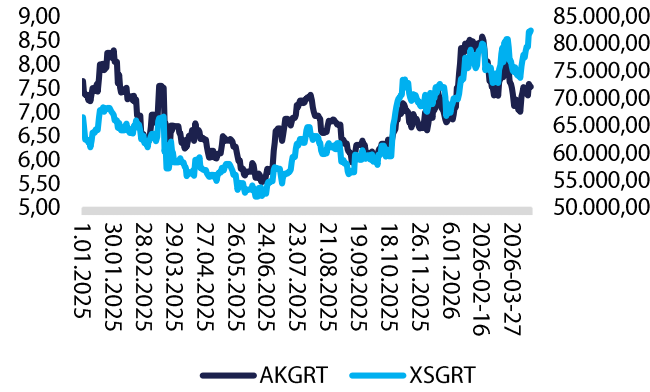


Son Fiyat	7,52
HEDEF FİYAT	12,61
TAVSİYE	AL
POTANSİYEL	67,69%
Piyasa Değeri (mIn TL)	12.122
Piyasa Değeri (mIn \$)	271
F/K	5,05
PD/DD	1,55
Hisse Sayısı (mIn lot)	1.612
FDPO (%)	27,99
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mIn TL)	91



ORTAKLIK YAPISI	%
SAHOL	36
AGESA	36
Diğer	28

AKGRT	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-0,27	-6,35	14,29
Getiri (\$)	-0,48	-7,76	-3,04
Getiri (XU100-Rölatif)	0,49	-16,53	-39,93

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Konservasyon Oranı	31,79	43,20
Prim Üretimi Büyüme (%)	-7,89	32,92
Teknik Denge/Prim Üretimi	6,17	2,48
Hasar/Prim Oranı	-77,20	-74,09
Bileşik Oran	-38,01	-20,24
Net Kar/Prim Üretimi	4,00	2,29
Özkaynak Karlılığı (Y%)	7,80	4,05
Özkaynak Karlılığı (Ç%)	39,03	4,05
Teknik Denge (Ç) (mIn TL)	3.270,50	289,77
Teknik Denge (Y) (mIn TL)	542,52	289,77

Kaynak: Finnet

Aksigorta – AKGRT – NÖTR – AL - 12,61 TL

Gelecek çok daha olumlu

Aksigorta, 2026 1.çeyrekte 268 milyon TL net kar piyasa beklentilerinin üzerinde sonuç açıkladı. (Piyasa Beklentisi:209 milyon TL/Pusula Yatırım:225 milyon TL). En yakın tahmin Pusula Yatırım Araştırma Departmanı tarafından yapılmış oldu.

Prim üretimlerinde büyüme güçlendi. Şirket, Akbank ve yeni sinerji gücünü kullanmasının yanı sıra baz faktöründen de yararlanma odağıyla prim üretimlerini yıllık %33 artışla 11,69 milyar TL seviyesinde gerçekleştirmiştir. Önümüzdeki dönemde bankasürans kanalının güçlü kullanımı ile hem AKGRT'e karlılığa ve büyümeye katkısı olacak hem de bankacılık sektöründe net ücret ve komisyonda yüksek bazdan olumsuz etkilenen sektör ortamında AKBNK için yukarı yönlü potansiyel oluşturacaktır. Miks tarafında prim üretimlerinin %46'sı motor dışı, %26'sı sağlık, %17'si motor, %10'u kasko olarak gerçekleşirken kanal tarafında %46'sı acente, %42'si merkez, %11'i bankacılıktan kaydedilmiştir.

Teknik karlılıkta hiç sorun yok. 1 defaya mahsus kaskonun etkisiyle birlikte %35 daralan kasko teknik karlılığına rağmen trafikte zararın %47 azalışı, sağlık tarafında teknik karlılığın %26 artış göstererek 201 milyon TL'ye ulaşmasıyla birlikte teknik karlılık 1.çeyrekte %9 artışla 1,27 milyar TL oldu. 1 defaya mahsus eliminasyon devre dışı bırakıldığında büyüme %39 seviyesinde gerçekleşiyor olacaktı. Bu durum büyüme iştahını açıkça teyit etmeye devam ediyor. Teknik karlılık marjı 1 puan artışla %15 seviyesinde gerçekleşti.

Net teknik karlılık 1 defaya mahsus kasko kaynaklı olumsuz etkilendi. Motor dışı ve sağlık segmentleri dalgalanmaya rağmen karlılığı desteklerken kasko tarafında negatifleşen seyir baskı unsuru olarak takip edilmiştir. Ancak hatırlatmak gerekirse yaklaşık 4 sene boyunca dalgalı şekilde teknik karlılıkta negatif tarafta kalan şirketin tekrardan pozitif tarafa yönelik iştahının her geçen çeyrek arttığını değerlendiriyoruz. 1 defaya mahsus etkilerle net teknik karlılık marjı 3 puan düşüşle %3 oldu.

Bileşik rasyo tam tahmin ettiğimiz gibi. Şirketin bileşik rasyosununun %132 seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyorduk. Bu doğrultuda kasko tarafında %86'dan %131'e 1 defaya mahsus defekt kaynaklı artış ve oto-dışı tarafta %90'dan %101'e yükseliş ile bileşik rasyo 10 puan artışla %132 seviyesinde gerçekleşti.

Yatırım geliri getirisi reel pozitif. Bilanço tahminimizi paylaşırken anlattığımız ve vergi tarafında etkiyle baskılanıyor olsa da şirketin sürdürülebilir karlılık yönetimi ile yatırım geliri getirisi %36 seviyesinde gerçekleşti. Yönetilen portföy büyüklüğü %28 artışla 18,58 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Etkiler kaynaklı net mali gelir 1,3 milyar TL ile sınırlandı. Önümüzdeki dönemde kar tahmininde anlattığımız gibi durasyon analizi ve elde ettiği tahviller çerçevesinde mali gelirden gözle görülür şekilde yararlanacağını değerlendiriyoruz.

Bu defekt güncel çerçevede 1 defaya mahsustur. Şirket, durasyon analizi ve elde ettiği tahviller çerçevesinde gözle görülür miktarda defekte 1.çeyrekte katlansa dahi güncel makro beklentiler ve beklentilerimiz çerçevesinde mali gelirin yıllık net kara katkısının 3,1 milyar TL'yi bulacağını hesaplıyoruz. Hatırlatmak gerekirse 2026 yılında şirketten 3,78 milyar TL net kar tahmin ediyoruz. Prim dışı sadece mali gelirden 3,1 milyar TL net karı olacak. Bu net kar ve prim üretim hızı bu ivmelerle devam edip teknik geliri desteklerse önümüzdeki dönemde net kar beklentimizi yukarı yönlü revize etmemiz gerekecektir. Bu etki sadece bu çeyreğe mahsus olacağını teyit eden ortam var olmakla birlikte yukarı yönlü potansiyeli taşıyor.

Stratejik yatırım yönetimi ortadadır. Genel zararlar büyüme odağıyla %58 artışla 984 milyon TL'ye yükselse de burada özellikle genel zararların etkisi büyüme kanalı olarak gözetilen oto-dışı ve sağlık tarafından gelip motor ve kasko tarafında beklenenin aksine normalize olmuştur. Bu çerçevede önümüzdeki dönemde sürdürülebilir karlılığa açıkça işaret etmektedir.

Sermaye tamponu istikrarlı seyrediyor. Şirket, yönetim becerisi odağıyla sermaye tamponlarında %115 ve %135 sınırlarının üzerinde kalmayı başararak 4 senelik defekti artık üzerinden atmayı başardı. Bu doğrultuda geçen seneye kıyasla sermaye yeterlilik oranı 7 puan artışla %153 oldu. Mali gelir ve büyüme kompozisyonu ile tekrardan bu yıl %160 üzerine çıkışını beklemek zor olmayacaktır.

Özsermaye karlılığında özsermaye büyümesi etkili. Özellikle şirketin varlık yazımı çerçevesinde özsermayesinde enflasyon üstü %44 artış takip edilmesiyle birlikte özsermaye karlılığında 6 puanlık düşüşle %31 seviyesine düşüşünü takip ettik. Ancak bir defaya mahsus defektleri çıkardığımızda karlılık büyümesi 1.çeyrekte %63'ü geçeceği için RoE bu çeyrekte de büyüdüğünü ve önümüzdeki çeyreklerde çok daha net teyit edileceğini değerlendiriyoruz.

AKGRT nezdinde finansalları olumlu bulmakla birlikte önümüzdeki dönemde pozitif karlılıkların daha sürdürülebilir konumda olacağını değerlendiriyoruz. Bu finansalı kısa vadede nötr bulsakta orta ve uzun vadeyi açıkça olumlu görüyoruz. Önümüzdeki çerçeveyi gözetmek ve bugün gerçekleştirilecek webinarı takip etmek amacıyla 12,61 TL hedef fiyat ile AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No: 74 A/53 34394
Şişli/İstanbul