	1.4x	0.9x	0.7x
PD/Brüt prim üretimi	0.4x	0.6x	0.4x	0.3x

Hisse Performansı	
-------------------	--



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 16 Nisan 2025 tarihi itibarıyla.

Ortaklık Yapısı	
Milli Reasürans T.A.Ş.	57.3%
Halke Açık	42.7%
Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma	
DenizbankYatirimHizmetleriGrubuStratejiVeAraştırma@denizbank.com	

Anadolu Sigorta (ANSGR TI)

Genel görünümde ‘henüz’ değişiklik yok

AL – Hedef Fiyat: 217,70 TL (12-ay)

Son dönemdeki ‘sert ve zayıf’ fiyat hareketliliğinin ardından, Anadolu Sigorta’ya ilişkin ‘orta-uzun vadeli’ düşüncelerimizin üzerinden yeniden geçmek ve bu vesile ile 1Ç25 dönemine ait beklentilerimizi paylaşmak amaçlı kısa bir bilgi notu hazırlamak istedik.

Hatırlayacak olursanız, 18 Mart 2025 tarihinde yayımladığımız [Hayat Dışı Sigorta Sektörü raporunda](#) Anadolu Sigorta’yı; (i) prim üretimi paralelinde korunan pazar payı (ii) karlılık odaklı prim üretimi yaklaşımı (iii) çoklu dağıtım ağı ve güçlü İş Bankası sinerjisi (iv) yönetilen varlık büyüklüğü ve elde edilen yatırım geliri (v) temettü ödemesi ve (vi) Anadolu Hayat katkısı ile ön plana çıkartmıştık.

1 ay sonra geldiğimiz noktada, ilk etapta yerel varlıkların, devamında ise global varlıkların ciddi anlamda artan oynaklık ortamında sert değer kayıplarına maruz kaldığı fiyatlamalar söz konusu. Şirket özelinde finansallara dair konuşmak gerektiğinde ise, 2 başlığın ilk çeyrek kar tahminimiz üzerinde negatif baskı oluşturmasını bekliyoruz. Ancak, bahse konu etkilerin tek seferlik olması ve ana hikâyeyi ‘ciddi anlamda’ ve ‘henüz’ değiştirmeyecek başlıklar olmasına yüksek ihtimal tanımamız nedeniyle, tahminlerimizde aşağı yönlü revizyon yapma hakkımızı saklı tutarken, en az 1 çeyrek daha finansal sonuçların takip edilmesini çok daha sağlıklı buluyoruz.

Buradan hareketle, 1Ç25 dönemine ait beklentilerimizin detaylarına bakacak olursak:

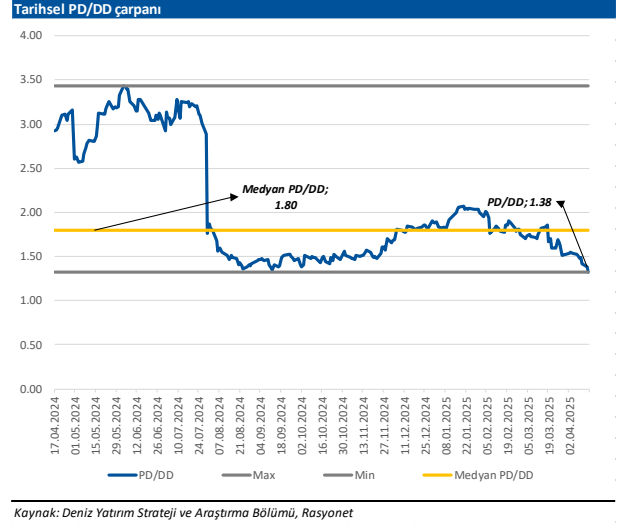
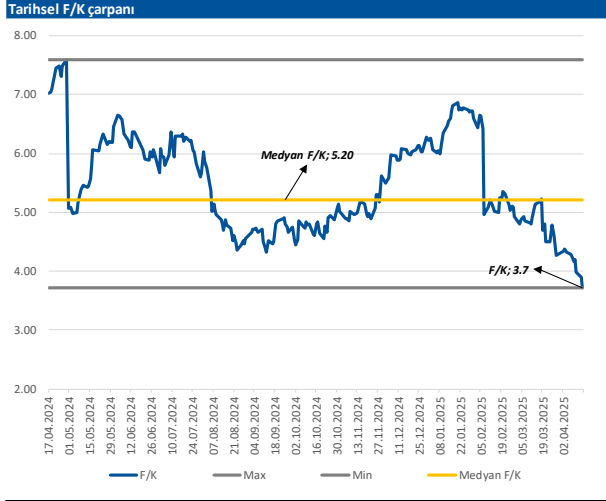
- Şirket’in, Ocak-Mart dönemindeki **toplam brüt prim üretim rakamı 23.191.613.689 TL** seviyesinde gerçekleşti. Toplam prim üretimi geçen yılın aynı dönemine göre, enflasyonun üzerinde, **%41 artış** gösterdi. Bunun yanı sıra branş bazlı baktığımızda, Şirket’in büyümek istediği ve lider olduğu alanlarda güçlü prim üretimi gerçekleştirdiğini görmekteyiz. İlk çeyrekte özellikle **hastalık sağlık** branşında gerçekleşen **%91’lik büyümenin** bir miktar **bileşik rasyo üzerinde baskı oluşturmasını** bekleriz. Halihazırda modelimiz, bileşik rasyonun ilk çeyrekte görece yüksek, **2025 yılında ise %105** olması yönünde.

Tek seferlik olumsuz etkileri de göz önünde bulundurduğumuzda, Anadolu Sigorta’nın **1Ç25 döneminde 2,270 milyon TL net kar** elde etmesini öngörüyoruz. Bu, bir önceki çeyreğe kıyasla %24, yıllık bazda ise %21 azalış anlamına geliyor. Şu an için 2025’in tamamında Şirket için çalıştığımız toplam net kar rakamımız 13,8 milyar TL seviyesinde bulunmakta.

Daha önce belirttiğimiz gibi, yakın zamanda karşılamaya hazırlandığımız finansallarda bizi ana hikayemizden saptırmayacak, ancak, ilk çeyrekte **tek seferlik negatif etkisini göreceğimiz 2 başlık** bulunmakta.

- **Bunlardan ilki, 1Ç24'te pozitif etkisini gördüğümüz, muallak tazminat karşılığında kaynaklanan nakit akışlarının iskonto oranında yapılan değişiklik.** Hatırlayacak olursak, muallak tazminat karşılığında kaynaklanan nakit akışlarının iskonto edilme oranı 15 Ocak 2024'te %28'den %35'e yükseltilmişti ve Anadolu Sigorta geçen yıl ilk çeyrekte iskonto oranının yükseltilmesinden pozitif etkilenmişti. 6 Mart 2025 tarihinde yayımlanan düzenlemeyle bu oran %32,5'e düşürüldü. Dolayısıyla geçen yıl pozitif etkisini gördüğümüz değişimin bu çeyrekte tek seferlik negatif etkisini olacak.
- **Diğer negatif etkinin ise yatırım gelirleri tarafında olmasını bekliyoruz.** Mart ayının ikinci yarısında hisse senedi piyasasında yaşanan sert hareketlerin yönetilen fonlarda yatırım geliri üzerinde negatif etkisi olacak. Bu noktada, yüksek seyreden faiz ortamında, Şirket'in, yılın geri kalanında temel olarak faiz ve/veya faize dayalı enstrümanlardaki pozisyonlanmasını artırmasını ve ilk çeyrekte negatif yansımaları olacağını düşündüğümüz gelişmeleri telafi edeceğini değerlendirdiğimizi eklemek isteriz.
- **Mevcut varsayımlarımız, 2025'te Anadolu Sigorta'nın 2,9x F/K ve 0,92x PD/DD çarpanlarıyla işlem görmesi yönünde. Öte yandan, 13.8 milyar TL seviyesinde bulunan yıl sonu net kar beklentimizi i) 13.0 milyar TL varsaydığımızda 3,1x F/K ve 0,94x PD/DD ii) 12.5 milyar TL varsaydığımızda 3,2x F/K ve 0,95x PD/DD ve iii) 12,0 milyar TL varsaydığımızda ise 3,4x F/K ve 0,96x PD/DD çarpanlarına ulaştığımızı, bunların da hedef fiyat beklentimizde kayda değer olmayan aşağı yönlü baskı oluşturabileceğini düşündüğümüzü not düşmekte fayda görüyoruz. Kısaca özetlemek gerekirse, halihazırda devam eden cazip çarpanlar ve ana hikâyede herhangi bir değişiklik olmaması dolayısıyla 217,50 TL ve AL yönündeki önerimizi korumaya devam ediyoruz.**

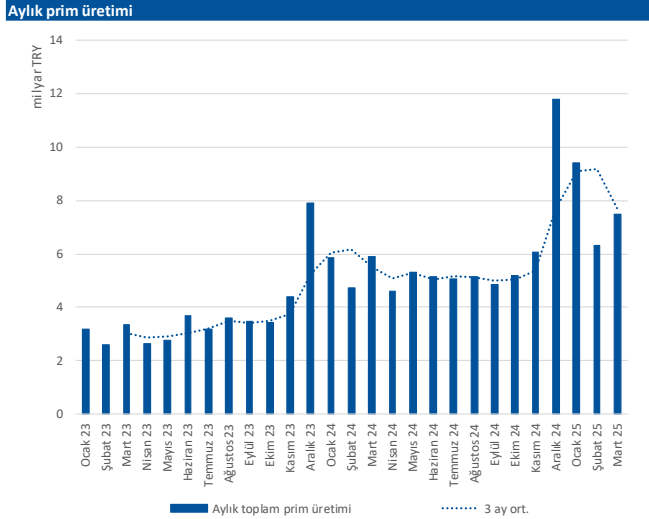
Tarihsel çarpan gelişimi



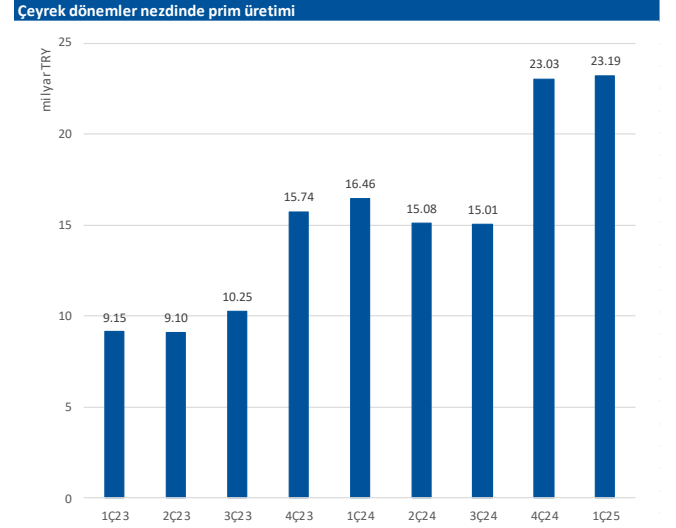
Prim üretimi gelişimi

Dönem	Aylık prim üretimi (TRY)	Aylık değişim	Yıllık değişim
Oca.24	5,843,962,545	-26%	83%
Şub.24	4,708,212,900	-19%	81%
Mar.24	5,910,288,761	26%	76%
Oca.25	9,417,405,581	-20%	61%
Şub.25	6,307,531,511	-33%	34%
Mar.25	7,466,676,597	18%	26%
Toplam dönem	Toplam prim üretimi (TRY)	Toplam değişim	2024 yılı toplam prim üretimi (TRY)
Ocak-Mart 2024	16,462,464,206		
Ocak-Mart 2025	23,191,613,689	41%	69,589,122,185
Çeyrek dönem	Çeyrek prim üretimi (TRY)	Çeyrek değişim	Yıllık değişim
1Ç23	9,146,603,809		
2Ç23	9,096,755,911	-1%	
3Ç23	10,248,516,464	13%	
4Ç23	15,736,542,184	54%	
1Ç24	16,462,464,206	5%	80%
2Ç24	15,082,629,222	-8%	66%
3Ç24	15,014,010,833	0%	46%
4Ç24	23,030,017,924	53%	46%
1Ç25	23,191,613,689	1%	41%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Şirket verileri



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Şirket verileri



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Şirket verileri

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz 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 etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz.

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL**, **TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.