

Anadolu Sigorta

AL

2026 2.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 84%

Yatırım gelirlerindeki çeyreklik düşüş net kar büyümesini sınırlarken, teknik tarafta toparlanma sinyalleri görüldü

Net kar beklentilere paralel gerçekleşti. Anadolu Sigorta, 2Ç26'da 3,53 milyar TL net kar açıkladı. Açıklanan sonuç, 3,41 milyar TL seviyesindeki beklentimize ve 3,42 milyar TL piyasa beklentisine büyük ölçüde paralel gerçekleşti. Net kar çeyreklik bazda %8 gerilerken, yıllık bazda %19 arttı. İlk altı aylık net kar ise 7,4 milyar TL ile yıllık bazda %41 büyüdü. Şirket ikinci çeyrekte ortalama %36 özkaynak karlılığı elde etti.

Sigortacılık operasyonlarında toparlanma başladı. Teknik kar 2Ç26'da çeyreklik bazda %4 gerilerken, yıllık bazda %23 artış gösterdi. İlk bakışta teknik kardaki çeyreklik gerileme olumsuz görünse de, bunun temel nedeni operasyonel performanstan ziyade teknik tarafa aktarılan yatırım gelirlerindeki düşüş oldu. Buna karşın, sigortacılık faaliyetlerinin temel göstergelerinden biri olan teknik marj, ikinci çeyrekte 200 baz puan artarak %18 seviyesine yükseldi. İlk altı ay itibarıyla teknik kar 9,3 milyar TL ile yıllık bazda %39 artış kaydetti.

Kombine oranda sınırlı iyileşme. İlk çeyrekteki yüksek hasar oranlarının normalleşmesiyle birlikte, kümülatif kombine oran yaklaşık 2,3 puan iyileşerek %112,5 seviyesine geriledi. Buna rağmen, geçen yılın aynı dönemine kıyasla kombine oranın halen görece yüksek seviyelerde seyrettiğini not ediyoruz.

Yatırım gelirleri baz etkisiyle geriledi. Yönetilen varlıklar ikinci çeyrekte çeyreklik bazda %6 artarak 89 milyar TL'ye ulaştı. Buna karşın, teknik bölüme aktarılan yatırım gelirleri çeyreklik bazda %12 azalarak 6,7 milyar TL olarak gerçekleşti. Çeyreklik gerilemenin temel nedeni, 1Ç26'da kaydedilen yaklaşık 700 milyon TL tutarındaki Anadolu Hayat temettü gelirinin bu çeyrekte olmaması ve şirket portföyündeki altın ve gümüş yatırımlarının çeyrek boyunca zayıf performans göstermesi oldu. Dolayısıyla net kardaki çeyreklik zayıflığın temel nedeni sigortacılık faaliyetlerinden ziyade yatırım gelirlerindeki baz etkisi ve portföy performansı oldu. Baz etkisinin ortadan kalkmasıyla birlikte, yüksek faiz ortamının desteğiyle yatırım gelirlerinin önümüzdeki çeyreklerde yeniden güçlenmesini ve net kara daha güçlü katkı sağlamasını bekliyoruz.

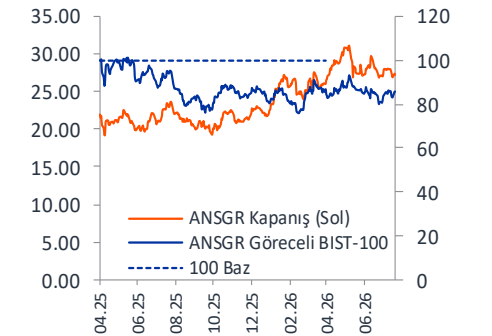
Anadolu Sigorta için AL tavsiyemizi sürdürüyoruz. Mevcut piyasa fiyatlarına göre hedef fiyatımız %84 artış potansiyeline işaret etmektedir.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	27.18
12 Aylık Hedef Fiyat*	49.88
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	37.83
Piyasa Değeri (mn)	54,360
Halka Açık PD (mn)	18,885
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	181.8
Hisse sayısı (Adet mn)	2,000
Takas Saklama Oranı (%)	35
Yabancı Oranı (%)	13

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yıllık	12 Ay
TL	-3.2	23.4	18.5
ABD \$	-5.0	11.8	1.4
BIST-100 Relatif	0.9	1.5	-8.8

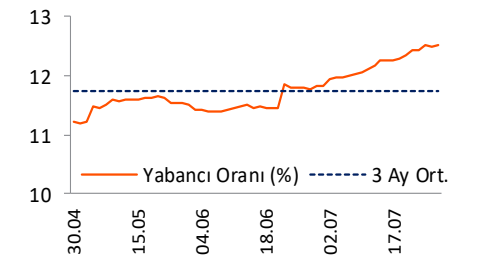
Çarpanlar	2026	2027	2028
F/K	3.2	2.6	2.4
PD/DD	1.1	0.9	0.7

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 26.80 31.00

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 12.51



Dr.Bulent Sengonul
bsengonul@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 66
Alpar Ata Turhan
aaturhan@isyatirim.com.tr
+90 212 350 23 98

Anadolu Sigorta

Tablo 1: Gelir Tablosu

Gelir Tablosu	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2025	2Ç2026	Δ%		Kümülatif Δ%
						Çeyreklik	Yıllık	Yıllık
Brüt Yazılan Primler	21,277	23,449	29,965	29,570	24,620	-17%	16%	22%
Reasüröre Devredilen Primler (-)	(5,123)	(3,745)	(5,718)	(6,063)	(5,933)	-2%	16%	18%
Kazanılmış Primler (Reasürör Payı Düşülmüş Olarak)	15,290	16,776	18,569	19,170	20,904	9%	37%	43%
Teknik Olmayan Bölümden Aktarılan Yatırım Gelirleri	5,033	6,701	8,211	7,594	6,717	-12%	33%	53%
Gerçekleşen Hasarlar (Reasürör Payı Düşülmüş Olarak)	(11,918)	(13,847)	(14,492)	(15,596)	(16,133)	3%	35%	42%
Faaliyet Giderleri (-)	(4,378)	(4,801)	(5,027)	(5,647)	(6,344)	12%	45%	52%
Teknik Kar	3,698	4,730	6,759	4,751	4,550	-4%	23%	39%
Yatırım Gelirleri, net	5	(58)	(57)	(89)	13	-115%	171%	52%
Diğer Gelirler, net	(149)	(123)	(1,125)	(504)	207	-141%	-239%	-18%
Vergi Öncesi Kar (Zarar)	3,554	4,549	5,577	4,158	4,770	15%	34%	43%
Vergi	(594)	(1,122)	(1,487)	(315)	(1,242)	294%	109%	49%
Net Kar (Zarar)	2,959	3,427	4,090	3,842	3,528	-8%	19%	41%

Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

Tablo 2: Bilanço

Bilanço	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	2Ç2026	Δ%	
						Çeyreklik	Yıllık
Faiz Getiren Varlıklar	23,443	23,876	24,327	29,467	28,029	21%	77%
Diğer Alacaklar	79,338	88,009	98,916	107,066	111,480	8%	33%
Dönen Varlıklar	102,781	111,885	123,242	136,533	139,509	11%	41%
Finansal Varlıklar	6,816	7,770	8,450	9,322	8,849	10%	23%
Maddi Varlıklar	1,195	1,193	1,289	1,313	1,515	2%	22%
Diğer	1,090	1,265	1,431	1,471	1,460	3%	3%
Dönen Varlıklar	9,100	10,229	11,169	12,107	11,825	8%	20%
Toplam Varlıklar	111,881	122,113	134,411	148,640	151,334	11%	39%
Borçlar	14,858	13,809	11,994	18,635	16,117	55%	24%
Teknik Karşılıklar	60,534	65,990	73,705	81,298	82,395	10%	42%
Diğer	3,195	4,156	5,034	3,689	3,709	-27%	-10%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	78,587	83,955	90,733	103,622	102,221	14%	36%
Uzun Vadeli Teknik Karşılıklar	1,373	1,554	1,951	2,217	2,417	14%	75%
Diğer	411	400	456	459	583	1%	20%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,784	1,954	2,407	2,676	2,999	11%	63%
Ödenmiş Sermaye	500	2,000	2,000	2,000	2,000	0%	300%
Diğer Özkaynak Kalemleri	31,010	34,205	39,271	40,342	44,114	3%	41%
Toplam Özkaynak	31,510	36,205	41,271	42,342	46,114	3%	45%
Toplam Yükümlülükler ve Özkaynak	111,881	122,113	134,411	148,640	151,334	11%	39%

Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

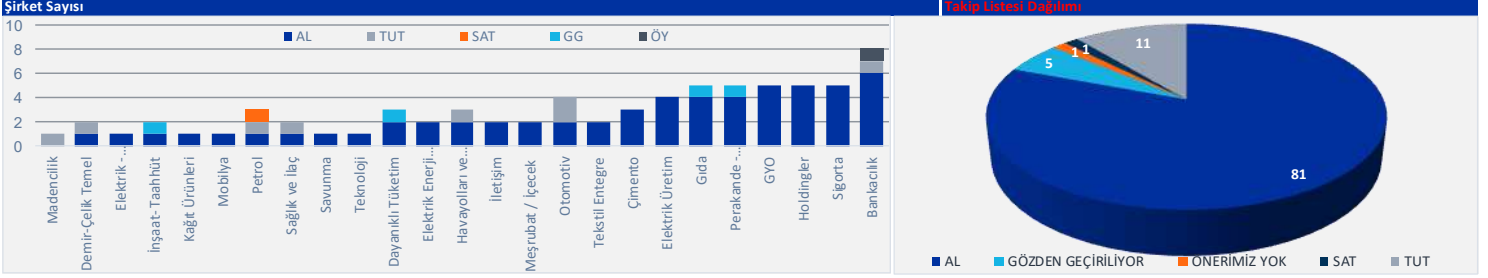
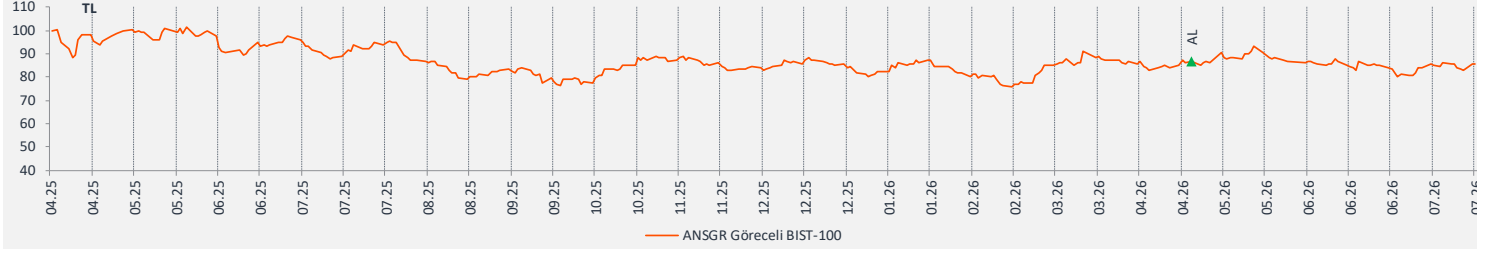
Tablo 3: Rasyolar

Rasyolar	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	2Ç2026
Prim Büyümesi	-8%	10%	28%	-1%	-17%
Teknik Marj	17%	20%	23%	16%	18%
Konservasyon Oranı	76%	84%	81%	79%	76%
Kombine Oranı	109.6%	110.4%	109.7%	114.8%	112.5%
Özkaynak Karlılığı	36%	35%	36%	39%	36%

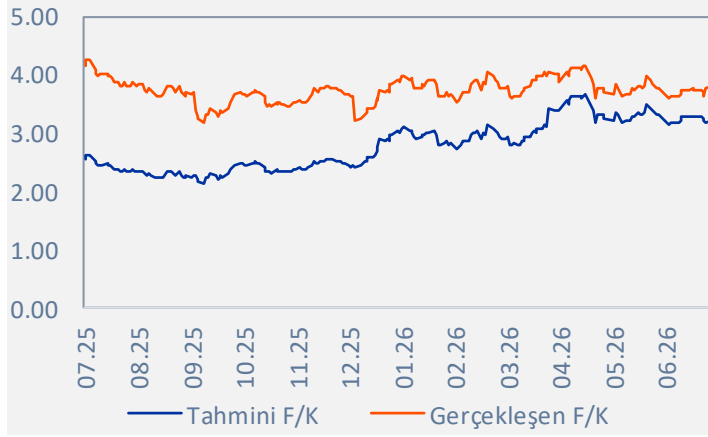
Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

Anadolu Sigorta

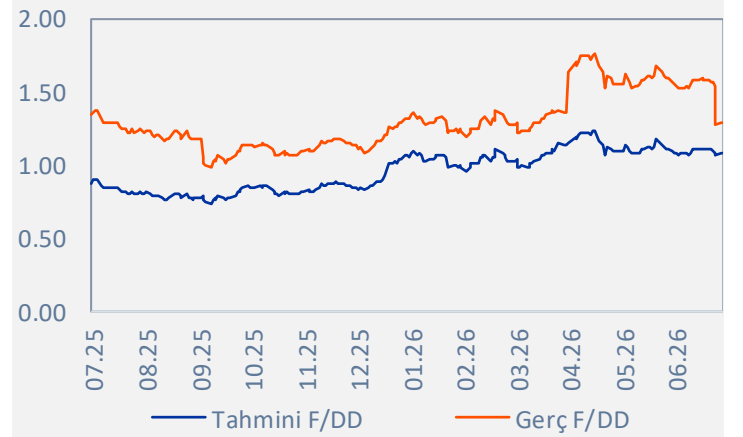
Göreceli Getiri / Öneriler



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.