

Hayat-Dışı Sigorta Sektörü

Aksigorta, Anadolu Sigorta ve Türkiye Sigorta

Aksigorta, Anadolu Sigorta ve Türkiye Sigorta'yı "Endeksin Üzerinde Getiri" ile Araştırma kapsamımıza alıyoruz. Gordon Büyüme Modeline dayalı değerlemelerimiz doğrultusunda Aksigorta için 9,10 TL, Anadolu Sigorta için 43,50 TL ve Türkiye Sigorta için 10,00 TL hedef fiyat belirliyoruz. Hedef fiyatlarımız, mevcut seviyelere göre ortalama yaklaşık %80 yukarı potansiyele işaret ediyor. Türkiye Sigorta; pazar liderliği, elverişli iş kolu dağılımı ve özellikle motor dışı branşlardaki görece yüksek ağırlığının desteklediği güçlü teknik kârlılığı ile öne çıkıyor. Anadolu Sigorta, çeşitlendirilmiş prim kompozisyonunu ve güçlü dağıtım kanallarını cazip değerlemeyle birleştirirken, Anadolu Hayat Emeklilik'teki %20'lik payı da ek bir gizli değer yaratıyor. Aksigorta ise kârlılık odaklı bir stratejik dönüşüm sürecinden geçmektedir. Şirketin kârlı büyümeye ve teknik disipline artan odağının, orta-uzun vadede teknik sonuçlarda kademeli bir iyileşmeye dönüşmesini bekliyoruz. Üç şirket arasında, güçlü teknik kârlılığı ve daha yüksek kazanç kalitesi nedeniyle Türkiye Sigorta'yı en çok tercih ettiğimiz hisse olarak öne çıkarırken, Anadolu Sigorta'yı da değerlendirme açısından cazip fırsat olarak değerlendiriyoruz.

Düşük penetrasyon büyüme alanı yaratırken, büyümenin kalitesi giderek önem kazanıyor. Türkiye'de hayat dışı sigorta penetrasyonu uluslararası benzer ülkelere kıyasla oldukça düşük seviyelerde bulunuyor ve bu durum orta-uzun vadede prim üretimi açısından önemli bir büyüme alanına işaret ediyor. Kapsamımızdaki şirketlerde hayat dışı prim üretiminin 2025–30T döneminde yaklaşık %27 büyümesini ve aynı dönemdeki tahminimiz olan ortalama %23 enflasyonun üzerinde seyretmesini bekliyoruz. Büyümenin, sigorta ürünlerinde artan penetrasyon ve halen yeterince sigortalanmamış segmentlerdeki genişleme tarafından desteklenmesini öngörüyoruz. Sağlık, yapısal büyüme potansiyeli açısından öne çıkan alanlardan biri olurken, motor dışı branşların zorunlu trafik sigortasına kıyasla görece daha elverişli teknik kârlılık dinamiklerine sahip olduğunu düşünüyoruz. Bununla birlikte, son yıllarda güçlü nominal prim büyümesinin ardından, sektör hikâyesinin bir sonraki aşamasında yalnızca prim üretimindeki büyümenin değil, karlı büyüme yaratma kapasitesinin daha belirleyici olacağını düşünüyoruz. Bu kapsamda, fiyatlama disiplini, elverişli iş kolu kompozisyonu ve etkin hasar yönetimi şirketlerin performansında daha fazla önem kazanacaktır.

Pozitif reel faizler kârlılığı desteklemeye devam ederken, teknik performans ayrışmanın temel belirleyicisi olacak. Sektör mevcut reel faiz ortamından belirgin şekilde faydalanmaya devam etmektedir. Bunun temel nedeni, sigorta şirketlerinin primleri hasar ödemeleri gerçekleşmeden önce tahsil ederek, ağırlıklı olarak TL cinsinden finansal varlıklardan oluşan yüksek büyüklükteki portföylerde değerlendirebilmesi. Mevduat ve sabit getirili menkul kıymetlerdeki yüksek getiriler, özellikle zorunlu trafik sigortası gibi teknik olarak daha zayıf branşlarda oluşan zararları önemli ölçüde telafi ederek kârlılığı desteklemektedir. Nominal faiz oranlarının ve yatırım getirilerinin mevcut seviyelerden kademeli olarak gerilemesini beklessek de, reel faizlerin pozitif kalacağını ve yatırım gelirlerinin kârlılığa anlamlı katkı sağlamaya devam edeceğini öngörüyoruz. Bu katkının, yatırım portföylerindeki büyüme ile de desteklenmesini bekliyoruz. Bununla birlikte, dezenflasyon sürecinin hasar maliyetleri üzerindeki baskıyı azaltmasıyla birlikte, teknik performansın şirketler arasındaki kârlılık ayrışmasında daha belirleyici bir faktör haline gelmesini bekliyoruz.. Zorunlu trafik sigortası, düzenlemeye tabi fiyatlama yapısı nedeniyle yapısal olarak zorlu bir branş olmaya devam ederken, kasko ve motor dışı branşlar daha yüksek fiyatlama esnekliği sunmaktadır. Bu doğrultuda, daha elverişli iş kolu kompozisyonuna, güçlü fiyatlama disiplinine ve yapısal olarak daha düşük bileşik rasyo seviyelerine sahip şirketlerin, yatırım gelirlerinin kademeli olarak normalleştiği bir ortamda daha yüksek özsermaye kârlılığı seviyelerini koruyabileceğini düşünüyoruz.

Hisse Bilgileri

AKSIGORTA

ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ

Bloomberg / Reuters kodu	AKGRT.TI / AKGRT.IS
Fiyat (TL/hisse)	5,15
Hedef Fiyat (TL/hisse)	9,10
Potansiyel Getiri	77%
Piyasa Değeri (milyon TL)	8.302
Dolaşımdaki Paylar	28%
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %)	
En Son	28,81%
3 Ay Önce	29,94%

Performans	1A	3A	6A	12A
Nominal	-18%	-28%	-30%	-15%
Relatif to BIST100	-3%	-17%	-28%	-24%

Ortaklık Yapısı	Oran
Ageas Sigorta	36,00
Hacı Ömer Sabancı Holding	36,00
Hisse Geri Alım	28,00

ANADOLU SİGORTA

ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ

Bloomberg / Reuters kodu	ANSGR.TI / ANSGR.IS
Fiyat (TL/hisse)	24,08
Hedef Fiyat (TL/hisse)	43,50
Potansiyel Getiri	81%
Piyasa Değeri (milyon TL)	48.160
Dolaşımdaki Paylar	35%
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %)	
En Son	13,19%
3 Ay Önce	11,62%

Performans	1A	3A	6A	12A
Nominal	-12%	-13%	-6%	19%
Relatif to BIST100	4%	1%	-3%	7%

Ortaklık Yapısı	Oran
Türkiye İş Bankası	57,31
Trakya Yatırım Holding	7,00
Diğer	35,69

TÜRKİYE SİGORTA

ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ

Bloomberg / Reuters kodu	TURSG.TI / TURSG.IS
Fiyat (TL/hisse)	5,53
Hedef Fiyat (TL/hisse)	10,00
Potansiyel Getiri	81%
Piyasa Değeri (milyon TL)	110.600
Dolaşımdaki Paylar	24%
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %)	
En Son	10,24%
3 Ay Önce	10,57%

Performans	1M	3M	6M	12M
Nominal	-12%	-8%	-11%	24%
Relatif to BIST100	5%	6%	-8%	11%

Shareholder Structure	Share in Capital (%)
Türkiye Varlık Fonu	76,10
Diğer	23,77
Geri Alım	0,13

Nesrin Aköz

Araştırma Analisti
arastirma@gedik.com
+ 90 216 453 0000

YATIRIM TEMASI**Düşük penetrasyon, uzun vadeli büyüme görünümünü destekliyor.**

Türkiye’de hayat dışı sigorta penetrasyonunun düşük olması, uzun vadeli büyüme açısından olumlu bir görünüm sunuyor. Türkiye’nin hayat dışı sigorta penetrasyonu uluslararası seviyelerin oldukça altında seyretmeye devam ederken, bu durum orta-uzun vadede önemli bir büyüme alanına işaret ediyor. Ürün penetrasyonundaki artış ve halen yeterince sigortalanmamış branşlardaki büyümenin desteğiyle, sektör prim üretiminin enflasyonun üzerinde büyümeye devam etmesini bekliyoruz. Sağlık sigortasının ana yapısal büyüme alanlarından biri olmayı sürdürmesini, diğer isteğe bağlı sigorta branşlarına yönelik talebin ise daha istikrarlı bir makroekonomik ortamdan faydalanmasını bekliyoruz.

Kapsamımızdaki şirketlerde hayat dışı prim üretiminin 2025-30T döneminde %27 bileşik yıllık büyüme oranı ile artacağını tahmin ediyoruz. Bu oran, aynı dönem için %23 olan ortalama enflasyon tahminimizin yaklaşık 4 puan üzerinde bulunuyor. Bununla birlikte, birkaç yıl süren güçlü nominal prim büyümesinin ardından, odağın giderek top-line büyümeden kârlı büyümeye kayması gerektiğini düşünüyoruz. Bu doğrultuda, fiyatlama disiplini ve iş kolu kompozisyonunun değer yaratımındaki önemi artacaktır.

Pozitif reel faizler, yatırım getirilerindeki kademeli düşüşe rağmen kârlılığı desteklemeye devam edecek.

Yatırım gelirleri, Türk hayat dışı sigorta şirketleri için önemli bir kârlılık unsuru olmayı sürdürüyor. Bunun temelinde, hasar ödemeleri gerçekleşmeden önce tahsil edilen primlerin oluşturduğu yüksek büyüklükteki finansal portföyler bulunuyor. Kapsamımızdaki şirketlerin yatırım portföylerinin tahmin dönemimiz boyunca büyümeye devam etmesini bekliyoruz. Bu durumun, yeniden yatırım getirilerinde öngördüğümüz düşüşe karşı ek bir tampon oluşturacağını düşünüyoruz.

Faiz oranlarının mevcut seviyelerden kademeli olarak normalleşmesini beklememize karşın, makroekonomik varsayımlarımız tahmin döneminde reel faizlerin pozitif kalacağına işaret ediyor. Bu doğrultuda, finansal gelirlerin sektör kârlılığına anlamlı katkı sağlamaya devam etmesini, ancak katkının son dönemdeki yüksek getiri ortamına kıyasla daha düşük seviyelerde gerçekleşmesini bekliyoruz.

Hasar dinamiklerindeki iyileşme teknik sonuçları destekleyecek, ancak toparlanmanın hızı şirketler arasında önemli ölçüde farklılaşacak.

Dezenflasyon sürecinin, özellikle onarım maliyetleri, yedek parça ve işçilik giderlerindeki artış hızının yavaşlaması yoluyla hasar maliyetleri üzerindeki baskıyı kademeli olarak azaltmasını bekliyoruz. Bununla birlikte, zorunlu trafik sigortası; düzenlemeye tabi fiyatlama yapısı ve hasar enflasyonuna yüksek duyarlılığı nedeniyle yapısal olarak zorlu bir branş olmaya devam ediyor.

Bu nedenle, iş kolu kompozisyonu ve fiyatlama disiplininin teknik kârlılığın temel belirleyicileri olmaya devam edeceğini düşünüyoruz. Türkiye Sigorta, daha kârlı motor dışı branşlardaki yüksek ağırlığı ve istikrarlı şekilde daha güçlü bileşik rasyo performansı ile öne çıkıyor. Anadolu Sigorta daha dengeli ve çeşitlendirilmiş bir prim kompozisyonuna sahip olmakla birlikte, teknik kârlılığı Türkiye Sigorta’nın altında kalıyor. Aksigorta’da ise portföyün kârlı büyümeye yönelik yeniden yapılandırılması, görece zayıf bir bazdan teknik sonuçlarda kademeli bir toparlanmayı destekleyecektir. 2026-27T döneminde Türkiye Sigorta, Anadolu Sigorta ve Aksigorta için sırasıyla %89-94, %113-111 ve %115-114 bileşik rasyo öngörmekteyiz.

Ölçek ve dağıtım gücü, kârlılık ve büyümede anlamlı farklılıklar yaratıyor.

Dağıtım kanalları, parçalı yapıya sahip sigorta pazarında önemli bir rekabet avantajı olmaya devam ediyor. Dağıtım gücü hem müşteri edinme maliyetlerini hem de marjlardan ödün vermeden büyüme kapasitesini doğrudan etkiliyor.

Türkiye Sigorta, devlet bankalarının geniş dağıtım kanallarına erişimi sayesinde müşteri erişimi, çapraz satış fırsatları ve operasyonel verimlilik açısından avantaj sağlıyor. Anadolu Sigorta ise geniş acente ağı ile İş Bankası'nın dağıtım gücünü bir araya getirerek hem bireysel hem de ticari ürünlerde çeşitlendirilmiş bir dağıtım platformu sunuyor.

Aksigorta ise portföyünü daha yüksek marjlı iş kollarına doğru yeniden konumlandırırken, teknik disiplin ve maliyet verimliliğine daha fazla odaklanıyor. Görüşümüze göre, yüksek yatırım getirilerinin katkısının kademeli olarak normalleşmesiyle birlikte, dağıtım gücü, ölçek ve ürün kompozisyonundaki bu farklılıklar şirketlerin göreceli kârlılık performansında giderek daha belirgin hale gelecektir.

Mevcut değerlemeler, sektörün sürdürülebilir getiri profilini tam olarak yansıtmıyor.

Kapsamımızdaki şirketler enflasyonun üzerinde reel özsermaye karlılığı üretmesine rağmen, medyan ileriye dönük 0,76x PD/DD ve 2.8x F/K çarpanlarıyla işlem görmektedir. Piyasanın yatırım getirilerindeki normalleşmeyi büyük ölçüde fiyatlamış durumda olduğunu ancak portföylerdeki büyümenin devamını, hasar dinamiklerindeki iyileşmeyi ve sektörün prim büyümesini sürdürme kapasitesine yeterli değer verilmediğini düşünmekteyiz.

Tahminlerimize göre Türkiye Sigorta, Anadolu Sigorta ve Aksigorta'nın 2026-27T döneminde sırasıyla %45-36, %32-29 ve %32-31 özsermaye karlılığı üretmesini bekliyoruz. Dolayısıyla, mevcut değerlendirme seviyelerini tahmin dönemimiz boyunca öngördüğümüz sürdürülebilir kârlılık seviyelerine kıyasla cazip buluyoruz.

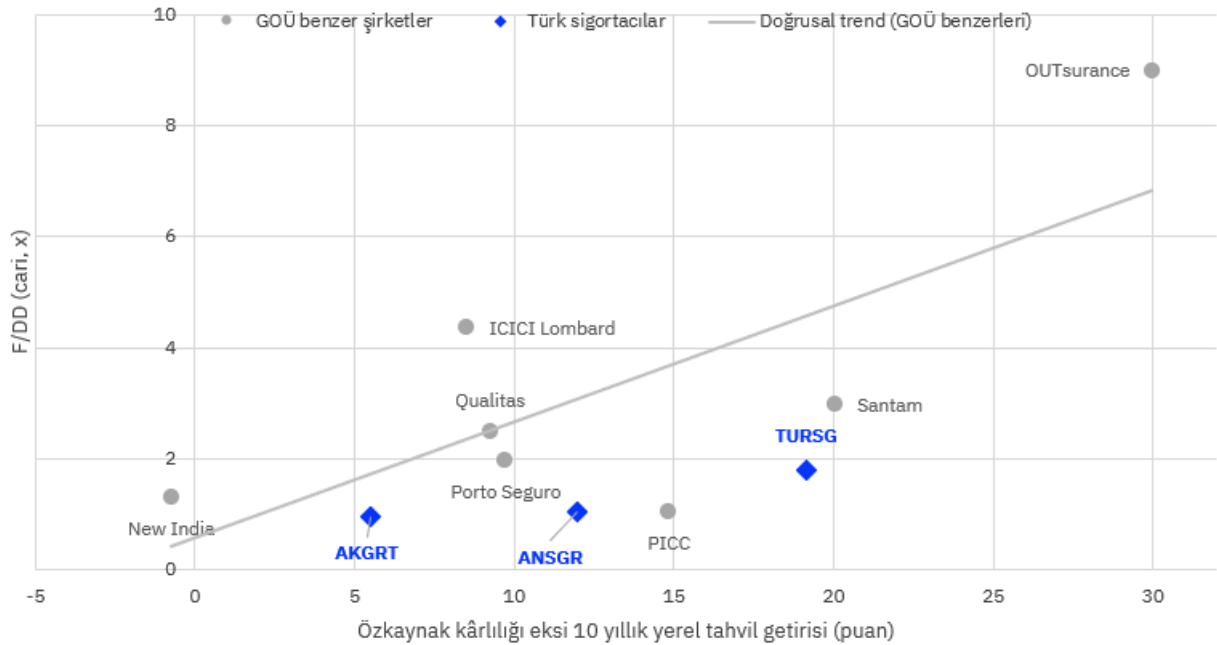
Riskler

- Faiz oranları ve yatırım getirilerinin beklentilerimizden daha hızlı gerilemesi,
- Hasar enflasyonunun beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi; özellikle TL'de değer kaybı, yedek parça maliyetleri veya beklenmedik asgari ücret artışlarından kaynaklanabilecek ek maliyet baskıları,
- Özellikle zorunlu trafik sigortasında fiyatlama ve karşılık varsayımlarına yönelik olası regülasyon değişiklikleri,
- Fiyat rekabetinin artması ve teknik fiyatlama disiplininin zayıflaması,
- Beklentilerin üzerinde doğal afet kaynaklı hasarların gerçekleşmesi ve/veya reasürans maliyetlerinin artması,
- Hanehalkı satın alma gücünün zayıflaması ve bunun isteğe bağlı sigorta ürünlerine yönelik talep büyümesini sınırlaması.

Görsel 1 – Türk hayat dışı sigortacıları ile GOÜ benzerlerinin çarpan karşılaştırması

Şirket	Ülke	F/K (x)	F/DD (x)	Özkaynak Kârlılığı (%)	10 Yıllık Gösterge Tahvil Getirisi (%)	ÖK – 10Y Tahvil Getirisi Farkı (puan)
PICC Property & Casualty	Çin	6,6	1,1	16,6	1,7	14,8
ICICI Lombard	Hindistan	30,5	4,4	15,3	6,8	8,5
New India Assurance	Hindistan	22,8	1,3	6,0	6,8	(0,8)
Porto Seguro	Brezilya	8,7	2,0	24,1	14,3	9,7
Qualitas Controladora	Meksika	13,9	2,5	18,3	9,0	9,2
Santam	Güney Afrika	10,6	3,0	28,5	8,4	20,0
OUTsurance Group	Güney Afrika	23,4	9,0	38,4	8,4	30,0
Türkiye hayat dışı sigortacılar		3,6	1,0	42,8	30,8	12,0
Aksigorta	Türkiye	3,6	1,0	36,3	30,8	5,5
Anadolu Sigorta	Türkiye	3,2	1,0	42,8	30,8	12,0
Türkiye Sigorta	Türkiye	4,7	1,8	50,0	30,8	19,1
GOÜ benzerleri medyanı		13,9	2,5	18,3	8,4	9,7
<i>Türkiye primi/(iskontosu) (%)</i>		<i>(74)</i>	<i>(58)</i>			

Görsel 2 – Özkaynak kârlılığı – 10 yıllık tahvil getirisi farkı ile cari F/DD ilişkisi



Kaynak: Bloomberg, Gedik Yatırım Araştırma Bölümü

AKSIGORTA - Kârlılık Odaklı Dönüşümle Değer Yaratma Potansiyeli

Aksigorta'nın yatırım hikâyesinin temelini, kârlılığı ve sermaye verimliliğini önceliklendiren stratejik dönüşüm süreci oluşturmaktadır. Şirket, özellikle düşük kârlılık ve yüksek volatiliteye sahip trafik branşındaki risk iştahını azaltırken, motor-dışı branşlar gibi sürdürülebilir kârlılık potansiyeli sunan segmentlere odaklanmaktadır. Bu kapsamda trafik sigortasındaki pazar payını sektör ortalamasının belirgin şekilde altına çekerek seçici büyüme stratejisini ön plana çıkarmış ve teknik sonuçlarda daha dengeli bir yapı oluşturmayı hedeflemektedir. Dönüşüm süreci kapsamında şirket, gelişmiş fiyatlama modelleri ve risk bazlı yaklaşım ile fiyatlama disiplini güçlendirirken, yönetim kısa vadeli pazar payı kazanımından ziyade sürdürülebilir kârlılık, sermaye verimliliği ve bilanço kalitesini önceliklendirmektedir. Sermaye yeterlilik oranının %159 seviyesine ulaşması, şirketin sermaye tamponlarının güçlendiğine işaret etmektedir. Önümüzdeki dönemde dönüşümün teknik sonuçlara daha belirgin şekilde yansımaları bekliyor; bileşik rasyonun 2026T'deki %115 seviyesinden 2028T'de %109'a gerilemesini ve net kârın 2026-28T döneminde %26 CAGR ile büyümesini öngörüyoruz.

Dağıtım kanallarının güçlendirilmesi ve portföy kompozisyonundaki değişim, büyümenin kalitesini artıracak önemli katalizörler arasında yer almaktadır. Bu kapsamda Akbank ile yürütülen bankasürans iş birliğinin orta vadede daha güçlü katkı sağlaması hedeflenmekte olup, banka kanalının toplam prim üretimi içerisindeki payının yükseltilmesi planlanmaktadır. Akbank'ın geniş şube ağı, özellikle bireysel ve motor dışı ürünlerde çapraz satış potansiyelini desteklemektedir. Kısa vadede prim büyümesinin önemli bir bölümünün motor segmentinden gelmesini beklesek de, yönetimin motor dışı branşlara artan odağının daha kârlı bir portföy kompozisyonunu destekleyebileceğini düşünüyoruz. Bu doğrultuda, portföy kompozisyonundaki iyileşmenin orta vadede teknik kârlılığa olumlu yansımaları bekliyoruz.

Yüksek faiz ortamı yatırım gelirlerini desteklemeye devam ederken, teknik kârlılıktaki toparlanmanın kazanç kalitesini güçlendirmesini bekliyoruz. Yatırım getirilerindeki normalleşmeye rağmen, büyüyen varlık tabanının yatırım gelirlerini desteklemeye devam edeceğini düşünüyoruz. Aksigorta'nın yönettiği varlık büyüklüğü 1Y26 sonu itibarıyla 21,6 milyar TL olup portföyün büyük bölümü sabit ve değişken faizli tahvil ile mevduat gibi faiz getirili varlıklardan oluşmaktadır. Bu yapı, faizlerdeki olası düşüşlerde özellikle sabit faizli menkul kıymetlerin değer artışından faydalanma potansiyeli sunabilir. Bununla birlikte, orta vadede temel katalizörün yatırım gelirlerinden ziyade teknik zararların azaltılması olacağını değerlendiriyoruz. 2025 yılında teknik kârlılıktaki iyileşme sınırlı kalırken, yüksek yatırım gelirleri toplam kârlılığı desteklemiştir. Dezenflasyon, hasar maliyetlerindeki artış hızının yavaşlaması, iyileşen ürün kompozisyonu ve fiyatlama disiplininin desteğiyle birleşik rasyonun gerilemesini bekliyoruz. Bu doğrultuda, reel özsermaye karlılığının %2 seviyesinden orta vadede %8 bandına yükselmesini öngörüyoruz.

Aksigorta'yı 9,10 TL hedef fiyat Endeksin Üzerinde Getiri tavsiyesi ile Araştırma kapsamımıza alıyoruz. Gordon Büyüme Modeli bazlı değerlememizde %21,5 risksiz faiz oranı, %5,5 hisse senedi risk primi ve 1,0 beta varsayımına bağlı olarak %27,0 özsermaye maliyeti kullanıyoruz. Ayrıca 2026-30T dönemi için %17,6 nominal uzun vadeli büyüme ve %28 ortalama çekirdek özsermaye karlılığı varsayıyoruz. Hisseler, 2026-2027 tahminlerimize göre sırasıyla 0,9x-0,6x PD/DD ve 2,9x-2,2x F/K çarpanlarıyla işlem görmektedir. Stratejik dönüşümün başarılı şekilde uygulanması ve bunun sonucunda teknik kârlılıkta sağlanacak iyileşme, hisse açısından temel katalizör olarak öne çıkmaktadır. Orta vadede sürdürülebilir kârlılık yapısına geçiş, yatırım hikâyesindeki temel yukarı yönlü potansiyeli oluşturmaktadır.

AKSIGORTA

ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ

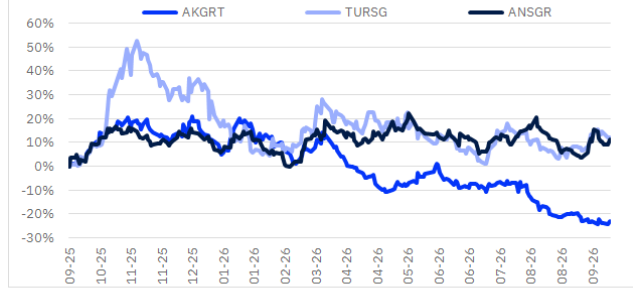
Bloomberg / Reuters kodu	AKGRT.TI / AKGRT.IS
Fiyat (TL/hisse)	5,15
Hedef Fiyat (TL/hisse)	9,10
Potansiyel Getiri	77%
Piyasa Değeri (milyon TL)	8.302
Dolaşımdaki Paylar	28%
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %)	
En Son	28,81%
3 Ay Önce	29,94%

Performans	1A	3A	6A	12A
Nominal	-18%	-28%	-30%	-15%
Relatif to BIST100	-3%	-17%	-28%	-24%

Ortaklık Yapısı	Oran
Ageas Sigorta	36,00
Hacı Ömer Sabancı Holding	36,00
Hisse Geri Alım	28,00

Hisse Performansı

Kaynak: Gedik Yatırım



* 29/09/2026 tarihli kapanış fiyatlarıyla hazırlanmıştır.

Nesrin Aköz

Araştırma Analisti
arastirma@gedik.com
+ 90 216 453 0000

Görsel 3 – Finansallar

GELİR TABLOSU (mn TL)	2024	2025	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Brüt yazılan primler	34.872	35.101	49.713	66.289	84.700	106.008	130.305
Kazanılmış primler (hayat dışı)	10.277	11.270	17.985	27.002	35.576	45.004	55.842
Teknik bölüme aktarılan yatırım geliri	4.370	5.526	6.592	9.330	9.814	9.954	10.693
Net gerçekleşen hasarlar	(8.889)	(8.219)	(11.891)	(17.439)	(22.317)	(27.179)	(33.505)
Faaliyet giderleri	(3.784)	(5.214)	(8.867)	(13.366)	(16.549)	(20.032)	(23.861)
Teknik bakiye (hayat dışı)	2.106	3.272	3.744	5.500	6.543	7.821	9.303
Net yatırım pozisyonu	(3)	(370)	(412)	(532)	(568)	(578)	(633)
Brüt yatırım geliri	6.428	7.425	8.746	10.422	10.870	11.000	11.684
Diğer gelir / gider	(88)	(190)	129	101	101	101	101
Vergi öncesi kâr	2.014	2.711	3.461	5.070	6.077	7.344	8.771
Vergi	(158)	(225)	(571)	(1.267)	(1.519)	(1.836)	(2.193)
Net kâr	1.857	2.486	2.890	3.802	4.558	5.508	6.578

BİLANÇO (mn TL)	2024	2025	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Nakit ve nakit benzerleri	7.143	8.735	13.055	14.667	16.479	18.514	20.801
Finansal yatırımlar	8.698	12.376	16.538	21.355	26.435	32.314	39.018
Dönen varlıklar toplamı	24.080	32.131	43.668	57.012	72.250	90.259	111.266
Aktif toplamı	25.556	34.489	46.416	59.954	75.399	93.632	114.875
Teknik karşılıklar (kısa vadeli)	12.413	16.872	25.276	33.606	43.006	54.080	66.908
Kazanılmamış primler karşılığı	6.128	8.883	13.473	18.290	23.370	29.249	35.953
Muallak hasar karşılığı	5.340	7.014	10.408	13.921	18.241	23.435	29.559
Kısa vadeli yükümlülükler toplamı	20.113	26.330	35.480	45.182	56.034	68.720	83.344
Uzun vadeli yükümlülükler toplamı	351	514	478	511	547	585	626
Özsermaye toplamı	5.092	7.646	10.459	14.261	18.819	24.327	30.905

TEMEL RASYOLAR	2024	2025	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Kombine rasyo	123,3%	119,2%	115,4%	114,1%	109,2%	104,9%	102,7%
Hasar rasyosu	86,5%	72,9%	66,1%	64,6%	62,7%	60,4%	60,0%
Gider rasyosu	36,8%	46,3%	49,3%	49,5%	46,5%	44,5%	42,7%
Saklama payı oranı	31,7%	40,0%	46,3%	48,0%	48,0%	48,0%	48,0%
Brüt prim büyümesi (y/y)	27,7%	0,7%	41,6%	33,3%	27,8%	25,2%	22,9%
Net teknik marj (kazanılmış prim)	20,5%	29,0%	20,8%	20,4%	18,4%	17,4%	16,7%
Net kâr marjı (kazanılmış prim)	18,1%	22,1%	16,1%	14,1%	12,8%	12,2%	11,8%
Yatırım getirisi	47,1%	40,2%	34,5%	31,8%	27,5%	23,5%	21,1%
Efektif vergi oranı	7,8%	8,3%	16,5%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
Özsermaye kârlılığı (ROE)	44,4%	39,0%	31,9%	30,8%	27,6%	25,5%	23,8%
Reel Özkaynak karlılığı (ort. Özkaynak)	0,0%	8,1%	1,9%	8,3%	8,1%	7,0%	6,4%

Kaynak: Rasyonet, Gedik Yatırım Araştırma Bölümü

Görsel 4 – Değerleme						
mın TL	2025	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Net kâr	2.486	2.890	3.802	4.558	5.508	6.578
(-) İştirak gelirleri	0	0	0	0	0	0
Ana ortaklığa ait net kâr	2.486	2.890	3.802	4.558	5.508	6.578
Özsermaye	7.646	10.459	14.261	18.819	24.327	30.905
(-) İştirakler	9	11	13	16	19	21
Çekirdek özsermaye	7.637	10.448	14.248	18.803	24.308	30.885
Çekirdek özsermaye kârlılığı (ROE)	23,1%	32,0%	30,8%	27,6%	25,6%	23,8%
Uzun vadeli çekirdek ROE (2026T-30T)	28%					
Özsermaye maliyeti	27%					
Uzun vadeli büyüme oranı	18%					
İma edilen hedef PD/DD	1,10					
Çekirdek özsermaye (1 yıl ileri)	13.280					
Hedef piyasa değeri	14.616					
İştirakler	11					
Hedef piyasa değeri	14.627					
Hisse adedi	1.612					
Hedef hisse fiyatı	9,10					
Güncel hisse fiyatı	5,15					
Yükseliş potansiyeli	77%					

Kaynak: Rasyonet, Gedik Yatırım Araştırma Bölümü

ANADOLU SİGORTA

Anadolu Sigorta, köklü yapısı ve dengeli iş modeliyle sektörün istikrarlı oyuncularından biri olarak öne çıkmaktadır. Şirket, geniş ürün portföyü ve güçlü marka bilinirliği sayesinde hayat dışı sigorta pazarında %9 pazar payıyla önemli bir konuma sahiptir. Özellikle sağlık, yangın/doğal afet ve kasko gibi segmentlerdeki varlığını güçlendiren Şirket, artan sigorta penetrasyonu ve ekonomik normalleşmenin desteklediği talep ortamından faydalanabilecek bir yapıya sahiptir. Bununla birlikte, zorunlu trafik branşındaki regülasyonlar ve yüksek hasar maliyetleri teknik kârlılığı dönemsel olarak baskılayabilmekte, bu da şirketin kârlılık kompozisyonunda yatırım gelirlerinin önemini artırmaktadır. 2026 yılının ilk sekiz ayına ilişkin veriler, toplam prim üretimindeki çift haneli büyümenin devam ettiğini, ancak büyümenin enflasyonun altında kaldığını göstermektedir. Özellikle sağlık segmentindeki güçlü büyüme dikkat çekmektedir. Yüksek faiz ortamının desteğiyle yatırım gelirleri güçlü seyrini korurken, teknik tarafta baskılar devam etmektedir. Anadolu Sigorta'nın yönettiği varlık büyüklüğü 1Y26 sonu itibarıyla 88,9 milyar TL olup büyük ölçüde sabit getirili varlıklardan oluşmaktadır. Bu açıdan faizlerdeki potansiyel düşüşlere karşı şirket korunaklıdır. Bununla birlikte, dezenflasyon sürecinin ilerlemesiyle birlikte hasar ve gider oranlarında kademeli bir iyileşme bekliyoruz. Bu doğrultuda, bileşik rasyonun 2026T'deki %113 seviyesinden 2028T'de %109'a gerilemesini, reel özsermaye karlılığının ise %1'den %7 seviyesine yükselmesini bekliyoruz.

Hissenin mevcut seviyelerde iskontolu işlem gördüğünü ve önemli bir değerlendirme fırsatı sunduğunu düşünüyoruz. Anadolu Sigorta'nın Anadolu Hayat Emeklilik'teki %20 payı, güçlü kârlılık üreten iştirak üzerinden ek bir değer kaynağı oluştururken, şirketin değerlemesine de katkı sağlamaktadır. Orta ve uzun vadede Anadolu Sigorta, büyüme ve kârlılık dengesini iyileştirme potansiyeline sahip güçlü bir yatırım hikâyesi sunmaktadır. Kısa vadede teknik kârlılık üzerindeki baskılar devam etse de, prim üretimindeki büyümenin sürmesi, yüksek yatırım gelirlerinin korunması ve makroekonomik koşullardaki iyileşmenin şirketin finansal performansını desteklemesini bekliyoruz. Ayrıca düşük sigorta penetrasyonu, sağlık gibi segmentlerdeki büyüme fırsatları ve sermaye yeterliliğindeki iyileşmenin temettü potansiyelini artırması, ANSGR'yi uzun vadeli yatırım açısından cazip kılmaktadır.

Anadolu Sigorta'yı 43,50 TL hedef fiyat ve “Endeksin Üzerinde Getiri” tavsiyesi ile Araştırma kapsamımıza alıyoruz. Gordon Büyüme Modeli bazlı değerlememizde %21,5 risksiz faiz oranı, %5,5 hisse senedi risk primi ve 1,0 beta varsayımına bağlı olarak %27,0 özsermaye maliyeti kullanıyoruz. Değerlememizde ayrıca %17,6 nominal uzun vadeli büyüme oranı ve 2026-30T dönemi için %30 ortalama çekirdek özsermaye karlılığı varsayıyoruz. Hisseler, 2026 ve 2027 tahminlerimize göre sırasıyla 0,9x-0,7x PD/DD ve 3,2x-2,7x F/K çarpanlarıyla işlem görmektedir. Yüksek reel faiz ortamının desteklediği güçlü yatırım gelirleri ve Anadolu Hayat Emeklilik'teki %20'lik payın sağladığı gizli değer, hisseler için yukarı yönlü potansiyeli destekleyen temel unsurlar olarak öne çıkmaktadır. Güçlü sermaye yapısı ve sürdürülebilir kârlılık görünümünün de orta vadede hisse performansını desteklemeye devam edeceğini değerlendiriyoruz.

ANADOLU SİGORTA

ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ

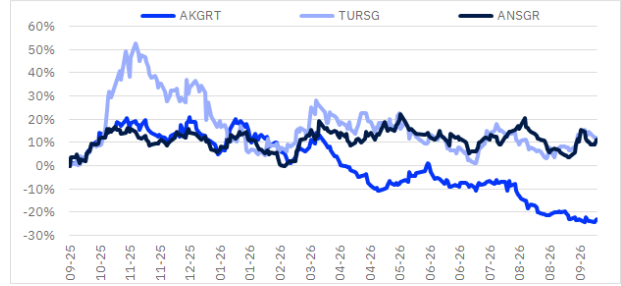
Bloomberg / Reuters kodu	ANSGR.TI / ANSGR.IS
Fiyat (TL/hisse)	24,08
Hedef Fiyat (TL/hisse)	43,50
Potansiyel Getiri	81%
Piyasa Değeri (milyon TL)	48.160
Dolaşımdaki Paylar	35%
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %)	
En Son	13,19%
3 Ay Önce	11,62%

Performans	1A	3A	6A	12A
Nominal	-12%	-13%	-6%	19%
Relatif to BIST100	4%	1%	-3%	7%

Ortaklık Yapısı	Oran
Türkiye İş Bankası	57,31
Trakya Yatırım Holding	7,00
Diğer	35,69

Hisse Performansı

Kaynak: Gedik Yatırım



* 29/09/2026 tarihli kapanış fiyatlarıyla hazırlanmıştır.

Nesrin Aköz

Araştırma Analisti
arastirma@gedik.com
+ 90 216 453 0000

Görsel 5 – Finansallar							
GELİR TABLOSU(mn TL)	2024	2025	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Brüt yazılan primler	69.589	97.883	121.127	156.943	195.779	239.198	288.395
Kazanılmış primler (hayat dışı)	41.138	63.441	86.366	103.358	130.714	161.358	195.858
Teknik bölüme aktarılan yatırım geliri	16.926	24.288	29.191	30.478	31.865	35.523	38.550
Net gerçekleşen hasarlar	(29.769)	(50.678)	(68.864)	(78.049)	(96.729)	(116.966)	(140.098)
Faaliyet giderleri	(13.575)	(19.693)	(28.731)	(36.234)	(45.097)	(55.864)	(67.176)
Teknik denge (hayat dışı)	14.993	18.162	18.254	20.166	21.662	25.082	28.603
Net yatırım pozisyonu	31	(165)	648	2.648	3.202	3.690	4.185
Brüt yatırım geliri	22.103	33.289	37.532	41.089	44.474	50.005	54.900
Diğer gelir / giderler	(887)	(1.610)	117	828	828	828	828
Vergi öncesi kâr	14.136	16.387	19.019	23.642	25.693	29.601	33.616
Vergiler	(3.259)	(3.654)	(4.080)	(5.910)	(6.423)	(7.400)	(8.404)
Net kâr	10.878	12.732	14.939	17.731	19.270	22.201	25.212

BİLANÇO (mn TL)	2024	2025	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Nakit ve nakit benzerleri	24.338	34.040	48.754	65.427	83.485	104.691	128.979
Finansal yatırımlar	37.498	54.020	69.510	91.024	116.020	144.845	178.256
Toplam dönen varlıklar	84.746	123.242	161.767	208.269	260.611	321.243	391.214
Toplam aktifler	96.197	134.389	174.008	222.451	276.669	339.162	411.172
Teknik karşılıklar (kısa vadeli)	50.270	73.705	95.210	124.845	159.819	200.416	248.340
Kazanılmamış primler karşılığı	29.480	42.846	48.652	62.366	77.798	95.052	114.602
Muallak hasar karşılığı	19.053	29.092	45.243	60.874	80.159	103.241	131.360
Toplam kısa vadeli yükümlülükler	64.118	90.733	117.061	151.551	191.195	236.637	289.478
Toplam uzun vadeli yükümlülükler	1.424	2.407	3.266	3.984	4.621	5.268	5.901
Toplam özkaynak	30.656	41.271	53.682	66.917	80.852	97.257	115.793

TEMEL RASYOLAR	2024	2025	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Kombine rasyo	105,4%	110,9%	113,0%	110,6%	108,5%	107,1%	105,8%
Hasar rasyosu	72,4%	79,9%	79,7%	75,5%	74,0%	72,5%	71,5%
Masraf rasyosu	33,0%	31,0%	33,3%	35,1%	34,5%	34,6%	34,3%
Konservasyon oranı	75,1%	78,5%	75,7%	74,8%	74,8%	74,8%	74,8%
Prim üretimi büyümesi (YoY)	57,3%	40,7%	23,7%	29,6%	24,7%	22,2%	20,6%
Net teknik marj	36,4%	28,6%	21,1%	19,5%	16,6%	15,5%	14,6%
Net kâr marjı	26,4%	20,1%	17,3%	17,2%	14,7%	13,8%	12,9%
Yatırım getirisi	45,4%	44,4%	36,4%	29,9%	25,0%	22,3%	19,7%
Efektif vergi oranı	23,1%	22,3%	21,5%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
Nominal Özkaynak kârlılığı (ort. özkaynak)	48,5%	35,4%	31,5%	29,4%	26,1%	24,9%	23,7%
Reel Özkaynak kârlılığı (ort. Özkaynak)	4,1%	4,5%	1,4%	6,9%	6,6%	6,4%	6,2%

Kaynak: Rasyonet, Gedik Yatırım Araştırma Bölümü Tahminleri

Görsel 6 – Değerleme						
milyon TL	2025	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Net kâr	12.732	14.939	17.731	19.270	22.201	25.212
(-) İştirak gelirleri	500	700	854	991	1.129	1.265
Ana ortaklığa ait net kâr	12.232	14.239	16.877	18.279	21.071	23.947
Özsermaye	41.271	53.682	66.917	80.852	97.257	115.793
(-) İştirakler	8.450	8.849	10.044	11.258	12.447	13.829
Çekirdek özsermaye	32.822	44.833	56.872	69.594	84.810	101.964
Çekirdek özsermaye kârlılığı (ROE)	37,3%	36,7%	33,2%	28,9%	27,3%	25,6%
Uzun vadeli çekirdek ROE (2026T-30T)	30%					
Özsermaye maliyeti	27,0%					
Uzun vadeli büyüme oranı	17,6%					
İma edilen hedef PD/DD	1,36					
Çekirdek özsermaye (1 yıl ileri)	53.805					
Hedef piyasa değeri	72.930					
İştirakler	14.018					
Hedef piyasa değeri	86.948					
Hisse adedi	2.000					
Hedef hisse fiyatı	43,50					
Güncel hisse fiyatı	24,08					
Yükseliş potansiyeli	81%					

Kaynak: Rasyonet, Gedik Yatırım Araştırma Bölümü Tahminleri

TÜRKİYE SİGORTA

Türkiye Sigorta, düşük penetrasyonlu bir pazarda ölçek avantajından en fazla fayda sağlayabilecek oyuncu olarak öne çıkmaktadır. Şirket, 2020'deki birleşme sonrası ulaştığı büyüklük ve kamu destekli yapısıyla bugün yaklaşık %15 pazar payı ile sektör lideridir. Türkiye'de sigorta penetrasyonunun halen düşük seviyelerde bulunması sektör için uzun vadeli büyüme alanı yaratırken, Türkiye Sigorta'nın mevcut konumu bu büyümeden orantısız olarak daha fazla fayda sağlama potansiyeline işaret etmektedir.

Şirketin rekabet avantajı, yalnızca ölçeğinden değil, bu ölçeği nasıl kullandığından kaynaklanmaktadır. Bankasürans kanalından elde edilen primlerin toplam prim üretimindeki %47'lik payı, %14'lük sektör ortalamasının oldukça üzerinde bulunurken, şirketin daha düşük maliyetle müşteri kazanmasını desteklemektedir. Bunun yanında, sağlık branşında bireysel sigortalı sayısındaki güçlü büyüme, şirketin müşteri tabanını genişletirken daha dengeli ve çeşitlendirilmiş bir prim yapısına ulaşmasını desteklemektedir. Portföyün motor dışı ve daha kârlı segmentlere yüksek ağırlık vermesi teknik marjları desteklemektedir. Tarım, yangın ve doğal afet branşlarındaki güçlü konum, hasar frekansının daha yönetilebilir olduğu bir iş kolu kompozisyonu sunarak şirketi sektörün volatil kârlılık dinamiklerinden kısmen ayırmaktadır. Buna ek olarak, güçlü reasürans kapasitesi şirketin büyük ölçekli riskleri üstlenme ve sermaye kullanımını etkin yönetme kabiliyetini desteklemektedir.

Son finansallar, Türkiye Sigorta'nın kârlılığının giderek daha fazla çekirdek sigortacılık faaliyetlerinden beslendiğini göstermektedir. 2026 yılının ilk yarısında prim üretimi %30 artarken, net kâr %44 yükselmiş ve şirket güçlü bir büyüme performansı sergilemiştir. Daha kritik olarak, bileşik rasyonun %88 seviyesine gerilemesi (trafik hariç: 81%, sektör: %113) ve %100'ün altında kalmaya devam etmesi, underwriting disiplininin güçlendiğine işaret ederken, teknik taraftaki belirgin iyileşme yatırım gelirlerine olan bağımlılığın azaldığını göstermektedir.

Güçlü sermaye yapısı ve yüksek kârlılık, Türkiye Sigorta'yı aynı zamanda belirgin bir temettü hikâyesine dönüştürmektedir. Sermaye yeterlilik oranının %213 seviyesinde olması ve temettü dağıtımı açısından korunması gereken %135 seviyesinin oldukça üzerinde bulunması, şirketin hem büyümeyi destekleme hem de nakit dağıtımı açısından önemli bir esnekliğe sahip olduğunu göstermektedir. Faiz ortamındaki değişimler ve bazı branşlara özgü regülasyon riskleri kısa vadeli oynaklık yaratabilecek olsa da, mevcut iş modeli Türkiye Sigorta'yı orta-uzun vadede sektörde yapısal olarak güçlü bir konumda tutmaktadır. Türkiye Sigorta'nın yönettiği varlık büyüklüğü 1Y26 sonu itibarıyla 88,4 milyar TL olup büyük ölçüde sabit getirili varlıklardan oluşmaktadır. Bu açıdan faizlerdeki potansiyel düşüşlere karşı şirket korunaklı yapıdadır.

Türkiye Sigorta'yı 10,00 TL hedef fiyat ve "Endeksin Üzerinde Getiri" tavsiyesi ile Araştırma kapsamımıza alıyoruz. Gordon Büyüme Modeli bazlı değerlememizde %21,5 risksiz faiz oranı, %5,5 hisse senedi risk primi ve 1,0 beta varsayımına bağlı olarak %27,0 özsermaye maliyeti kullanıyoruz. Değerlememizde ayrıca %17,6 nominal uzun vadeli büyüme oranı ve 2026-30T dönemi için %41 ortalama çekirdek özsermaye karlılığı varsayıyoruz. Hisseler 2026 ve 2027 tahminlerimize göre sırasıyla 1,5x-1,1x PD/DD ve 3,9x-3,6x F/K çarpanlarıyla işlem görmektedir.

TÜRKİYE SİGORTA

ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ

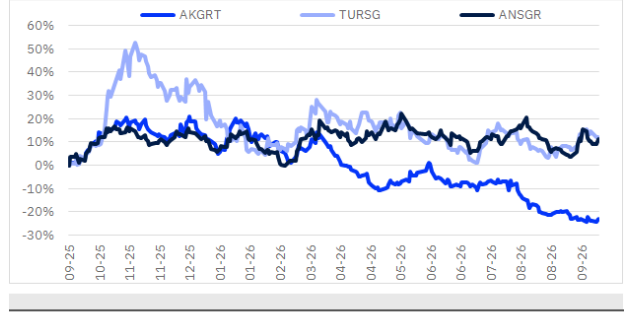
Bloomberg / Reuters kodu	TURSG.TI / TURSG.IS
Fiyat (TL/hisse)	5,53
Hedef Fiyat (TL/hisse)	10,00
Potansiyel Getiri	81%
Piyasa Değeri (milyon TL)	110.600
Dolaşımdaki Paylar	24%
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %)	
En Son	10,24%
3 Ay Önce	10,57%

Performans	1M	3M	6M	12M
Nominal	-12%	-8%	-11%	24%
Relatif to BIST100	5%	6%	-8%	11%

Shareholder Structure	Share in Capital (%)
Türkiye Varlık Fonu	76,10
Diğer	23,77
Geri Alım	0,13

Hisse Performansı

Kaynak: Gedik Yatırım



* 29/09/2026 tarihli kapanış fiyatlarıyla hazırlanmıştır.

Nesrin Aköz

Araştırma Analisti
arastirma@gedik.com
+ 90 216 453 0000

Görsel 7 – Finansallar							
GELİR TABLOSU (TL mn)	2024	2025	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Brüt yazılan primler	101.366	147.117	194.014	253.823	319.706	390.609	470.949
Kazanılmış primler (hayat dışı)	42.317	59.892	84.529	111.701	143.130	177.307	215.082
Teknik bölüme aktarılan yatırım geliri	16.371	19.224	22.819	25.311	27.784	30.919	33.412
Net gerçekleşen hasar	(32.626)	(42.571)	(53.900)	(77.071)	(98.529)	(120.572)	(144.108)
Faaliyet giderleri	(9.264)	(15.560)	(21.330)	(27.925)	(35.782)	(44.327)	(53.770)
Teknik denge (hayat dışı)	17.260	22.695	32.797	33.156	38.307	45.686	53.759
Net yatırım pozisyonu	1.116	7.452	8.067	11.570	12.698	14.128	15.266
Brüt yatırım geliri	23.520	34.072	37.882	41.617	45.219	49.783	53.414
Diğer gelir / giderler	(1.754)	(3.194)	(4.012)	(3.680)	(3.680)	(3.680)	(3.680)
Vergi öncesi kâr	16.621	26.954	36.852	41.046	47.325	56.134	65.344
Vergiler	(3.901)	(7.529)	(8.660)	(10.261)	(11.831)	(14.034)	(16.336)
Net kâr	12.720	19.425	28.193	30.784	35.494	42.101	49.008

BİLANÇO (TL mn)	2024	2025	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Nakit ve nakit benzerleri	25.228	11.163	15.465	19.811	24.130	28.884	33.967
Finansal yatırımlar	34.327	86.507	109.687	142.041	170.593	196.207	225.312
Toplam dönen varlıklar	87.303	141.817	197.201	254.579	318.825	393.144	477.110
Toplam aktifler	96.531	156.976	215.207	276.250	344.676	423.896	513.604
Teknik karşılıklar (kısa vadeli)	48.951	66.608	81.866	106.468	135.020	168.252	206.070
Kazanılmamış prim karşılığı	26.765	40.347	49.218	64.428	81.151	99.148	119.541
Muallak hasar karşılığı	20.664	24.704	31.858	41.250	53.079	68.313	85.738
Toplam kısa vadeli yükümlülükler	66.697	103.607	139.492	173.655	210.917	253.067	299.796
Toplam uzun vadeli yükümlülükler	1.111	1.764	2.917	3.242	3.530	3.823	4.109
Toplam özkaynak	28.723	51.605	72.798	99.353	130.230	167.006	209.699

TEMEL ORANLAR	2024	2025	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Kombine oran	99,0%	97,1%	89,0%	94,0%	93,8%	93,0%	92,0%
Hasar oranı	77,1%	71,1%	63,8%	69,0%	68,8%	68,0%	67,0%
Masraf oranı	21,9%	26,0%	25,2%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
Konservasyon oranı	47,5%	49,9%	47,9%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%
Brüt prim üretimi büyümesi (y/y)	70,3%	45,1%	31,9%	30,8%	26,0%	22,2%	20,6%
Net teknik marj	40,8%	37,9%	38,8%	29,7%	26,8%	25,8%	25,0%
Net kâr marjı	30,1%	32,4%	33,4%	27,6%	24,8%	23,7%	22,8%
Yatırım getirisi	41,6%	43,3%	34,0%	29,0%	25,4%	23,7%	22,1%
Efektif vergi oranı	23,5%	27,9%	23,5%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
Özkaynak kârlılığı (ort. özkaynak)	57,6%	48,4%	45,3%	35,8%	30,9%	28,3%	26,0%
Reel Özkaynak karlılığı (ort. Özkaynak)	13,2%	17,5%	15,3%	13,3%	11,4%	9,8%	8,6%

Kaynak: Rasyonet, Gedik Yatırım Araştırma Bölümü Tahminleri

Görsel 8 – Değerleme

TL mn	2025	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Net kâr	19.425	28.193	30.784	35.494	42.101	49.008
(-) İştirak gelirleri	184	221	0	0	0	0
Ana ortaklık net kârı	19.241	27.972	30.784	35.494	42.101	49.008
Özkaynaklar	51.605	72.798	99.353	130.230	167.006	209.699
(-) İştirakler	12.366	14.840	17.808	21.369	25.643	30.772
Çekirdek özkaynak	39.238	57.958	81.546	108.860	141.363	178.927
Çekirdek özkaynak kârlılığı	63,4%	57,6%	44,1%	37,3%	33,7%	30,6%
U/V çekirdek özkaynak kârlılığı (2026T-30T)	41%					
Özkaynak maliyeti	27%					
U/V büyüme oranı	18%					
İma edilen hedef PD/DD	2,45					
Çekirdek özkaynak (1 yıl ileri)	75.536					
Hedef piyasa değeri	185.185					
İştirakler	14.840					
Hedef piyasa değeri (toplam)	200.025					
Hisse sayısı	20.000					
Hedef hisse fiyatı	10,00					
Güncel hisse fiyatı	5,53					
Yükseliş potansiyeli	81%					

Kaynak: Rasyonet, Gedik Yatırım Araştırma Bölümü Tahminleri

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.