

Son Fiyat	28,42
HEDEF FİYAT	39,34
TAVSİYE	AL
POTANSİYEL	38,4%
Piyasa Değeri (mln TL)	56.840
Piyasa Değeri (mln \$)	1.312
F/K	4,46
PD/DD	1,38
Hisse Sayısı (mln lot)	2.000
FDPO (%)	34,74
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	214



ORTAKLIK YAPISI	%
Milli Reasürans	57,31
Trakya Yatırım Holding	7
Diğer	35,69

	GÜNLÜ	AYLIK	12AYLI
ANSGR (%)	K	K	K
Getiri (TL)	2,60	21,87	5,39
Getiri (\$)	2,56	20,27	-13,18
Getiri (XU100-Rölatif)	-0,56	-2,17	-31,86

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Konservasyon Oranı	76,40	79,94
Prim Üretimi Büyüme (%)	57,34	40,66
Teknik Denge/Prim Üretimi	21,54	18,55
Hasar/Prim Oranı	-73,50	-81,27
Bileşik Oran	-40,51	-50,22
Net Kar/Prim Üretimi	15,63	13,01
Özkaynak Karlılığı (Y%)	48,50	35,40
Özkaynak Karlılığı (Ç%)	27,06	35,40
Teknik Denge (Ç) (mln TL)	11.402,76	18.161,90
Teknik Denge (Y) (mln TL)	14.992,79	18.161,90

Anadolu Sigorta – SINIRLI OLUMLU AL – 39,34 TL

Özsermaye karlılığında düşüş ivmesi alan sınırlıyor!

Anadolu Sigorta, 2025 4. çeyrekte 4 milyar TL net kar açıkladı. (Konsensüs: 3,5 milyar TL/Pusula Yatırım 3,6 milyar TL). Yatırım gelirlerinin desteğiyle piyasa beklentileri ve bizim beklentilerimizin bir miktar üzerinde sonuç paylaşılmış olundu.

Prim üretim hızı Aralık ayı etkisi ile canlı seyretti. 4. çeyrekte geçen çeyreğe kıyasla %27,79 artışla 29,96 milyar TL seviyesinde gerçekleşirken yıldan yıla artış hızı %40,66 seviyesinde kaydedildi. Prim üretimleri bakımından Aralık ayı önemli ağırlık gösterirken Ekim ayı beklenenden daha zayıf geçmişti. O zayıflık yerine trend iştahı olsa idi TURSG ile yarıllıkta yarışan büyüme hızı takip ediyor olacaktık. Önümüzdeki yıl için bir baz oluşturma ihtimali her geçen gün artıyor.

Teknik denge gözetimi çabası sürüyor. Azalan muallak tazminat iskonto koşulları zorlaştırsa da hayat dışı tarafındaki dengeli ve ihtiyatlı yönetimle birlikte teknik denge 2025 yılında geçen yıla kıyasla %21,13 artışla 18,16 milyar TL oldu. Teknik dengenin özellikle reel büyüme tarafında olamıyor oluşu iskonto oranlarının yıl genelinde koşulları zorlaştırdığını açıkça teyit ediyor.

Yatırım gelirleri büyümeye devam ediyor. Şirketin özellikle güçlü portföy yönetim becerisi ve iştahıyla birlikte yatırım gelirlerinde reel pozitif büyüme devam etti. Yatırım gelirleri 2025 yılında %50,61 artışla 33,29 milyar TL oldu. ANHYT'tan gelen gelir ANHYT'ın güçlü sonuçlarıyla birlikte 2,5 kat artarak 500 milyon TL seviyesine ulaştı. Şirketin önümüzdeki dönemde teknik dengedeki iskonto baskısını yatırım gelirleri ile kompanse etme çabasını bileşik şekilde sağlamayı önemseyeceğini değerlendiriyoruz.

Bileşik oran bir miktar dengelendi. 2025 4. çeyrek itibariyle bileşik oran %110'un hafif altına inerek %109,7 seviyesinde tahmin ettiğimiz gibi gerçekleşti. Yıllık bazda ise artış 500 baz puan oldu. Bileşik oranın önümüzdeki yıllarda %100-120 aralığındaki seyrini yakından takip ediyor olacağız.

Özsermaye karlılığı değerlendirme alanını daraltıyor. Çarpan analizi gibi basit analizlerle yukarı yönlü değerlendirme potansiyeli varmış gibi görünse de şirketin özsermaye karlılığı nezdinde aşağı yönlü devamlılık göze çarpıyor. Son veri itibariyle çeyreklik bazda %35'e inen özsermaye karlılığı değerlemenin yukarı itiminin aksine aşağı yönlü alan açma riskini artırmaktadır. Önümüzdeki dönemde tekniğin katkı vermediği yatırım gelirleri ile kompanse edim çerçevesinde güçlü net karların açıklanması özsermaye büyüme hızını yakalamayan yapıyı daha dar bir değerlendirme alanına neden olacaktır.

ANSGR nezdinde daralan özsermaye karlılığı ve muallak tazminat iskonto oranlarında 2026 1. çeyrek sonu itibariyle düşüş beklmemiz nedeniyle finansalları sınırlı olumlu değerlendiriyoruz. 39,34 TL hedef fiyat ve 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 ve 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