



SİGORTACILIK SEKTÖRÜ KASIM AYI DEĞERLENDİRMESİ

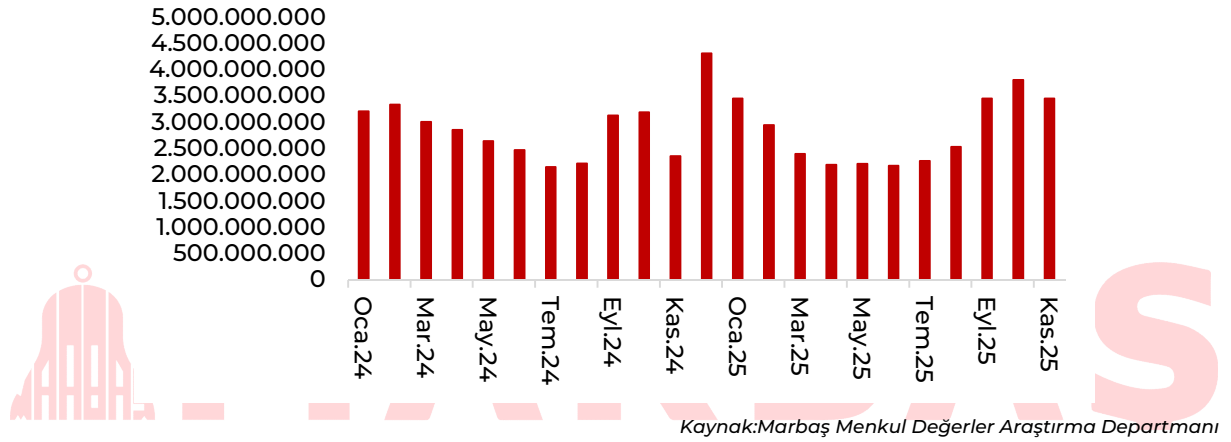
Kısaca özetlemek gerekirse:

- **Hayat dışında** Ekim ayında olduğu gibi artış hızı **AKGRT harici yavaşladı**
- **Hayat** branşında ise **hem ANHYT hem AGESA iştahlı** büyümeye devam ediyor.

Hayat Dışı

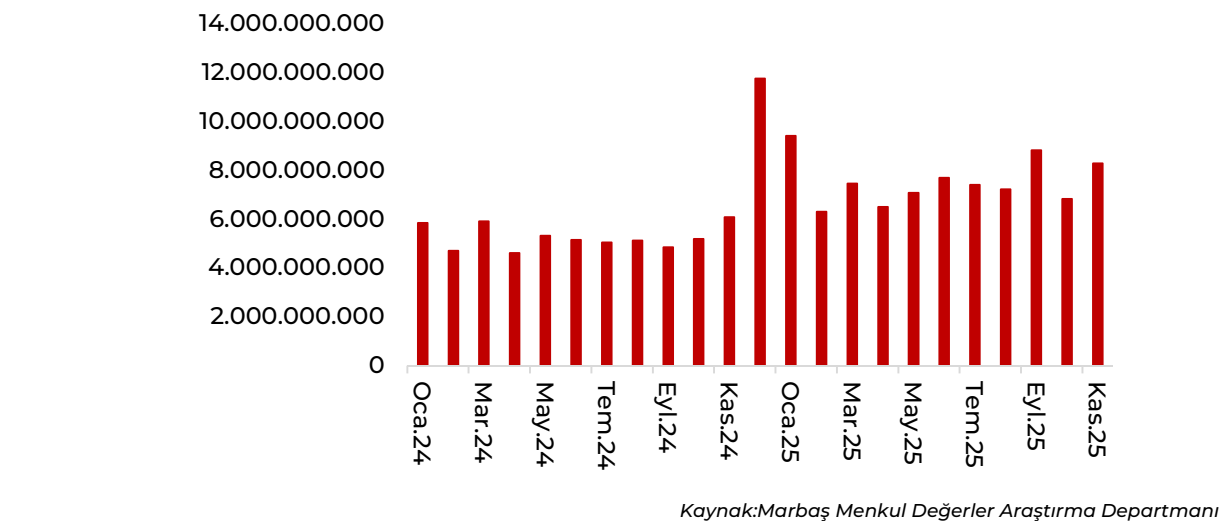
- 1- **AKGRT (Hedef Fiyat:9,01 TL/Tavsiye:AL):** Son dönemin en iyi toparlanmasını kaydetti. Dönüşüm sürecinin meyvelerini almaya başladı. 11 aylıkta net nette pozitifte dönen bir toplam prim üretimi büyümesi takip ediyoruz. Kasım ayında prim üretimi **3,45 milyar TL** olurken **7,26 milyar TL'lik 2 aylık prim üretimiyle 3.çeyreği neredeyse gerçekleştirdi.** 4.çeyrekte iskonto güncellemesi ya da hasarlara dair risk oluşmazsa **1 milyar TL üstü net kar** olasılığı ortaya çıkabilir.

Grafik-1: Prim Üretimleri (seviye, TL, aylık)



- 2- **ANSGR (Hedef Fiyat: 36,02 TL/Tavsiye:AL):** Ekim ayı şimdilik dip gibi görünüyor. Prim üretim hızı tekrardan toparlansa da **hak ettiği seviyelerde değil.** Kasım ayında **8,28 milyar TL prim üretimi** gerçekleştirildi. **2.çeyreğe benzer bir prim üretimi datası 4.çeyrekte karşımıza çıkabilir.** Mali gelir tarafı iştahlı olması nedeniyle net kara doğrudan aşağı yukarı yönlü etki eder demeyi doğru bulmuyoruz. İletişim becerisini de ayrıca önemsiyoruz. AKGRT'ta oluşabilecek riskler burası içinde geçerlidir.

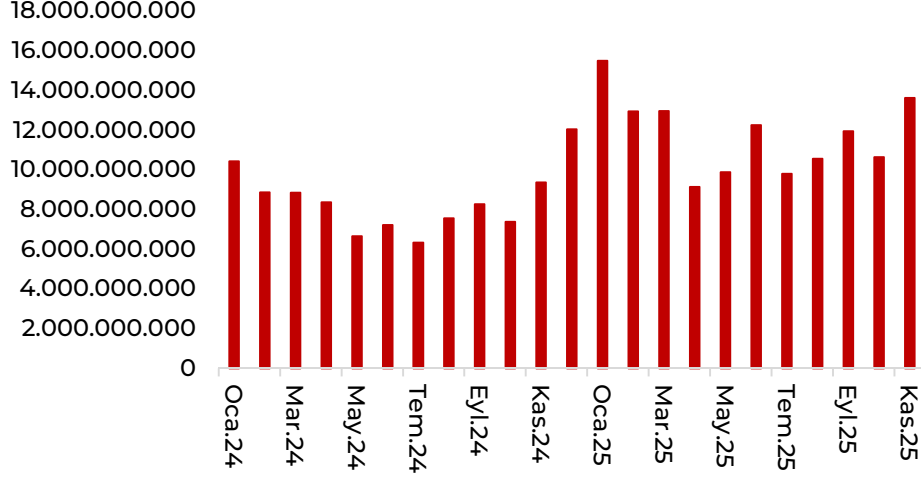
Grafik-2: Prim Üretimleri (seviye, TL, aylık)





- 3- **TURSG(Hedef Fiyat:17,02 TL/Tavsiye: TUT):** Muhasebesel faktörlerin gecikmeli yansımalarını izliyoruz. Normalinde harcamalar kalemiyle birlikte Ekim ayında beklenen ivmelenme Kasım ayına yansıdı. **Kasım ayında 13,6 milyar TL prim üretimi gerçekleştirilse de trend eğiliminde beklenen iştah gözüküyor.** 1.çeyreği aşamayan ancak son 3 çeyreğin en iyi prim üretimi olacağını tahmin ediyoruz. Karlılık tarafında da iştahın devam ettiği yapıyı takip etmeyi sürdüreceğiz.

Grafik-3: Prim Üretimleri (seviye, TL, aylık)

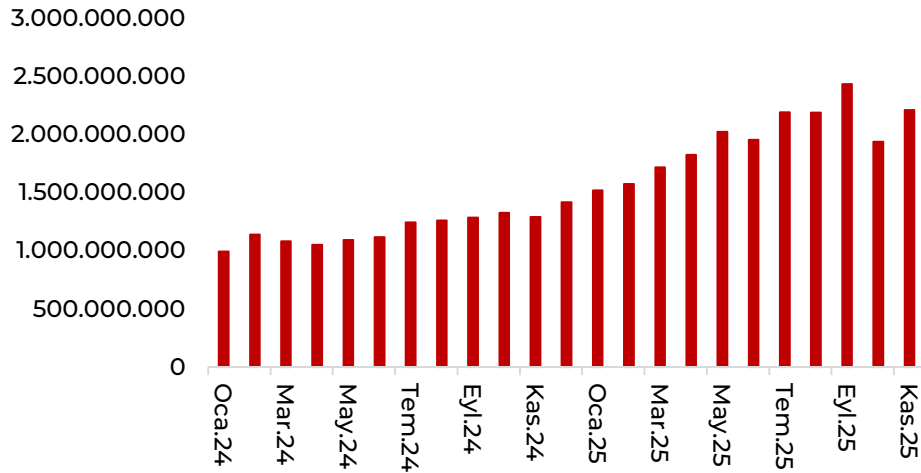


Kaynak:Marbaş Menkul Değerler Araştırma Departmanı

Hayat

- 1- **AGESA(Hedef Fiyat:279,69 TL/Tavsiye:AL):** Büyüme iştahına dair hiçbir endişe yok. Dönemsel olarak bir miktar ANHYT'ın önüne tekrar geçti. Kasım ayında 2,2 milyar TL prim üretimi gerçekleştirirken 3.çeyreğe benzer bir prim üretimi muhtemel görünüyor.

Grafik-4: Prim Üretimleri (seviye, TL, aylık)

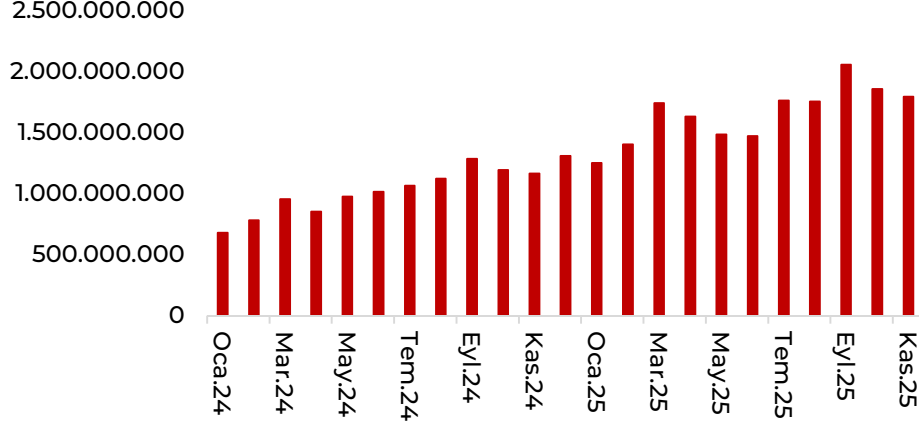


Kaynak:Marbaş Menkul Değerler Araştırma Departmanı



- 2- ANHYT(Hedef Fiyat: 181,78 TL/Tavsiye:AL): Canlı iştah devam ediyor. Kasım ayında 1,79 milyar TL prim üretimi gerçekleştirdi. Bu doğrultuda 3.çeyreğe benzer bir iştah ile 4.çeyreği tamamlayabilir.

Grafik-5: Prim Üretimleri (seviye, TL, aylık)



Kaynak:Marbaş Menkul Değerler Araştırma Departmanı

4.Çeyrek ve gelecek neler anlatıyor?:

- Prim üretimleri tarafında 3.çeyrekten bu yana süregelen **hayat dışından hayata kayış** ivmesi artıyor. Bu doğrultuda **AGESA ve ANHYT** bir miktar daha ön plana çıkmayı sürdürecektir.
- Yatırım gelirlerinin etkisi efektif olarak azalmaya devam ediyor. Burada özellikle yönetim becerisiyle yararlanmalar sürüyor gibi görünse de çeyrekten çeyreğe artık prim üretimiyle etkin şirket oluşumunu hissetmeyi sürdüreceğiz. **2026 yılından itibaren esas etkiyi takip edeceğiz.**
- Yatırım gelirlerine yönelik risk ağırlık mevzuat değişikliğini önümüzdeki sene bekliyoruz. Aldığımız mesajlar ve sinyaller çerçevesinde SEDDK'nın risk ağırlıklarına dair yönetimi özellikle fon alımlarında **sigorta şirketlerinin lehine bir aksiyon olarak dengelemesini bekliyoruz.**
- Özsermaye karlılıkları tarafında tartışmasız hayat avantajlı kalıyor. Yapısal bakımdan hayat grubu avantajını korumaya devam ediyor. Bu durumun en az **2027'ye kadar devam etmesini bekliyoruz.**
- İskonto güncellemesi beklentisi yok. 3.çeyrekte yapılan güncellemenin ardından ilk iskonto güncellemesinin **2026 1.çeyrekte olması bekleniyor. 2,5 puan indirerek 2026 sonunda enflasyona iyice yakınlaştırmasını bekliyoruz.**
- Ömür boyu yenilenmeli sağlık sigortasına yönelik endişe az görünüyor. SEDDK'nın yeni getirdiği mevzuat çerçevesinde sağlık sigortalarında ömür boyu yenilenme portföyü açılmış oldu. Burada piyasada endişe oluşsa da sektörde bir endişe yok. **Penetrasyonun çok rahat yönetilebilir olacağı değerlendiriliyor.**

Bu veriler ışığında tüm hedef fiyat ve tavsiyelerimizi koruyoruz. Veri seti oluştuğça sigortacılık sektörünü de güncellemeye devam edeceğiz.



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul