

Türkiye Sigorta

Güçlü operasyonel performans net kâr momentumunu destekledi

Türkiye Sigorta (TURG; EÜG; 12A HF: 10,25 TL), 2Ç26'da önceki çeyreğe göre %9 artışla (+%46 y/y) 7,0 milyar TL net kar açıkladı. Net kar; 6,5 milyar TL seviyesindeki beklentimizin %7, piyasa beklentisi olan 6,4 milyar TL'nin ise %9 üzerinde gerçekleşti. Net kârdaki pozitif sapma, operasyonel sonuçların beklentimizden iyi gelmesinden kaynaklandı. Şirketin çekirdek özkaynak karlılığı %58,5 seviyesinde gerçekleşti (1Ç26: %61,6; 6A26: %60,0).

1Ç26'daki 0,6 milyar TL tutarındaki teknik dışı karşılık iptaline kıyasla 2Ç26'da 1,3 milyar TL teknik dışı karşılık gideri kaydedilmesine rağmen, net kârdaki artış, düzeltilmiş kârlılıktaki (teknik denge + finansal gelirler) çeyrek bazda güçlü %36'lık yükselişle desteklendi

Teknik kâr, çeyreklik bazda %46 artarak 2,9 milyar TL'ye ulaşırken, bileşik oran yaklaşık 3 puan iyileşerek %86,1 ile 2Ç21'den bu yana en iyi seviyede gerçekleşti

Yıllıklandırılmış portföy getirisi sabit getirili menkul kıymet değerleme kazançları sayesinde 1Ç26'daki %30,8 seviyesinden %39,1'e yükselirken; yatırım portföyü çeyreklik bazda %10 artışla 88,5 milyar TL'ye ulaştı. Nitekim, net yatırım geliri çeyreklik bazda %33 artarak 8,3 milyar TL oldu. 6A26 itibarıyla, TL devlet tahvillerinin payı çeyreklik bazda 1 puan artarak %42'ye yükseldi ve portföy içindeki en büyük varlık sınıfı olmaya devam etti.

6A26 itibarıyla, şirketin sermaye yeterlilik oranı (SYO) %213 olup, bu oran temettü dağıtımı için gerekli olan %135'lik eşiğin oldukça üzerindedir.

Değerlendirme: 2Ç26 sonuçlarını “Olumlu” değerlendiriyoruz. Tahminlerimizi son makro varsayımlarımızla güncellerken modelimizi bir çeyrek ileri taşıdık. Tahmin döneminde kullandığımız risksiz getiri oranını 200 baz puan artışla %25,0'e yükselttik. Türkiye Sigorta için 10,25 TL 12 aylık hedef fiyatımızı ve “Endeksin Üzerinde Getiri” tavsiyemizi koruyoruz.

Çeyreklik Özet								
milyon TL	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma		
	2Ç26	1Ç26	ç/ç	2Ç25	y/y	Piyasa	AK	Fark
Brüt Prim Üretimi	40,407	53,806	-25%	31,277	29%	n.a	40,407	n.a
Teknik Denge	2,904	1,990	46%	995	192%	n.a	1,867	n.a
Net Yatırım Geliri	8,253	6,222	33%	6,932	19%	n.a	7,056	n.a
Net Kar	7,021	6,430	9%	4,811	46%	6,416	6,497	9%

Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım

Endeksin Üzerinde Getiri

Analist: Halil Serbey Celep
serbey.celep@akyatirim.com.tr

Bloomberg Kodu	TURSG TI
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri
Hedef Fiyat, TL	10.25
Güncel Fiyat, TL	6.65
Getiri Potansiyeli	54%
Halka Açıklık Oranı	24%
Piyasa Değeri, mn TL	133,000

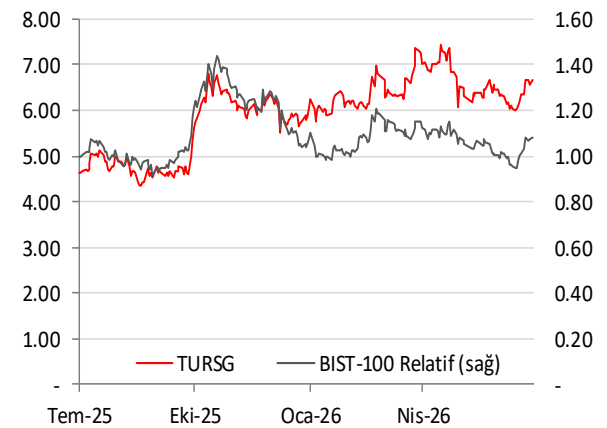
Finansal Veriler	2024	2025	2026T	2027T
Brüt Primler, mn TL	101,366	147,117	193,939	249,965
Net Kâr, mn TL	12,720	19,425	27,185	31,586
Özkaynak, mn TL	28,723	51,605	75,641	106,332
Toplam Aktif, mn TL	96,531	156,976	202,630	264,211
Yatırım Portföyü, mn TL	53,708	80,886	101,378	138,955

Kârlılık	2024	2025	2026T	2027T
Ort. Aktif Karlılığı	14.6%	15.3%	15.1%	13.5%
Ort. Özk. Karlılığı	57.6%	48.4%	42.7%	34.7%
Temettü Verimi	1.5%	2.1%	2.3%	4.1%

Büyüme	2024	2025	2026T	2027T
Brüt Primler, y/y	70.3%	45.1%	31.8%	28.9%
Net Kâr, y/y	106.7%	52.7%	39.9%	16.2%
Özkaynak, y/y	86.2%	79.7%	46.6%	40.6%
Toplam Aktif, y/y	24.8%	62.6%	29.1%	30.4%
Yatırım Portföyü, y/y	71.7%	50.6%	25.3%	37.1%

Değerleme Verisi	2024	2025	2026T	2027T
F/K	5.4	4.9	4.9	4.2
F/DD	2.4	1.9	1.8	1.3

Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	3.1%	-8.9%	52.7%	12.6%
BİST-100 Relatif	8.0%	-6.2%	12.5%	-9.9%
AOİH, mn TL	423	567	542	592



Bilanço (milyon TL)	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	2024	2025
Dönen Varlıklar	129,805	142,694	141,817	169,011	169,011	87,303	141,817
Nakit ve Nakit Benzerleri	17,159	13,513	11,163	13,591	13,591	25,228	11,163
Finansal Varlıklar	67,639	83,677	86,507	92,469	92,469	34,327	86,507
Duran Varlıklar	9,552	9,701	15,159	15,135	15,135	9,228	15,159
Finansal Varlıklar	7,545	7,545	12,366	12,374	12,374	7,228	12,366
Maddi & Maddi Olmayan Varlıklar	2,002	2,151	2,787	2,756	2,756	1,995	2,787
Toplam Varlıklar	139,357	152,395	156,976	184,146	184,146	96,531	156,976
Kısa Vadeli Yükümlülükler	101,013	109,313	103,607	124,296	124,296	66,697	103,607
Teknik Karşılıklar	59,385	61,953	66,608	72,082	72,082	48,951	66,608
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,800	1,481	1,764	3,162	3,162	1,111	1,764
Özkaynaklar	36,544	41,602	51,605	56,689	56,689	28,723	51,605
Toplam Kaynaklar	139,357	152,395	156,976	184,146	184,146	96,531	156,976
Gelir Tablosu (milyon TL)	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	2024	2025
Brüt Prim Üretimi	31,277	32,456	41,982	53,806	53,806	101,366	147,117
Net Yazılan Primler	14,530	17,481	22,395	22,649	22,649	48,170	73,470
Kazanılmamış Primler Karşılığında Değişim	50	-1,800	-5,582	-4,629	-4,629	-6,319	-13,581
Devam Eden Riskler Karşılığında Değişim	69	-7	-255	320	320	466	4
Net Kazanılan Primler	14,648	15,673	16,559	18,340	18,340	42,317	59,892
Diğer Teknik Gelirler	461	373	623	287	287	773	2,000
Teknik Gelir	15,110	16,046	17,182	18,627	18,627	43,089	61,892
Net Ödenen Hasarlar	-8,618	-10,575	-11,945	-11,107	-11,107	-24,554	-38,531
Muallak Tazminatlar Karşılığında Değişim	-1,972	-754	1,188	-1,188	-1,188	-8,072	-4,040
Gerçekleşen Hasarlar	-10,590	-11,329	-10,757	-12,295	-12,295	-32,626	-42,571
Faaliyet Giderleri	-3,447	-4,037	-5,041	-4,258	-4,258	-9,264	-15,560
Diğer Teknik Giderler	-77	-79	-88	-84	-84	-311	-290
Teknik Gider	-14,114	-15,444	-15,886	-16,637	-16,637	-42,201	-58,421
Düzeltilmiş Teknik Kar	995	602	1,296	1,990	1,990	888	3,471
Net Yatırım Geliri	6,932	7,283	6,535	6,222	6,222	17,487	26,676
Net Kar	4,811	5,010	5,081	6,430	6,430	12,720	19,425

Büyüme (y/y)	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	2024	2025
Brüt Prim Üretimi	41%	46%	46%	30%	72%	70%	45%
Teknik Gelir	54%	40%	48%	37%	23%	109%	44%
Teknik Gider	41%	35%	36%	28%	18%	92%	38%
Düzeltilmiş Teknik Kar	n.m	584%	n.m	244%	100%	n.m	291%
Net Yatırım Geliri	69%	63%	26%	5%	-10%	80%	53%
Net Kar	58%	63%	n.m	42%	34%	107%	53%
Özkaynaklar	74%	73%	80%	71%	55%	86%	80%
Karlılık	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	2024	2025
Çekirdek Özkaynak Karlılığı	67%	64%	55%	62%	58%	79%	63%
Hasar Oranı	72%	72%	65%	67%	67%	77%	71%
(Komisyon + Gider) Oranı	21%	24%	27%	22%	22%	21%	23%
Bileşik Oran	93%	96%	92%	89%	89%	98%	94%
Net Yatırım Getirisi	43%	40%	33%	31%	31%	41%	40%
Net Kar Marjı	15%	15%	12%	12%	12%	13%	13%

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.