

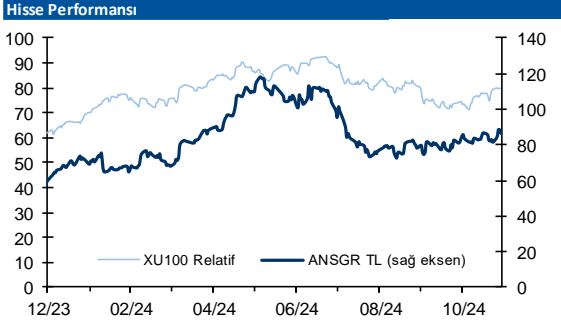
Hisse Verileri	
Bloomberg Hisse Kodu	ANSGR
Mevcut Fiyat (TL)	86.70
Hedef Fiyat (TL)	174.30
Getiri Potansiyeli (%)	101%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	56.50 122.00
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	152
Sermaye (mln TL)	500
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)	
Piyasa Değeri	43,350
Hedeflenen Piyasa Değeri	87,161

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	6 Ay	YBB
Nominal Getiri	7%	13%	-24%	44%
BIST100 Rölatif Getiri	-1%	15%	-18%	12%
Özet Veriler (mln TL)	2022	2023	2024T	2025T
Brüt primler	23,756	44,228	63,468	84,095
Net kar	1,133	5,909	10,081	12,461
Özsermaye	6,048	14,204	29,415	39,573

Brüt prim büyümesi	121.3%	86.2%	43.5%	32.5%
Net kar büyümesi	117.2%	421.5%	70.6%	23.6%
Özsermaye büyümesi	88.8%	134.8%	107.1%	34.5%

Tahminler ve Rasyolar	2022	2023	2024T	2025T
F/K	3.6x	2.7x	4.3x	3.5x
PD/DD	0.7x	1.1x	1.5x	1.1x



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 28 Kasım 2024 tarihi itibarıyla.

Ortaklık Yapısı	
Milli Reasürans T.A.Ş.	57.3%
Halka Açık	42.7%

Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
DenizbankYatirimHizmetleriGrubuStratejiVeArastirma@denizbank.com

Anadolu Sigorta (ANSGR TI)

Güçlü prim üretimi ve alınan karlılık aksiyonları

AL – Hedef Fiyat: 174,30 TL (12-ay)

Anadolu Sigorta ile son dönemdeki gelişmeleri görüşmek amacıyla güncelleme toplantıları gerçekleştirdik. Bunun ışığında derlediğimiz notlar ve sigorta sektörüne yönelik değerlendirmelerimiz aşağıda yer almaktadır.

Kısaca; 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) enflasyon üzerinde seyretmesini beklediğimiz çekirdek özsermaye karlılığı ile yeniden temettü ödeme potansiyeli ve (vi) Anadolu Hayat katkısı ile beğeniyoruz. Hisse, yılbaşından bu yana BIST 100 Endeksi'nin %12 üzerinde performans sergilemiştir.

Anadolu Sigorta (ANSGR TI TI) için makro veri setimizdeki güncellemeler ve Şirket'e yönelik beklentilerimizdeki değişiklikler dolayısıyla 12-aylık hedef fiyatımızı 107,00 TL'den 174,30 TL'ye, TUT olan tavsiyemizi ise sunduğu getiri potansiyeli dolayısıyla yeniden AL olarak revize ediyoruz.

- Türkiye, sigorta sektöründe oldukça düşük penetrasyon oranlarına sahiptir. Artan prim üretimi ve ekonomik koşullardaki toparlanmanın etkisiyle sigorta sektörü son derece yüksek büyüme potansiyeliyle dikkat çekmektedir.
- Türkiye'de 74 şirketin hizmet verdiği sigorta sektöründe, 10A24 döneminde toplam 641 milyar TL prim üretimi gerçekleşmiştir. Söz konusu prim üretiminin %12'si hayat, %88'i ise hayat dışı prim üretimi kaynaklıdır. Hayat dışı prim üretimi, 2023 yılında 429 milyar TL'ye ulaşarak 3 yılda %121, 5 yılda ise %65 YBBO elde etmiştir. 10A24 döneminde toplam hayat dışı prim üretimi 562 milyar TL'nin üzerine çıkmış durumdadır. Hayat dışı segmentte ilk 5 şirket toplam prim üretiminin yaklaşık %47,4'ünü, ilk 10 şirket ise toplam üretimin %67,3'ünü oluşturmaktadır.
- Anadolu Sigorta, bu dönemde, hayat dışı segmentte yaklaşık 52 milyar TL prim üretimi ile 3. sırada konumlanmaktadır. Neredeyse hayat dışı segmentin her branşında var olan Anadolu Sigorta; kara araçları ve su araçları branşlarında lider, yangın, hava araçları, genel zararlar, nakliyat ve hava araçları sorumluluk branşlarında ikinci konumdadır.
- Anadolu Sigorta, 2023 yılını 44.2 milyar TL prim üretimi ile tamamlarken, 10A24 döneminde 51.7 milyar TL prim üretimi gerçekleştirmiştir.
- Hayat dışı sektörde karlılığın temel göstergesi olan bileşik rasyonun 2021 sonrasında oldukça yüksek seviyelere ulaştığını görmüştük. 2024 yılına geldiğimizde, ekonomideki seyrin daha öngörülebilir hale gelmesi paralelinde, Şirket'in karlılığını artırarak karşımıza çıktığını görmekteyiz. Anadolu Sigorta'nın, 9A24 döneminde bileşik rasyosu %102,5 seviyesindedir.
- Anadolu Sigorta'nın 2023 yılında 32 milyar TL olan fon büyüklüğü ise 9A24 döneminde %55 artış göstererek yaklaşık 50 milyar TL'ye ulaşmıştır.

Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. Büyükdere Cad. No: 141 Kat: 19 34394 Esentepe, İstanbul TÜRKİYE

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşterileri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece yer alan bilgilere burada dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

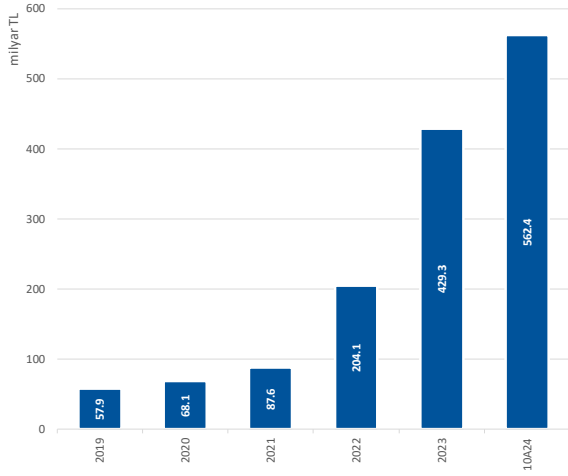
İçerik

Anadolu Sigorta'ya genel bakış.....	3
Değerleme	10
Finansal tablolar çeyreklik	11
Finansal tablolar yıllık	11
Bilanço çeyreklik	12
Bilanço yıllık	13
Nakit akışı çeyreklik.....	14
Nakit akışı yıllık	14

Anadolu Sigorta'ya genel bakış

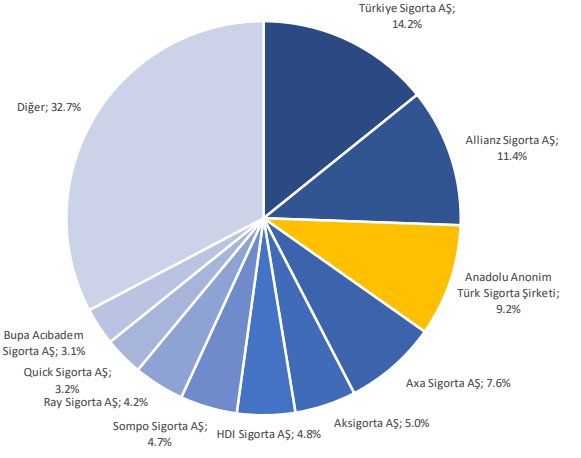
- Türkiye'de hayat dışı prim üretimi, 2023 yılında 429 milyar TL'ye ulaşarak 3 yılda %121, 5 yılda ise %65 YBBO elde etmiştir. 10A24 verilerinde hayat dışı prim üretimi yıl toplamında %31'lik büyüme göstererek 562 milyar TL'nin üzerine çıkmış durumdadır. Aşağıdaki grafikte 10A24 dönemi verilerine göre hayat dışı prim üretiminde pazar payı sıralamasında ilk 10'da yer alan şirketleri bulabilirsiniz. Anadolu Sigorta, bu dönemde elde ettiği yaklaşık 52 milyar TL prim üretimiyle pazarda 3. sırada konumlanmaktadır.

Yıllara sari prim üretimi



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, TSB

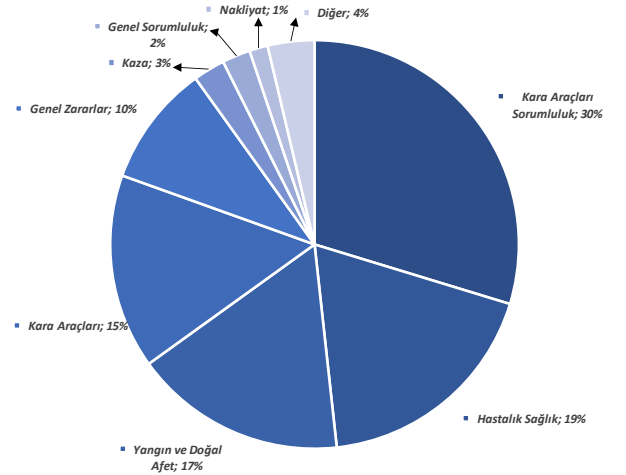
Hayat dışı prim üretimine göre ilk 10 şirket | 10A24



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, TSB

- Bu dönemde Türkiye'de toplam prim üretiminin; %30'unu kara araçları sorumluluk, %19'unu hastalık sağlık, %17'sini yangın ve doğal afet, %15'ini kara araçları, %10'unu genel zararlar, %3'ünü kaza ve %7'sini ise diğer branşlar oluşturmaktadır. Neredeyse hayat dışı segmentin her branşında var olan Anadolu Sigorta, ana branşların hepsinde oldukça önemli pazar paylarına sahiptir.

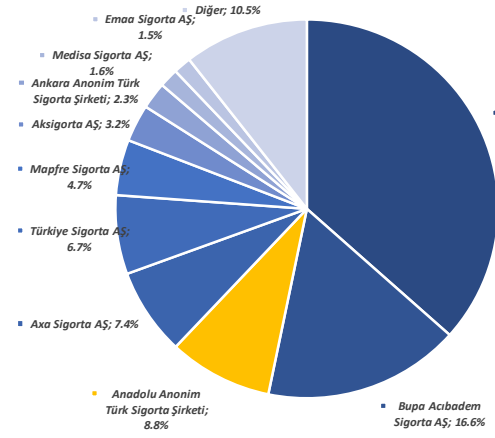
Toplam prim üretiminin branşlara göre dağılımı | 10A24



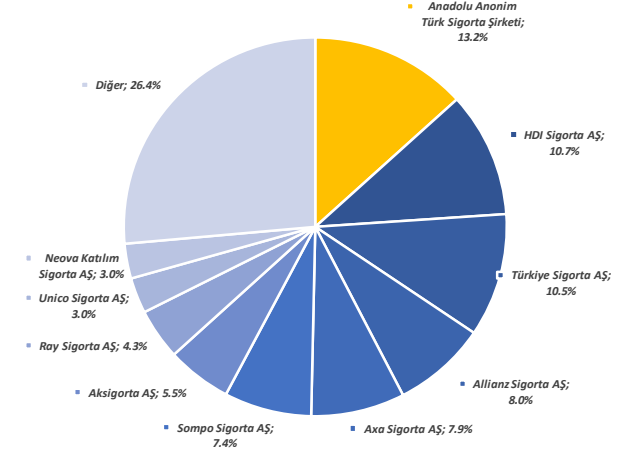
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, TSB

- Ana branşlar bazında baktığımızda Anadolu Sigorta, 10A24 dönemi itibariyle; **kara araçları branşlarında lider, yangın ve doğal afet ve genel zararlar branşlarında ikinci, hastalık sağlık ve kaza branşlarında üçüncü konumdadır.** Aşağıdaki tablolarda, ana branşlarda, pazar payı sıralamasına göre ilk 10 şirketi ve pazar paylarını bulabilirsiniz.

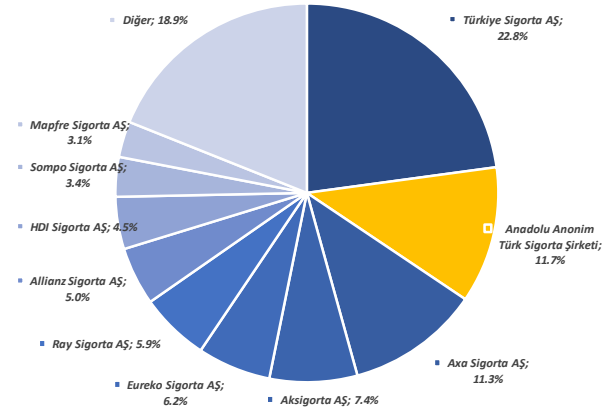
Prim üretimine göre pazar payı | Hastalık sağlık - 10A24



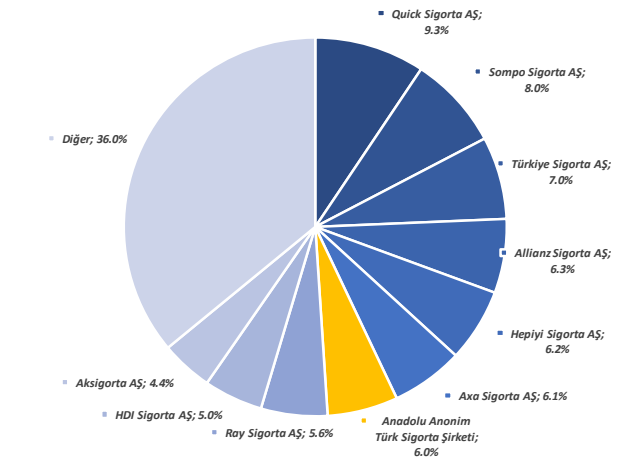
Prim üretimine göre pazar payı | Kara araçları - 10A24



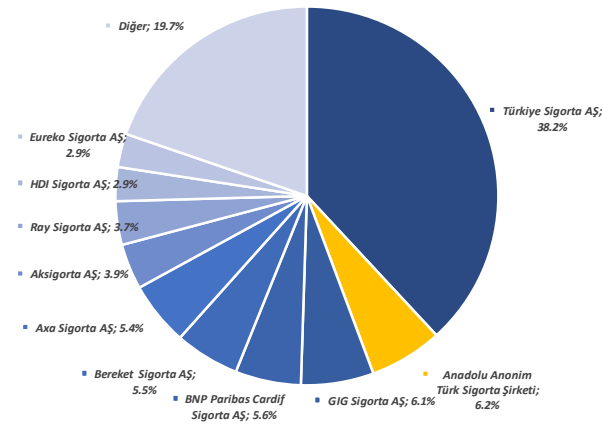
Prim üretimine göre pazar payı | Yangın ve doğal afet - 10A24



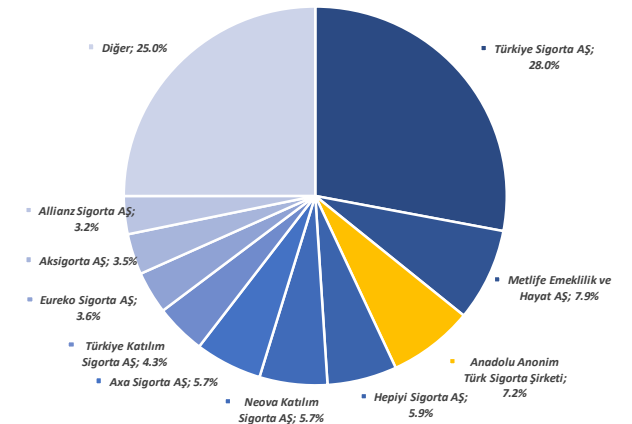
Prim üretimine göre pazar payı | Kara araçları sorumluluk - 10A24



Prim üretimine göre pazar payı | Genel zararlar - 10A24

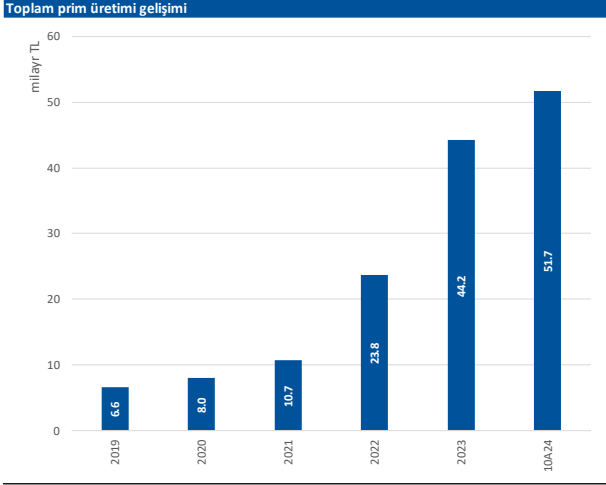


Prim üretimine göre pazar payı | Kaza - 10A24

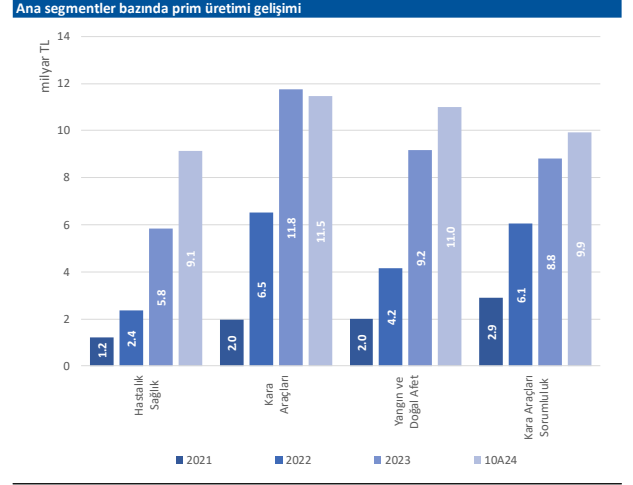


Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, TSB

- **Prim üretimi büyümesi.** Halihazırda paylaştığımız veriler pazar payları açısından Anadolu Sigorta'nın güçlü prim üretimini ortaya koymaktadır. Anadolu Sigorta, 2023 yılında 3 yılda %103, 5 yılda ise %61 YBBO elde etmiştir. **2023 yılını 44.2 milyar TL prim üretimi ile tamamlayan Şirket, 10A24 döneminde 51.7 milyar TL prim üretimi gerçekleştirmiştir.**

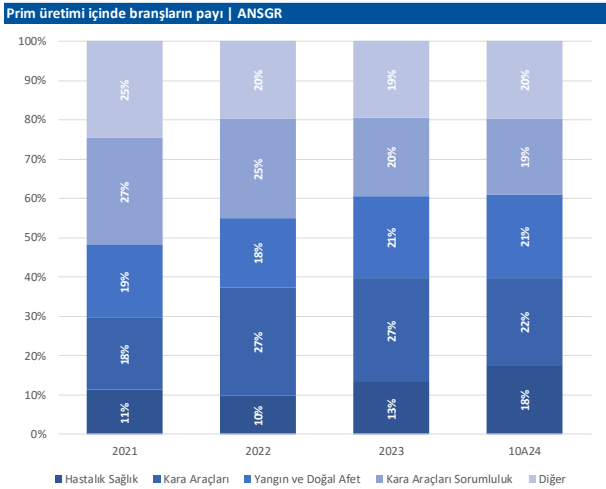


Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, TSB

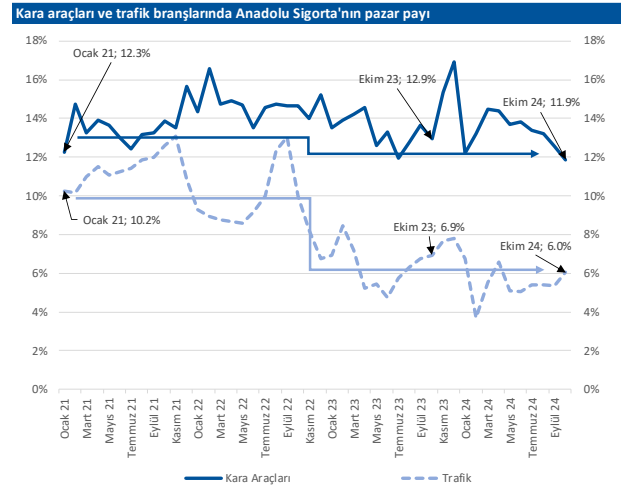


Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, TSB

- **Prim üretiminin yanı sıra branş bazında alınan aksiyonların ise karlılık tarafındaki artışı desteklediği görülmektedir.** Regülasyonun oldukça etkili olduğu zorunlu trafik branşında Anadolu Sigorta'nın, portföyündeki trafik branşı prim üretimini ve dolayısıyla sektördeki pazar payını düzenli şekilde azalttığı görülmektedir. Kaskoda ise daha yüksek paya sahip olması karlılık açısından önem arz etmektedir. Buna ek olarak, Şirket'in yangın ve hastalık sağlık branşlarında büyüme döngüsü içerisinde olduğu görülmektedir.

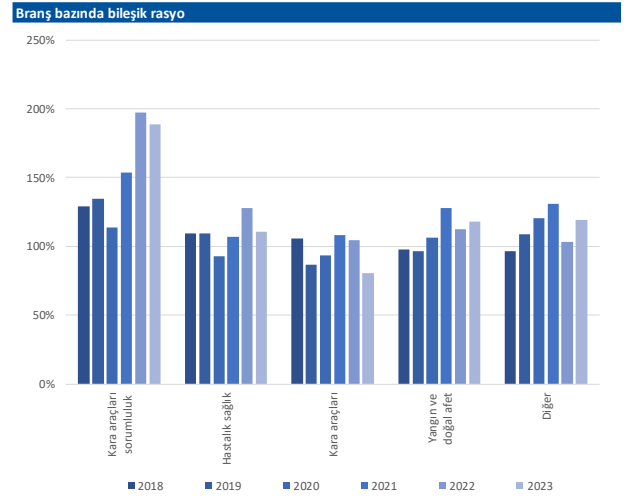
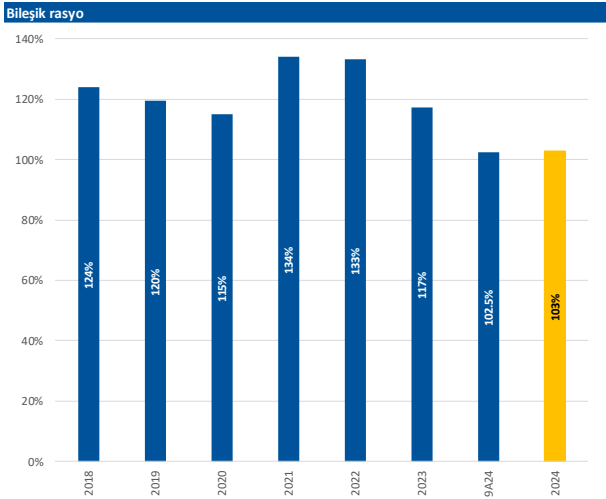
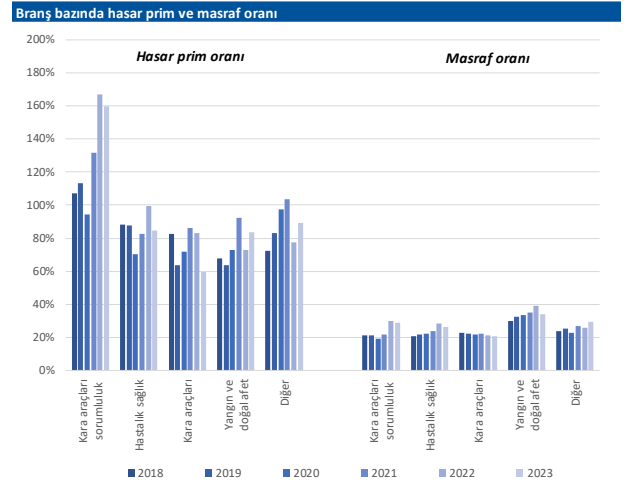
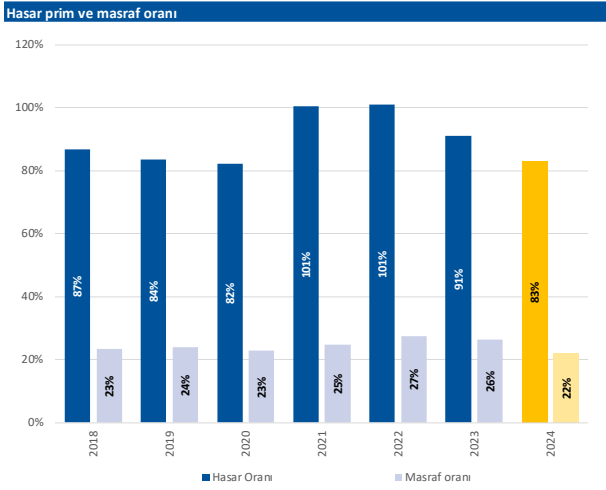


Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, TSB



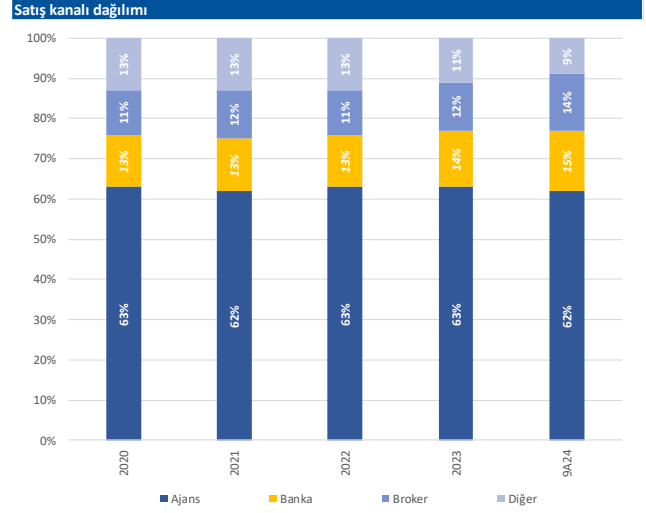
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, TSB

- İyileşen karlılık oranları.** Yüksek enflasyon dönemi hayat dışı şirketlerin karlılıkları üzerinde baskı yapan temel unsur olarak karşımıza çıkmaktaydı. Öyle ki **hayat dışı sektörde karlılığın temel göstergesi olan bileşik rasyonun 2021 dönemi sonrasında oldukça yüksek seviyelere ulaştığını görmüştük. 2024 yılına geldiğimizde ise, Mayıs 2023 sonrası dönemde devreye alınan normalleşme ve dengeleme politikalarının etkisiyle azalan ülke risk primi ve ülke yatırım ortamı ufkundaki düzelme, ekonominin seyrinde daha ön görülebilir bir patikaya geçişe imkan tanırken, sektör özelinde de bileşik rasyonun %105 seviyelerine qerilemesine zemin hazırladı. Benzer eğilimin 2025 yılında da devam etmesini makro politikalar temelinde bekliyoruz. Politika yapıcıların işaret ettiği şekilde, para ve maliye politikalarındaki eşgüdümün artış göstermesi, devam eden dezenflasyon süreci ve regülasyonlardaki kademeli azalış söz konusu düşüncemizin temel taşları olarak şekillenmekte. Makro varsayımlarımızda, %3 civarı GSYH büyümesi ve %25-30 aralığında TÜFE yaklaşımımız olduğunu, politika faizinde de kademeli azalış öngördüğümüzü ekleyelim.** Buradan hareketle, temkinli iyimserliğimiz eşliğinde, ihtiyatlı kalarak, **2024 yılı için hasar prim oranının %83, masraf oranının %22 ve paralelinde bileşik rasyonun %103 seviyelerinde gerçekleşmesini bekliyoruz. Uzun vadeli bileşik rasyo beklentimiz ise %105 seviyesinde oluşmaktadır.**



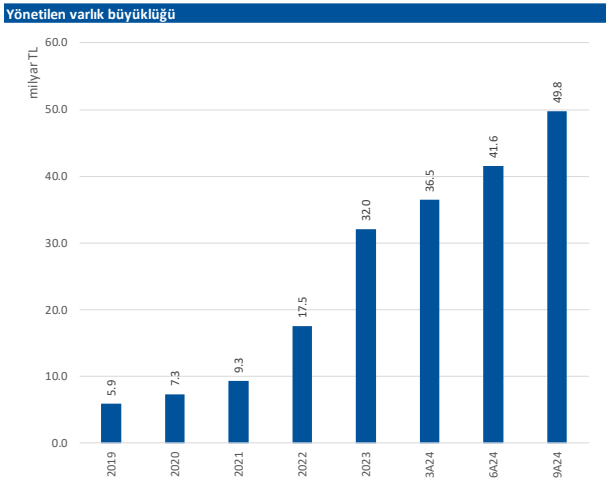
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet

- **Satış kanalında banka ağırlığını artırarak desteklenen karlılık.** İş Bankası'nın dolaylı olarak %57,2 oranında pay sahibi olduğu Anadolu Sigorta, var olan bu sinerjiyle banka dağıtım kanalı payını artırabilme olanağına sahiptir. Keza, prim üretiminin satış kanalı dağılımına baktığımızda, 2023 yılına dek %63'lük pay ile ajansların en yüksek katkıyı sağladığını görürken, bu zamana kadar %13'lerde olan banka kanalının payının %13 üzerine çıkması, son dönemde karlılık tarafını destekleyen bir diğer önemli unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Ayrıca, sektöre baktığımızda ise, banka kanalına ait payın %13'lerde olduğunu görmekteyiz. Bu noktada, Anadolu Sigorta sektörden de pozitif ayrılan bir konumda yer almaktadır.

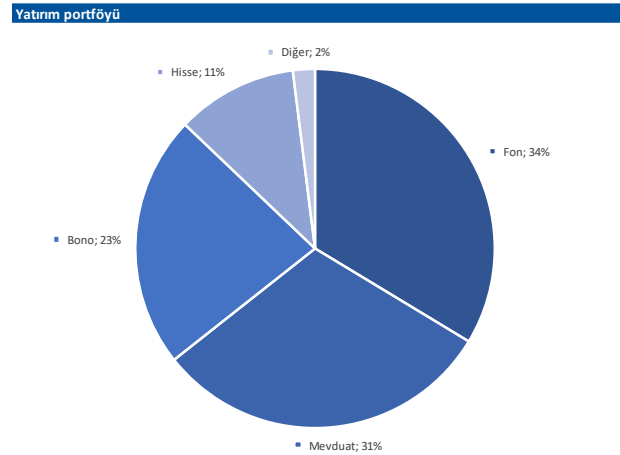


Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Anadolu Sigorta

- **Fon portföyü.** Anadolu Sigorta'nın yönetilen fon büyüklüğünde dikkat çeken gelişim görmekteyiz. 2023'te yönetilen fon büyüklüğü 3 yılda %86, 5 yılda %53 YBBO elde etmiştir. Yine aynı yıl 32 milyar TL olan fon büyüklüğü ise 9A24 döneminde %55 artış göstererek yaklaşık 50 milyar TL'ye ulaşmıştır. **Yönetilen fon büyüklüğündeki artış ve sağlıklı yatırım portföyü finansal yatırımlardan elde edilen gelirlerdeki artışın temellerini oluşturmaktadır.** 9A24 döneminde Şirket, hisse senedi, tahvil ve bono, yatırım fonları, repo ve vadeli mevduatların değerlendirilmesinden oluşan finansal yatırımların değerlendirilmesi hesabında 5.392 milyon TL tutarında gelir etkisi yarattığını açıklamıştır. Söz konusu dönemde, vadeli mevduat değerlendirilmesinden 85 milyon TL, devlet ve özel sektör tahvillerinin değerlendirilmesinden 1.173 milyon TL, hisse senedi, yatırım fonları ve ters repo değerlendirilmesinden ise 4.133 milyon TL tutarında gelir elde edilmiştir.

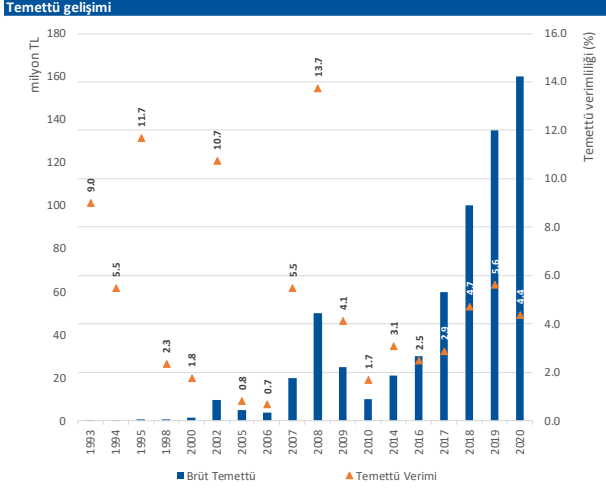


Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Anadolu Sigorta

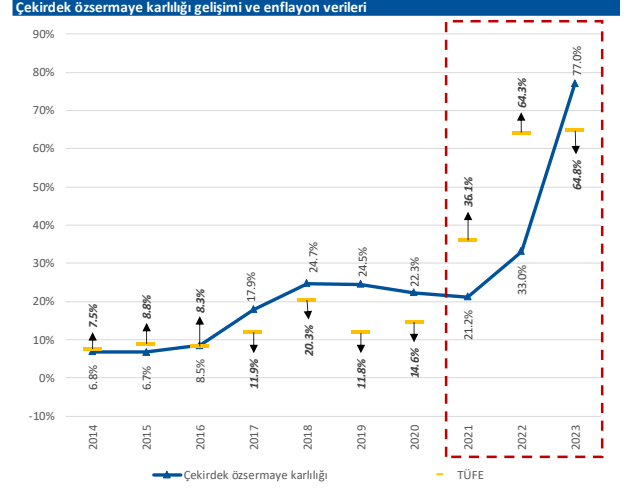


Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Anadolu Sigorta

- Enflasyon üzerinde seyretmesini beklediğimiz özsermaye karlılığı ile yeniden temettü ödeme potansiyeli. Anadolu Sigorta, halka açıldığı 1993 yılından bu yana, finansal koşulların zorlaştığı belirli dönemler hariç olmak üzere, düzenli temettü ödemesi gerçekleştirirken, 2022 sonrasında SEDDK tarafından belirlenen mevzuat dolayısıyla temettü dağıtamamıştır. Son dönem verilerinde de görüldüğü üzere, enflasyonda yaşanan sıçrama ile çekirdek özsermaye karlılığının enflasyonun altında kalması temettü ödemesine engel olmuştur. Aşağıdaki tabloda yıllara sâri temettü ödemelerini ve çekirdek özsermaye karlılığı rakamlarını görebilirsiniz.

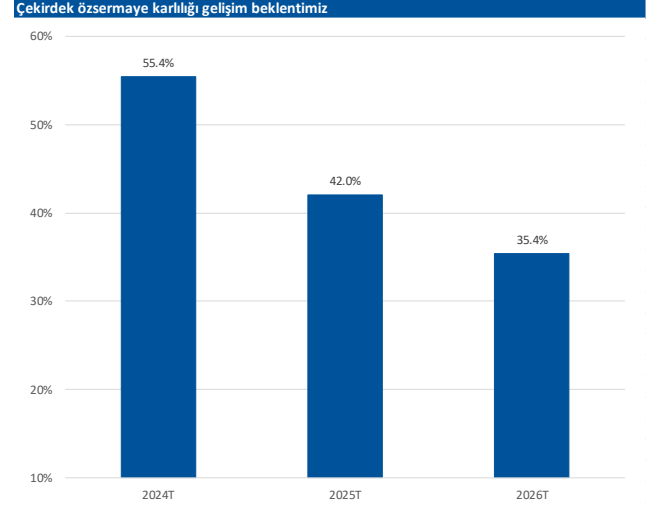


Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet

- İçerisinde bulunduğumuz yıla ait veriler ve sektör beklentilerimiz doğrultusunda ise 2024'te özsermaye karlılığının %55,4 seviyesinde gerçekleşmesini ve sonrasında enflasyon beklentimizin üzerinde seyreden çekirdek özsermaye karlılığı öngörümüzle yeniden temettü ödeme potansiyelinin masada olabileceğini değerlendirmekteyiz. Bu doğrultuda 2025 yılı ve sonrasında %30 oranında nakit temettü ödemesini modelimize dahil ediyoruz. Yandaki tabloda 2026 yılına kadar çekirdek özsermaye karlılığı beklentilerimizi bulabilirsiniz.

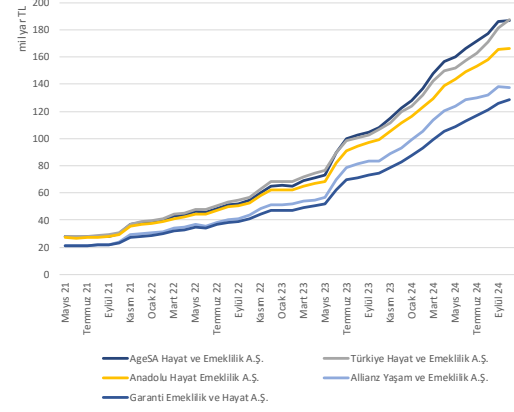


Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

- **Anadolu Hayat Emeklilik katkısı.** Anadolu Hayat Emeklilik, hayat ve emeklilik branşlarında halka açık ilk sigorta şirketi olmasının gücü ile hem emeklilik hem de hayat sigortası segmentlerinde önemli pazar payına sahiptir.
 - Anadolu Hayat Emeklilik, emeklilik segmentinde Ekim ayı itibarıyla 166 milyar TL'ye ulaşan fon büyüklüğü ile 3. sırada konumlanmaya devam etmektedir.

Ekim ayı EGM verilerine göre, Anadolu Hayat Emeklilik'in fon büyüklüğü %67 artarak yaklaşık 166 milyar TL'ye ulaşmıştır.

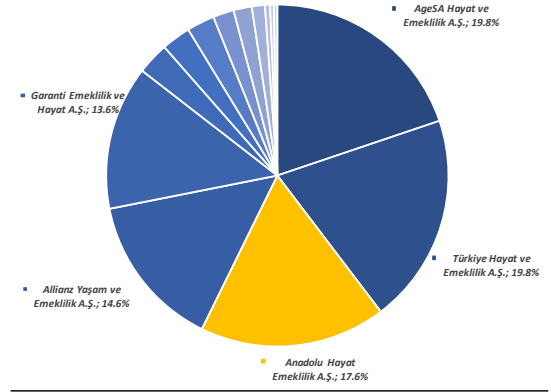
Katılımcıların fon büyüklüğünün emeklilik şirketlerine göre dağılımı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, EGM

Emeklilik branşında fon büyüklüğü bazında Ekim ayı verilerine göre AgeSA Hayat ve Emeklilik lider konumunu sürdürürken Türkiye Hayat Emeklilik pazar payında bir önceki aya göre artış göstermiştir. Anadolu Hayat Emeklilik %17,6 pazar payı ile 3. sırada

Katılımcıların fon büyüklüğünün emeklilik şirketlerine göre dağılımı | Ekim 2024

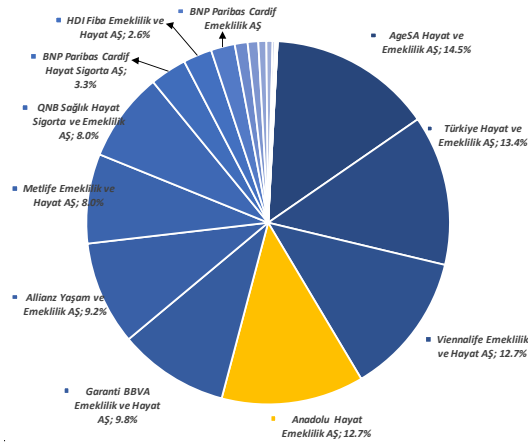


Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, EGM

- Anadolu Hayat Emeklilik, hayat segmentinde ise Ocak-Ekim dönemi itibarıyla %12,7'lik pazar payı ile 4. sırada yer almaktadır. Toplam prim üretimi Ekim ayı itibarıyla geçen yılın toplamında elde edilen prim rakamını geçmiş durumdadır. 2023 yılında 7.068 milyon TL olan toplam prim üretimi, Ocak-Ekim 2024 döneminde 9.941 milyon TL'ye ulaşmıştır.

Hayat segmentinde 2024 yılında toplamda 20 şirket hizmet vermektedir. Ocak-Ekim 2024 döneminde toplam prim üretimi yaklaşık 78,5 milyar TL'dir. Aşağıda Ocak-Ekim 2024 döneminde pazar payına göre ilk 10 şirketi ve paylarını bulabilirsiniz.

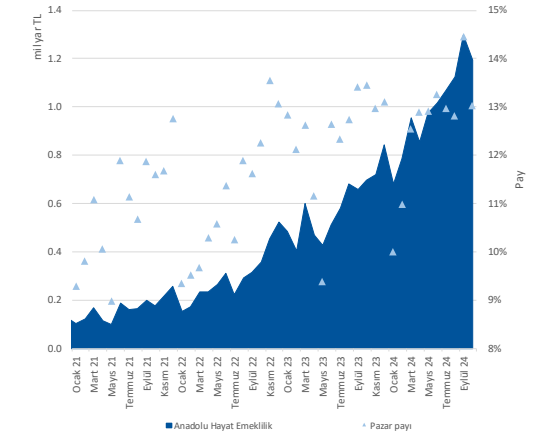
Prim üretimine göre pazar payı dağılımı | Ocak-Ekim 2024



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Türkiye Sigorta Birliği

Anadolu Hayat Emeklilik, sektörün büyüme dinamikleri paralelinde hayat segmenti prim üretimini artırmayı başarmıştır. 2018 yılının başlangıcında yaklaşık %7 olan pazar payını bugün %13 seviyelerine taşımıştır.

Anadolu Hayat Emeklilik aylara göre prim üretimi ve pazar payı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Türkiye Sigorta Birliği

- **Hatırlanacağı üzere 20 Eylül 2024 tarihinde paylaştığımız güncelleme notunda,** makro veri setimiz ve Şirket'e yönelik beklentilerimizdeki değişiklikler neticesinde 12-aylık hedef fiyatımızı 125,00 TL'den 148,00 TL'ye, TUT olan tavsiyemizi ise sunduğu hikâye ve getiri potansiyeli dolayısıyla AL olarak revize etmiştik. Anadolu Sigorta, Anadolu Hayat Emeklilik'in %20'sine sahiptir. Anadolu Hayat Emeklilik için hedef piyasa değerimizi Anadolu Sigorta modelimize dahil etmemiz doğrultusunda Anadolu Sigorta hedef piyasa değerimizin %15'i Anadolu Hayat Emeklilik tarafından gelmektedir.

Değerleme

- Anadolu Sigorta'nın 12-ay hedef piyasa değerine ulaşırken, **Gordon Growth Model (GGM)** yöntemini kullandık. Sonuç olarak, **ANSGR için 12-ay hedef fiyatımız 174,30 TL seviyesinde oluşurken, son kapanış rakamına göre %101 getiri potansiyeline** işaret ediyor.
- Değerlememizde; **(i) risksiz getiri oranını %20,0 (ii) piyasa risk primini %6,0 (iii) şirket betasını 0,75 (iv) büyüme oranını %15,0** olarak kullandık. **Anadolu Sigorta'nın 2024-33 yılları arasında ortalama özsermaye getirisinin (ROAE) %33,2 olacağını varsayıyoruz.**

(mln TL)	2020G	2021G	2022G	2023G	2024T	2025T	2026T
Net kar	461	522	1,133	5,909	10,081	12,461	15,577
(-) İştiraklerden elde edilen gelir	56	72	88	100	200	265	331
Çekirdek net kar	405	450	1,045	5,809	9,881	12,196	15,245
Özsermaye	2,810	3,204	6,048	14,204	29,415	39,573	60,572
(-) İştirakler	745	1,032	1,895	3,277	4,702	6,231	7,789
Çekirdek özsermaye	2,065	2,172	4,153	10,927	24,713	33,342	52,784
Çekirdek özsermaye karlılığı (ROAE)	0.19	0.21	0.33	0.77	0.55	0.42	0.35
Ortalama çekirdek özsermaye karlılığı (2024-2033)	33.2%						
Büyüme	15.0%						
Hedef F/K	1.9						
Çekirdek özsermaye (12A ileri)	38,860						
İştirakler (ANHYT hedef değerinin %20'si)	12,728						
Piyasa değeri	43,350						
Hedef piyasa değeri	87,161						
Hisse adedi	500						
Hedef fiyat	174.30						
Son kapanış	86.70						
Potansiyel	101%						

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet

Finansal tablolar | çeyreklik

Seçilmiş kalemler | ANSGR

Gelir tablosu (milyar TRY)

Teknik bölüm (milyar TRY)			2024/3Ç	2024/2Ç	C/Ç Δ	2024/3Ç	2023/3Ç	Y/Y Δ	2024/9A	2023/9A	9A/9A Δ
Hayat dışı teknik gelir			15,132	13,701	10%	15,132	10,361	46%	42,086	26,371	60%
Hayat dışı teknik gider			-11,680	-10,093	16%	-11,680	-6,889	70%	-30,924	-19,198	61%
Hayat dışı, teknik denge			3,452	3,608	-4%	3,452	3,472	-1%	11,163	7,173	56%
Teknik olmayan bölüm (milyar TRY)			2024/3Ç	2024/2Ç	C/Ç Δ	2024/3Ç	2023/3Ç	Y/Y Δ	2024/9A	2023/9A	9A/9A Δ
Yatırım gelirleri			5,640	4,946	14%	5,640	4,982	13%	16,193	14,442	12%
Yatırım giderleri			-5,690	-5,011	14%	-5,690	-5,083	12%	-16,346	-14,686	11%
Diğer faaliyetlerden ve olağandışı faaliyetlerden gelir ve karlar ile gider ve zararlar			-43	-262	-84%	-43	75	a.d.	-750	47	a.d.
Dönem net kar/zarar			2,441	2,571	-5%	2,441	2,513	-3%	7,879	5,423	45%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

Finansal tablolar | yıllık

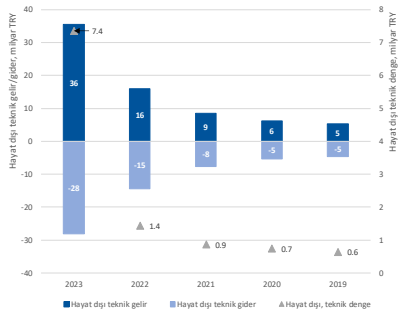
Seçilmiş kalemler | ANSGR

Gelir tablosu (milyar TRY)

Teknik bölüm (milyar TRY)					2023	2022	2021	2020	2019	2023/2022 Δ	2022/2021 Δ	2021/2020 Δ	2020/2019 Δ
Hayat dışı teknik gelir					35,518	15,943	8,515	6,126	5,339	123%	87%	39%	15%
Hayat dışı teknik gider					-28,161	-14,514	-7,652	-5,391	-4,695	94%	90%	42%	15%
Hayat dışı, teknik denge					7,357	1,430	863	735	643	415%	66%	17%	14%
Teknik olmayan bölüm (milyar TRY)					2023	2022	2021	2020	2019	2023/2022 Δ	2022/2021 Δ	2021/2020 Δ	2020/2019 Δ
Yatırım gelirleri					18,484	7,257	6,447	2,488	1,373	155%	13%	159%	81%
Yatırım giderleri					-18,672	-7,244	-6,546	-2,559	-1,451	158%	11%	156%	76%
Diğer faaliyetlerden ve olağandışı faaliyetlerden gelir ve karlar ile gider ve zararlar					405	-32	-65	-103	2	a.d.	-50%	-37%	a.d.
Dönem net kar/zarar					5,909	1,133	522	461	403	421%	117%	13%	14%

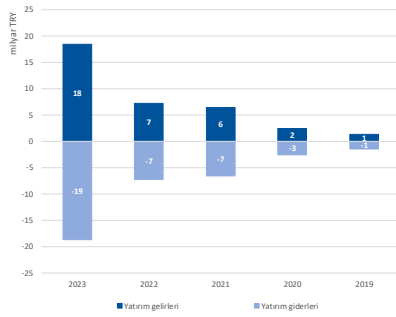
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

ANSGR | Gelir tablosu, teknik bölüm



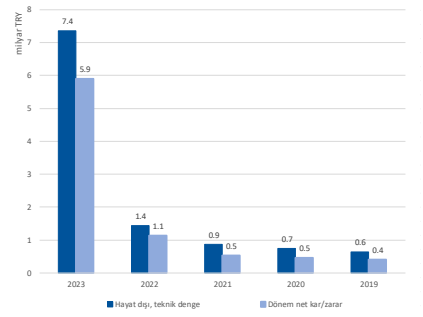
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

ANSGR | Gelir tablosu, teknik olmayan bölüm



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

ANSGR | Gelir tablosu, hayat dışı teknik denge & net kar/zarar



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Bilanço | çeyreklik

Seçilmiş kalemler ANSGR	2024/3Ç	2024/2Ç	Ç/Ç Δ	2024/3Ç	2023/3Ç	Y/Y Δ
Bilanço (mln TRY)						
Nakit ve nakit benzeri varlıklar	19,085	14,187	35%	19,085	8,747	118%
Finansal varlıklar ile riskli sigortalılara ait finansal yatırımlar	35,201	32,969	7%	35,201	25,595	38%
Satılmaya hazır finansal varlıklar	12,368	10,329	20%	12,368	9,974	24%
Vadeye kadar elde tutulacak finansal varlıklar	346	349	-1%	346	445	-22%
Alım satım amaçlı finansal varlıklar	22,486	22,292	1%	22,486	15,176	48%
Esas faaliyetlerden alacaklar	14,264	16,127	-12%	14,264	11,393	25%
Sigortacılık faaliyetlerinden alacaklar	11,161	13,184	-15%	11,161	8,936	25%
Sigortacılık faaliyetlerinden alacaklar karşılığı (-)	-252	-244	3%	-252	-141	79%
Reasürans faaliyetlerinden alacaklar	2,184	2,093	4%	2,184	1,715	27%
Reasürans faaliyetlerinden alacaklar karşılığı (-)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Sigorta ve reasürans şirketleri nezdindeki depolar	1,172	1,094	7%	1,172	883	33%
Esas faaliyetlerden kaynaklanan şüpheli alacaklar	1,656	1,495	11%	1,656	974	70%
Esas faaliyetlerden kaynaklanan şüpheli alacaklar karşılığı (-)	-1,656	-1,495	11%	-1,656	-974	70%
Gelecek aylara ait giderler ve gelir taahhukları	4,949	5,423	-9%	4,949	2,550	94%
Ertelenmiş üretim giderleri	4,877	5,321	-8%	4,877	2,548	91%
Cari varlıklar toplamı	73,819	69,065	7%	73,819	48,450	52%
Finansal varlıklar	9,082	10,870	-16%	9,082	4,228	115%
İştirakler	9,082	10,870	-16%	9,082	4,228	115%
Cari olmayan varlıklar toplamı	10,777	12,450	-13%	10,777	5,178	108%
Aktif toplamı	84,596	81,515	4%	84,596	53,628	58%
Kısa vadeli yükümlülükler						
Finansal borçlar	46	46	2%	46	3,109	-99%
Esas faaliyetlerden borçlar	8,170	8,233	-1%	8,170	3,938	107%
Sigortacılık faaliyetlerinden borçlar	5,787	6,351	-9%	5,787	2,827	105%
Reasürans faaliyetlerinden borçlar	141	132	7%	141	142	-1%
Sigorta ve reasürans şirketlerinden alınan depolar	302	238	27%	302	100	203%
Diğer esas faaliyetlerden borçlar	1,943	1,517	28%	1,943	871	123%
Sigortacılık teknik karşılıkları	43,673	41,599	5%	43,673	28,743	52%
Kazanılmamış primler karşılığı, net	23,733	23,159	2%	23,733	13,884	71%
Devam eden riskler karşılığı, net	1,303	1,259	4%	1,303	1,059	23%
Muallak hasar ve tazminat karşılığı, net	18,637	17,181	8%	18,637	13,801	35%
Ödenecek vergi ve benzeri diğer yükümlülükler ile karşılıkları	1,472	1,170	26%	1,472	1,195	23%
Kısa vadeli yükümlülükler toplamı	55,608	53,296	4%	55,608	38,276	45%
Uzun vadeli yükümlülükler						
Sigortacılık teknik karşılıkları	909	716	27%	909	468	94%
Uzun vadeli yükümlülükler toplamı	1,312	1,109	18%	1,312	724	81%
Kar yedekleri	18,697	20,572	-9%	18,697	8,157	129%
Dönem net karı	7,879	5,438	45%	7,879	5,423	45%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

Bilanço | yıllık

Seçilmiş kalemler ANSGR	2023	2022	2021	2020	2019	2023/2022 Δ	2022/2021 Δ	2021/2020 Δ	2020/2019 Δ
Bilanço (mln TRY)									
Nakit ve nakit benzeri varlıklar	11,303	9,253	3,177	3,277	4,636	22%	191%	-3%	-29%
Finansal varlıklar ile riskli sigortalılara ait finansal yatırımlar	24,169	10,086	7,406	4,635	1,879	140%	36%	60%	147%
Satılmaya hazır finansal varlıklar	10,064	7,341	5,250	3,367	1,720	37%	40%	56%	96%
Vadeye kadar elde tutulacak finansal varlıklar	329	380	1,472	1,038	0	-13%	-74%	42%	a.d.
Alım satım amaçlı finansal varlıklar	13,776	2,366	684	230	159	482%	246%	198%	44%
Esas faaliyetlerden alacaklar	14,425	6,694	3,678	2,312	1,843	115%	82%	59%	25%
Sigortacılık faaliyetlerinden alacaklar	11,680	5,268	2,927	1,884	1,488	122%	80%	55%	27%
Sigortacılık faaliyetlerinden alacaklar karşılığı (-)	-157	-59	-38	-25	-28	167%	55%	53%	-12%
Reasürans faaliyetlerinden alacaklar	1,859	890	439	260	240	109%	103%	69%	8%
Reasürans faaliyetlerinden alacaklar karşılığı (-)	0	0	0	0	0	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
Sigorta ve reasürans şirketleri nezdindeki depolar	1,043	595	350	193	144	75%	70%	82%	34%
Esas faaliyetlerden kaynaklanan şüpheli alacaklar	1,025	741	551	453	361	38%	35%	22%	26%
Esas faaliyetlerden kaynaklanan şüpheli alacaklar karşılığı (-)	-1,025	-741	-551	-453	-361	38%	35%	22%	26%
Gelecek aylara ait giderler ve gelir taahhukları	3,278	1,733	938	742	461	89%	85%	26%	61%
Ertelenmiş üretim giderleri	3,227	1,720	790	553	435	88%	118%	43%	27%
Cari varlıklar toplamı	53,381	27,839	15,284	11,022	8,852	92%	82%	39%	25%
Finansal varlıklar	3,277	1,985	1,032	745	585	65%	92%	39%	27%
İştirakler	3,277	1,985	1,032	745	585	65%	92%	39%	27%
Cari olmayan varlıklar toplamı	4,987	2,867	1,491	1,054	915	74%	92%	41%	15%
Aktif toplamı	58,368	30,706	16,776	12,076	9,767	90%	83%	39%	24%
Kısa vadeli yükümlülükler									
Finansal borçlar	19	30	331	3	62	-35%	-91%	10819%	-95%
Esas faaliyetlerden borçlar	5,215	2,591	1,682	934	755	101%	54%	80%	24%
Sigortacılık faaliyetlerinden borçlar	3,779	1,933	1,276	662	530	96%	52%	93%	25%
Reasürans faaliyetlerinden borçlar	187	30	21	5	4	521%	45%	287%	37%
Sigorta ve reasürans şirketlerinden alınan depolar	153	14	7	5	5	966%	95%	35%	12%
Diğer esas faaliyetlerden borçlar	1,098	616	390	268	219	78%	58%	46%	22%
Sigortacılık teknik karşılıkları	35,378	19,912	10,436	7,509	5,985	78%	91%	39%	25%
Kazanılmamış primler karşılığı, net	18,441	10,120	3,861	2,716	2,232	82%	162%	42%	22%
Devam eden riskler karşılığı, net	1,645	798	261	58	50	106%	205%	347%	16%
Muallak hasar ve tazminat karşılığı, net	15,292	8,995	6,314	4,731	3,702	70%	42%	33%	28%
Ödenecek vergi ve benzeri diğer yükümlülükler ile karşılıkları	785	388	131	76	134	102%	197%	73%	-44%
Kısa vadeli yükümlülükler toplamı	43,327	23,957	13,131	8,902	7,302	81%	82%	48%	22%
Uzun vadeli yükümlülükler									
Sigortacılık teknik karşılıkları	604	525	343	265	228	15%	53%	29%	16%
Uzun vadeli yükümlülükler toplamı	837	700	441	364	310	19%	59%	21%	18%
Kar yedekleri	7,218	4,314	2,107	1,780	1,186	67%	105%	18%	50%
Dönem net karı	5,909	1,133	522	461	403	421%	117%	13%	14%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

Nakit akışı | çeyreklik

Seçilmiş kalemler ANSGR						
Nakit Akım (mln TRY)	2024/3Ç	2024/2Ç	Ç/Ç Δ	2024/3Ç	2023/3Ç	Y/Y Δ
Sigortacılık faaliyetlerinden elde edilen nakit girişleri	13,473	14,535	-7%	13,473	11,053	22%
Reasürans faaliyetlerinden elde edilen nakit girişleri	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Emeklilik faaliyetlerinden elde edilen nakit girişleri	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Sigortacılık faaliyetleri nedeniyle yapılan nakit çıkışı (-)	-11,004	-12,127	-9%	-11,004	-10,443	5%
Reasürans faaliyetleri nedeniyle nakit çıkışı (-)	-169	-37	358%	-169	-370	-54%
Emeklilik faaliyetleri nedeniyle nakit çıkışı (-)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Esas faaliyetler sonucu oluşan nakit	2,300	2,372	-3%	2,300	240	859%
Diğer nakit girişleri	-101	-1,718	-94%	-101	-60	69%
Esas faaliyetlerden kaynaklanan net nakit	1,725	848	104%	1,725	-415	a.d.
Mali varlık iktisabı (-)	-24,395	-18,410	33%	-24,395	-26,185	-7%
Mali varlıkların satışı	24,362	17,955	36%	24,362	18,689	30%
Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan net nakit	-1,517	784	a.d.	-1,517	-7,720	-80%
Nakit ve nakit benzerlerinde meydana gelen net artış	208	1,632	-87%	208	-7,632	a.d.
Dönem sonundaki nakit ve nakit benzerleri mevcudu	208	1,632	-87%	208	-7,632	a.d.

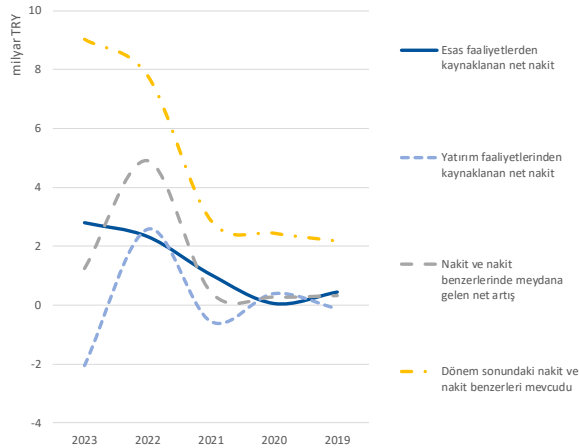
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

Nakit akışı | yıllık

Seçilmiş kalemler ANSGR									
Nakit Akım (mln TRY)	2023	2022	2021	2020	2019	2023/2022 Δ	2022/2021 Δ	2021/2020 Δ	2020/2019 Δ
Sigortacılık faaliyetlerinden elde edilen nakit girişleri	46,679	19,863	12,495	8,529	7,774	135%	59%	47%	10%
Reasürans faaliyetlerinden elde edilen nakit girişleri	0	0	0	0	0	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
Emeklilik faaliyetlerinden elde edilen nakit girişleri	0	0	0	0	0	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
Sigortacılık faaliyetleri nedeniyle yapılan nakit çıkışı (-)	-41,256	-16,928	-10,950	-8,126	-7,116	144%	55%	35%	14%
Reasürans faaliyetleri nedeniyle nakit çıkışı (-)	-1,417	-696	-337	-69	-143	104%	107%	390%	-52%
Emeklilik faaliyetleri nedeniyle nakit çıkışı (-)	0	0	0	0	0	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
Esas faaliyetler sonucu oluşan nakit	4,006	2,239	1,208	334	515	79%	85%	262%	-35%
Diğer nakit girişleri	331	319	137	23	18	4%	132%	500%	30%
Esas faaliyetlerden kaynaklanan net nakit	2,787	2,318	1,037	63	449	20%	124%	1545%	-86%
Mali varlık iktisabı (-)	-69,844	-26,275	-14,723	-2,857	-4,570	166%	78%	415%	-37%
Mali varlıkların satışı	65,828	29,000	14,951	911	3,999	127%	94%	1541%	-77%
Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan net nakit	-2,057	2,586	-558	394	-121	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
Nakit ve nakit benzerlerinde meydana gelen net artış	1,238	4,905	434	265	317	-75%	1029%	64%	-16%
Dönem sonundaki nakit ve nakit benzerleri mevcudu	9,012	7,774	2,869	2,435	2,170	16%	171%	18%	12%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

ANSGR | Nakit akım tablosu



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

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. Raporunda 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 dayanılarak 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 değerlendirme ifade etmektedir.

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

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme 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 değiştirmeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.