

Anadolu Sigorta

AL

2025 2.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 58%

Marjlar ikinci çeyrekte güçlenmeye devam etti

Net kar beklentilerle paralel. Anadolu Sigorta, 2025 yılının ikinci çeyreğinde 3,24 milyar TL net kar açıkladı. Bu sonuç, 3,17 milyar TL seviyesindeki beklentimizle ve 3,16 milyar TL olan piyasa ortalama beklentisiyle büyük ölçüde uyumlu. Net kar çeyreklik bazda %64 artarken, yıllık bazda %15 yükselmiştir. Şirket ikinci çeyrekte %52 oranında yıllıklandırılmış özkaynak kârlılığına ulaştı.

Teknik kar marjları 2Ç25'te de genişlemeye devam etti. Teknik marjlarda sınırlı bir bozulma beklememize rağmen, hasar oranında gerçekleşen 300 baz puanlık iyileşme, teknik kâr marjının beklentimizin yaklaşık 100 baz puan üzerinde gerçekleşmesini sağladı. Bir önceki çeyreğe kıyasla 200 baz puan iyileşen birleşik oran %107 seviyesinde gerçekleşerek (1Ç25: %109) marjlardaki olumlu seyri kanıtıyor. Özellikle sağlık ve kara araçları segmentlerinde hasar oranlarının gerilemesi marjları destekledi. Bu segmentlerin prim üretimindeki yüksek payı göz önünde bulundurulduğunda, kârlılıktaki iyileşme daha da önemli hale gelmekte. Prim üretiminde en yüksek paya sahip sağlık branşının birleşik oranındaki iyileşmeyi de olumlu değerlendiriyoruz.

Yatırım portföyü performansı güçlenmeye devam ediyor. Yönetilen varlıklar ikinci çeyrekte %3 düşüşle 40,5 milyar TL'ye gerilese de, teknik bölüme aktarılan yatırım gelirleri çeyreklik bazda %16 artarak 5,0 milyar TL seviyesine 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	99.35
12 Aylık Hedef Fiyat*	156.80
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	156.80
Piyasa Değeri (mn)	49,675
Halka Açık PD (mn)	17,257
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	213.8
Hisse sayısı (Adet mn)	500
Takas Saklama Oranı (%)	35
Yabancı Oranı (%)	10

Fiyat Perf. (%)

1 Ay

Yıllık

12 Ay

TL	6.6	-0.3	4.8
ABD \$	4.6	-13.2	-14.5
BIST-100 Relatif	0.0	-8.8	5.3

Çarpanlar

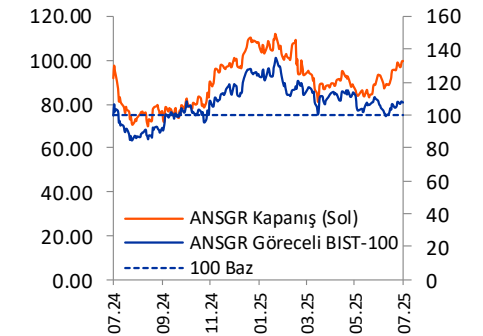
2024

2025

2026

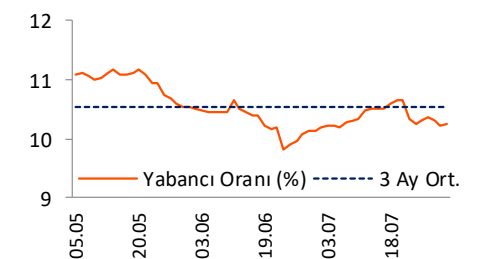
F/K	4.6	3.3	2.6
PD/DD	1.6	1.1	0.9

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 69.93 111.70

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 10.26



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

Anadolu Sigorta

İkinci çeyrek itibarıyla gelir dinamikleri güçlü seyrini koruyor. İlk yarıda net teknik marjlardaki direnç, yılın geri kalanı için olumlu beklentileri desteklemekte. Bununla birlikte, yavaşlayan prim üretimi ve bazı maliyet kalemlerinde normalleşme nedeniyle yılın ikinci yarısında birleşik oranlarda bir miktar artış bekliyoruz. Yıl ortasında asgari ücrette artış yapılmaması trafik branşı için olumlu bir unsur olurken, Anadolu Sigorta'nın bu alandaki disiplinli fiyatlama stratejisinin de kârlılığa anlamlı katkı sağladığını düşünüyoruz. Genel olarak, yılın tamamı için marjlar tarafında yukarı yönlü risklerin sürdüğünü değerlendiriyoruz.

Anadolu Sigorta için AL tavsiyemizi sürdürüyoruz. 2025 yılı net kar beklentimizi 15 milyar TL seviyesinde koruyoruz. Mevcut piyasa fiyatlarına göre, hedef fiyatımız %58 oranında yükseliş potansiyeline işaret ediyor.

Tablo 1: Gelir Tablosu

Gelir Tablosu	2Ç2024	3Ç2024	4Ç2024	1Ç2025	2Ç2025	Δ%		Kümülatif Δ%	
						Çeyreklik	Yıllık	Çeyreklik	Yıllık
Brüt Yazılan Primler	15,083	15,014	23,030	23,192	21,277	-8%	41%	92%	41%
Reasüröre Devredilen Primler (-)	(3,926)	(3,191)	(4,899)	(5,053)	(5,123)	1%	30%	101%	22%
Kazanılmış Primler (Reasürör Payı Düşülmüş Olarak)	9,637	11,007	11,600	12,806	15,290	19%	59%	119%	52%
Teknik Olmayan Bölümden Aktarılan Yatırım Gelirleri	3,799	3,879	5,114	4,342	5,033	16%	32%	116%	18%
Gerçekleşen Hasarlar (Reasürör Payı Düşülmüş Olarak)	(7,354)	(8,064)	(8,166)	(10,421)	(11,918)	14%	62%	114%	65%
Faaliyet Giderleri (-)	(2,485)	(2,945)	(3,860)	(3,504)	(4,378)	25%	76%	125%	52%
Teknik Kar	3,608	3,452	3,830	2,975	3,698	24%	2%	124%	-13%
Yatırım Gelirleri, net	(3,998)	(4,408)	(3,681)	(5,994)	(5,750)	-4%	44%	96%	29%
Diğer Gelirler, net	(262)	(43)	(138)	(213)	(149)	-30%	-43%	70%	-49%
Vergi Öncesi Kar (Zarar)	3,525	3,514	4,138	2,429	3,837	58%	9%	158%	-12%
Vergi	(710)	(917)	(878)	(451)	(594)	32%	-16%	132%	-29%
Net Kar (Zarar)	2,815	2,597	3,260	1,977	3,243	64%	15%	164%	-8%

Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

Tablo 2: Bilanço

Bilanço	2Ç2024	3Ç2024	4Ç2024	1Ç2025	2Ç2025	Δ%	
						Çeyreklik	Yıllık
Faiz Getiren Varlıklar	8,541	14,521	18,026	16,624	23,443	41%	174%
Diğer Alacaklar	60,523	59,298	66,720	80,534	79,338	-1%	31%
Dönen Varlıklar	69,065	73,819	84,746	97,158	102,781	6%	49%
Finansal Varlıklar	1,561	1,725	2,014	1,682	2,022	20%	30%
Maddi Varlıklar	772	765	1,107	1,080	1,195	11%	55%
Diğer	807	931	1,401	1,430	1,090	-24%	35%
Dönen Varlıklar	3,140	3,420	4,522	4,193	4,307	3%	37%
Toplam Varlıklar	72,205	77,239	89,268	101,351	107,088	6%	48%
Borçlar	8,907	8,670	9,343	15,060	14,858	-1%	67%
Teknik Karşılıklar	41,599	43,673	50,270	57,327	60,534	6%	46%
Diğer	2,791	3,265	4,505	4,082	3,195	-22%	14%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	53,296	55,608	64,118	76,469	78,587	3%	47%
Uzun Vadeli Teknik Karşılıklar	716	909	1,072	1,264	1,373	9%	92%
Diğer	393	404	352	382	411	8%	5%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,109	1,312	1,424	1,646	1,784	8%	61%
Ödenmiş Sermaye	500	500	500	500	500	0%	0%
Diğer Özkaynak Kalemleri	17,300	19,818	23,226	22,736	26,216	15%	52%
Toplam Özkaynak	17,800	20,318	23,726	23,236	26,716	15%	50%
Toplam Yükümlülükler ve Özkaynak	72,205	77,239	89,268	101,351	107,088	6%	48%

Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

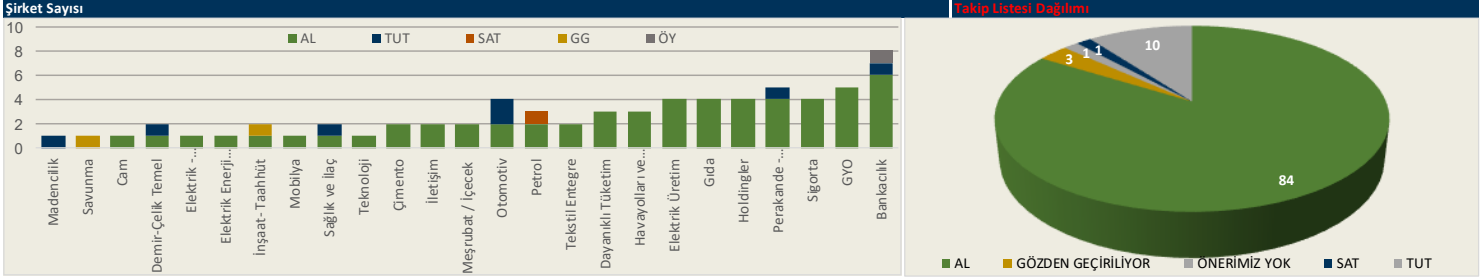
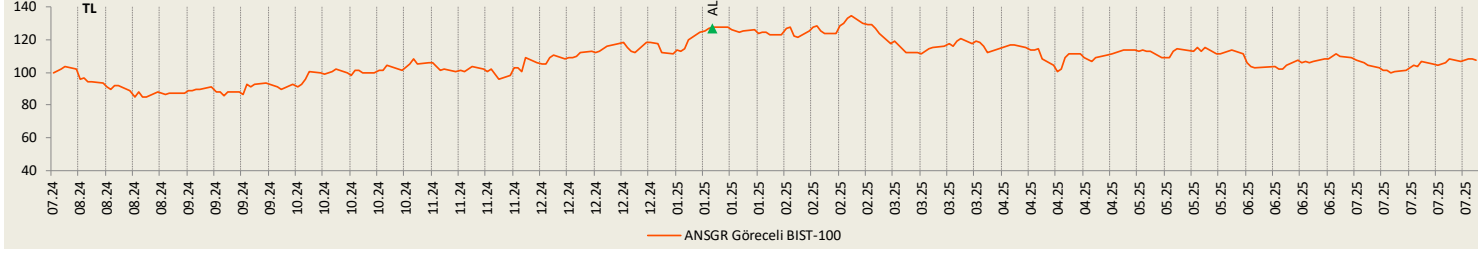
Tablo 3: Rasyolar

Rasyolar	2Ç2024	3Ç2024	4Ç2024	1Ç2025	2Ç2025
Prim Büyümesi	-8%	0%	53%	1%	-8%
Teknik Marj	37%	31%	33%	23%	24%
Konservasyon Oranı	74%	79%	79%	78%	76%
Hasar Oranı	76%	73%	70%	81%	78%
Gider Oranı	26%	27%	33%	27%	29%
Kombine Oranı	102%	100%	104%	109%	107%
Özkaynak Karlılığı	17.3%	13.6%	14.8%	8.4%	13%

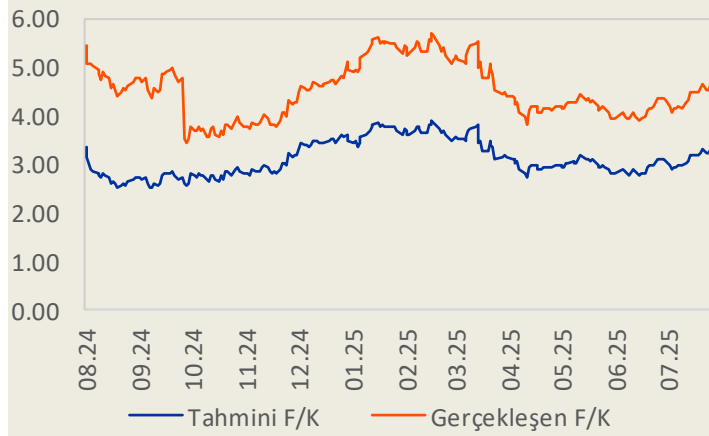
Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

Anadolu Sigorta

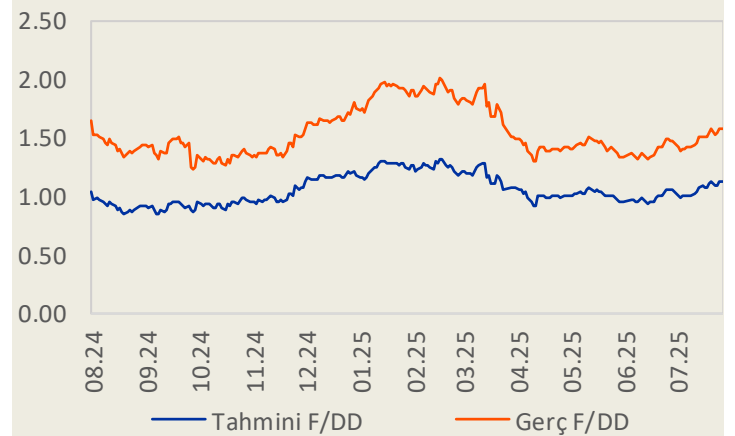
Göreceli Getiri / Öneriler



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.