

Beklentilere yakın sonuçlar

AL (önceki: AL)

Kapanış Fiyatı (TL)	6.83	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	10.5				
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	11,010 / 263	Nominal / Görece Getiri – 12ay (%)	18 / -5				
Halka Açıklık Oranı	28	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TLmn)	89				
TL milyon	3Ç25	3Ç24	Yıllık Δ	2Ç25	Çeyreklik Δ	YKY tahmin	Piyasa Beklentisi
Brüt Prim Üretimi	8,250	7,498	10%	6,578	25%	8,250	
Teknik Kar	-448	-398	13%	-454	-1%	-523	
Net Kar	825	555	49%	858	-4%	780	862
Özkaynak Karlılığı	48.9%	52.8%	-3.9%	58.5%	-9.6%	46.5%	

	2024	2025T	2026T
PD/DD	2.1	1.4	1.0
F/K	5.6	3.9	3.4
Brüt Prim / P.D.	0.3	0.3	0.3
Özkaynak Karlılığı	44%	43%	35%
Temettü Verimi	0%	0%	5%

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

Temel Göstergeler

	2024	2025T	2026T
PD/DD	2.1	1.4	1.0
F/K	5.6	3.9	3.4
Brüt Prim / P.D.	0.3	0.3	0.3
Özkaynak Karlılığı	44%	43%	35%
Temettü Verimi	0%	0%	5%

Sonuçlar

- Aksigorta'nın net karı 3Ç25'te 825 milyon TL seviyesinde gerçekleşti (YKY beklentisi: 780 milyon TL net kar ve piyasa beklentisi 862 milyon TL net kar). Net kar 3. çeyrekte çeyreklik %4 gerilerken, yıllık olarak %49 artış gösterdi. 3Ç25 özkaynak karlılığı %49 seviyesinde gerçekleşti (9A25: %45). Açıklanan sonuçların beklentimizden sınırlı daha olumlu gelişmesinde beklentimizden daha güçlü teknik sonuçlar en temel etken olurken net yatırım gelirleri ise beklentimizin sınırlı altında gelişti.

Özet Görüşümüz

- Aksigorta'nın 3Ç25 net karı piyasa beklentisinin %4 altında gerçekleşti. **Sonuçları hisse için nötr olarak değerlendiriyoruz.** 2025 ve 2026'da %43 ve %35 özkaynak karlılığı tahmin ediyoruz. Aksigorta için 12 aylık hedef fiyatımızı 10.5TL olarak güncelledik (eski hedef fiyat: 9.5TL) ve AL tavsiyemizi koruyoruz. Şirket 2025/26 tahminlerimize göre 1.4x/1x PD/DD ve 3.9x/3.4x F/K çarpanları ile işlem görmektedir. Şirket bugün saat 18:00'de sonuçlar ile ilgili telekonferans düzenleyecek.

Genel Değerlendirme

- Brüt prim üretimi yıllık bazda %10 artış (çeyreklik %25 artış) kaydetti. Enflasyonun altındaki yıllık büyüme zorunlu trafik primlerinde %65 düşüş kaynaklı. Şirket sağlık branşında ise yıllık %47 artış kaydetti. Aksigorta karlılık ve sermaye odaklı büyüme stratejisi kapsamında yüksek kar marjına sahip ürünlerde büyümeyi önceliklendirmeye devam etmektedir. Brüt hasar tutarı yıllık %18 düşüş gösterdi (çeyreklik %19 artış) ve net hasar oranındaki gerileme ile Aksigorta 3Ç25'te 448mn TL teknik zarar elde etti (2Ç25: 454mn TL teknik zarar). Çeyreklik iyileşen trend sayesinde kombine oran %115 seviyesine iyileşti (2Ç25: %117).
- Şirketin net yatırım gelirleri 3. çeyrekte 1.4 milyar TL katkıda bulundu. Net yatırım gelirlerinde çeyreklik %3 düşüş, yıllık olarak ise %31 artış gerçekleşti. Toplam yönetilen fon tutarı 16.5 milyar TL seviyesindedir (çeyreklik %6 artış, yıllık %29 artış). Yatırımların getiri oranı 2Ç25'teki %37 seviyesinden 3Ç25'te %34'e geriledi.
- Özkaynaklar çeyreklik %14 artış gösterdi. Şirketin sermaye yeterlilik oranı %178 seviyesine iyileşti (2Ç25: %170). Temettü ödemek için alt yasal sınır oran %135 seviyesindedir. İyileşen karlılık sayesinde şirketin 2025 net karından 2026'da temettü dağıtmasını tahmin ediyoruz.

AKGRT TI – Aksigorta - Açıklanan Finansallar (TLmn)

Solo Finansallar										
Kar & Zarar Tablosu (TL mn)	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	çeyreklik Δ	yıllık Δ	9A24	9A25	yıllık Δ
Teknik Gelir	2,731	2,553	2,640	2,693	2,925	9%	7%	7,950	8,259	4%
Brüt prim	7,498	9,852	8,797	6,578	8,250	25%	10%	25,020	23,625	-6%
Net prim	2,693	2,406	2,677	2,718	2,903	7%	8%	7,871	8,298	5%
Teknik Gider	-3,129	-3,305	-3,115	-3,148	-3,373	7%	8%	-9,461	-9,636	2%
Brüt hasar	-5,884	-5,439	-5,591	-4,057	-4,809	19%	-18%	-14,816	-14,457	-2%
Net hasar	-2,104	-2,431	-2,040	-2,056	-2,039	-1%	-3%	-6,458	-6,135	-5%
Faaliyet giderleri	-770	-539	-890	-813	-974	20%	27%	-2,307	-2,677	16%
Diğer	-255	-335	-184	-278	-361	30%	41%	-696	-824	18%
Teknik Kar	-398	-753	-475	-454	-448	-1%	13%	-1,511	-1,377	-9%
Net yatırım geliri (gideri)	1,037	1,593	935	1,397	1,355	-3%	31%	2,774	3,687	33%
Diğer gelir (gideri)	-55	-102	-73	123	-49	-140%	-10%	14	1	-96%
Vergi öncesi kar (zarar)	585	739	387	1,066	858	-19%	47%	1,277	2,311	81%
Vergi	-30	-45	-34	-208	-33	-84%	-	-112	-275	145%
Net kar (zarar)	555	694	352	858	825	-4%	49%	1,164	2,036	75%

Kaynak: YKY Araştırma, KAP

Bilanço (TL mn)	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	çeyreklik Δ	yıllık Δ
Nakit ve benzerleri	7,639	7,143	7,667	7,190	7,617	6%	0%
Finansal yatırımlar	8,769	8,703	9,557	10,577	11,125	5%	27%
Alacaklar	4,795	5,899	6,448	5,587	6,359	14%	33%
Diğer	3,488	3,812	3,909	4,547	4,781	5%	37%
Toplam aktifler	24,691	25,556	27,581	27,902	29,883	7%	21%
Teknik karşılıklar	11,602	12,413	12,845	13,450	14,291	6%	23%
Diğer	8,564	8,052	9,314	8,136	8,410	3%	-2%
Özkaynak	4,525	5,092	5,422	6,315	7,182	14%	59%
Toplam yükümlülükler & özkaynak	24,691	25,556	27,581	27,902	29,883	7%	21%

Kaynak: YKY Araştırma, KAP

Finansal Oranlar	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25
Gider oranı	29%	22%	33%	30%	34%
Teknik marj	-15%	-31%	-18%	-17%	-15%
Kombine oranı	115%	129%	118%	117%	115%
Yatırım getirisi	34%	49%	27%	37%	34%
Kaldıraç (x)	5.5	5.0	5.1	4.4	4.2
Aktif karlılığı	9.1%	11.0%	5.3%	12.4%	11.4%
Özkaynak karlılığı	52.8%	57.7%	26.8%	58.5%	48.9%

Kaynak: YKY Araştırma

YKY Tahminler

Bilanço (TL mn)	2022	2023	2024	2025T	2026T
Nakit ve Benzerleri	5,149	5,215	7,143	8,409	9,884
Finansal Yatırımlar	3,347	6,249	8,703	10,244	12,042
Yatırımlar	2,867	6,807	5,899	5,840	7,008
Toplam Varlıklar	12,831	21,132	25,556	29,505	35,174
Teknik Rezervler	6,840	9,896	12,413	16,323	20,322
Özkaynaklar	1,949	3,276	5,092	7,899	10,610
Toplam Yükümlülükler	12,831	21,132	25,556	29,505	35,174

Kar & Zarar Tablosu (TL mn)	2022	2023	2024	2025T	2026T
Teknik Gelir	5,000	7,806	10,502	13,119	16,157
Brüt prim	13,563	27,299	34,872	34,523	41,428
Net prim	4,912	7,677	10,277	13,119	16,157
Teknik Gider	-6,638	-9,021	-12,766	-14,798	-17,641
Brüt hasar	-6,663	-15,091	-20,256	-21,750	-26,099
Net hasar	-5,261	-6,622	-8,889	-10,222	-12,789
Faaliyet giderleri	-1,056	-1,933	-2,846	-3,452	-3,728
Diğer	-320	-466	-1,031	-1,124	-1,124
Teknik Kar (Zarar)	-1,637	-1,215	-2,264	-1,679	-1,484
Net yatırım geliri (gideri)	1,473	2,776	4,367	5,145	5,848
Diğer gelir (gider)	43	-227	-88	0	0
Vergi öncesi kar (zarar)	-121	1,334	2,015	3,465	4,364
Vergi öncesi kar (zarar)	0	-148	-158	-658	-1,091
Net kar (zarar)	-121	1,186	1,858	2,807	3,273

Finansal Oranlar	2022	2023	2024	2025T	2026T
Brüt prim üretimi büyümesi	94%	101%	28%	-1%	20%
Teknik kar büyümesi	-	-	-	-	-
Net kar büyümesi	-	-	57%	51%	17%
Gider oranı	21%	25%	28%	26%	23%
Teknik marj	-33%	-16%	-22%	-13%	-9%
Kombine oranı	133%	116%	122%	113%	109%
Yatırım getirisi	27%	35%	39%	33%	29%
Kaldıraç (x)	6.6	6.5	5.0	4.4	4.2
Aktif karlılığı	-1.2%	7.0%	8.0%	9.3%	8.3%
Özkaynak karlılığı	-	45%	44%	43%	35%
PD / DD	1.4	2.1	2.1	1.4	1.0
F / K	-22.9	5.9	5.6	3.9	3.4
Piyasa Değeri / Brüt Prim Üretimi	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket

ÇEKİNCE:

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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.