

Türkiye Sigorta (TURSG) 2Ç26 Finansal Sonuçları Değerlendirme

TURSG, 2Ç26'da net kâr rakamını piyasa beklentisinin üzerinde açıklarken, finansallarını güçlü teknik kârlılıkla destekleyerek operasyonel performansını pekiştirdi. Şirket, 6,48 mr TL seviyesindeki net kâr beklentisinin üzerinde, çeyrek bazda 7,04 mr TL net kâr açıkladı. 6A26'da ise net kâr yıllık bazda %44 artarak 13,5 mr TL seviyesinde gerçekleşti.

Net kâr rakamındaki artışın temel nedenlerini operasyonel kalemlerde görebiliyoruz. Prim üretimi yıllık bazda %30 artışla 94,2 mr TL'ye yükselirken, teknik bölüm dengesi yıllık bazda %33 artışla 16,5 mr TL seviyesinde gerçekleşti. Bununla birlikte, bileşik rasyonun %97'den %88'e gerilemesi ve hasar/prim oranının 8 puan düşüşle %66 seviyesinde gerçekleşmesini kayda değer bir iyileşme olarak değerlendiriyoruz.

Prim üretiminin kırılımına bakıldığında, genel zararlar branşı toplam prim üretimi içindeki payını %30,2'den %34,6'ya yükseltti. Rakamsal olarak %49 artışla 32,6 mr TL'ye ulaşan genel zararlar branşı, reel büyüme kaydederek kârlılığı destekleyen önemli unsurlardan biri oldu. Genel zararlar branşını 22,8 mr TL prim üretimiyle yangın ve doğal afetler takip etti.

Sağlık branşı ise 10,6 mr TL prim üretimi gerçekleştirmesine rağmen, teknik tarafta 2,1 mr TL kârdan 309 mn TL zarara döndü. Hasar dağılımındaki en yüksek payın %31 ile sağlık branşından gelmesi, bu negatif dönüşü açıklayan temel unsur olarak öne çıkıyor. Prim üretimindeki artışa rağmen sağlık branşında ödenen hasarların 4,6 mr TL'den 8,9 mr TL'ye yükselmesi, ileriye dönük beklentiler açısından bu branşın performansının izlenmesini önemli kılıyor.

Bununla birlikte, 13,5 mr TL'lik net kâr açıklanmasına rağmen esas faaliyetlerden kaynaklanan net nakit akımının geçen yılın aynı dönemindeki 3,0 mr TL pozitif seviyeden 3,0 mr TL negatife dönmesi de şirket açısından takip edilmesi gereken bir diğer unsur olarak değerlendirilebilir.

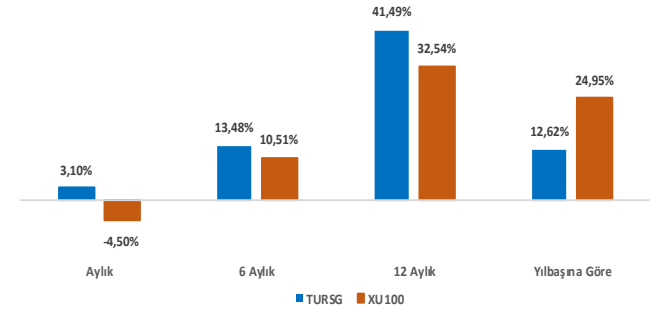
Yüksek faiz ortamında yatırım gelirlerinin katkısı da belirgin kalmaya devam etti. 6A26'da yatırım gelirleri yıllık %19 artışla 19,1 mr TL'ye yükselirken, yatırım giderleri %16 artışla 16,2 mr TL seviyesinde gerçekleşti. Böylece net yatırım geliri yaklaşık 3,0 mr TL'ye ulaştı. Teknik kâr kadar güçlü bir katkı sunmasa da yatırım tarafının net kârı desteklemeye devam ettiğini görüyoruz.

Bilanço tarafında da büyüme görünümü korundu. Aktif büyüklük 2025 yıl sonundaki 154,7 mr TL'den 191,1 mr TL'ye yükselirken, özkaynaklar 49,6 mr TL'den 59,0 mr TL'ye çıktı. Buna karşılık esas faaliyetlerden alacakların 31,5 milyar TL'den 51,9 milyar TL'ye yükselmesi, prim üretimindeki büyümeye paralel olarak gerçekleşmiş görüne de, alacakların prim üretimine oranı ve tahsilat performansı açısından izlenmesi gereken bir unsur olarak öne çıkıyor.

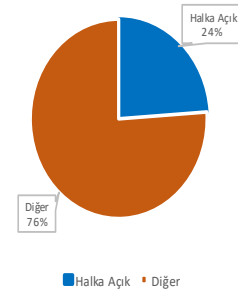
Pay Bilgileri

Hisse Kodu	TURSG			
Hisse Fiyatı TL (Son Kapanış)	6,65			
Piyasa Değeri (Mr TL)	133,0			
Dolaşımdaki Pay Oranı %	23,23			
Sektör	Sigorta			
Sermaye (Mr TL)	20,00			
Çarpanlar	2023	2024	2025	2026
F/K	7,6x	7,2x	6,1x	5,6x
PD/DD	3,3x	3,3x	2,4x	2,3x

Hisse Getirisi



Pay Dağılımı



Kaynak: Burgan Yatırım Araştırma, Bloomberg

Can Fırat Bulut
Araştırma

can.bulut@burganyatirim.com.tr

+90 212 317 27 78

2Ç26 Finansal Sonuçları Değerlendirme

TURSG'nin 2Ç26 finansallarını pozitif okuyoruz. Beklentinin üzerinde açıklanan net kârın, doğrudan teknik kârlılıktaki güçlenmeyle desteklenmesi sonuçların kalitesini artırıyor. Prim üretimindeki güçlü büyüme, teknik bölüm dengesindeki artış, bileşik rasyonun %88'e gerilemesi ve hasar/prim oranındaki 8 puanlık iyileşme, şirketin operasyonel performansında belirgin bir güçlenmeye işaret ediyor.

Pozitif tarafta özellikle genel zararlar branşındaki güçlü büyüme ve teknik kârlılığa artan katkı öne çıkıyor. Bu branşın toplam prim üretimi içindeki payını artırması ve reel büyüme kaydetmesi, şirketin portföy kompozisyonu açısından daha destekleyici bir yapıya evrildiğini gösteriyor. Ayrıca yüksek faiz ortamında yatırım gelirlerinin net kârı desteklemeye devam etmesi ve özkaynaklardaki büyüme de finansal görünümü güçlendiren unsurlar arasında yer alıyor.

Sağlık branşında teknik kârdan zarara dönüş ve esas faaliyetlerden kaynaklanan nakit akımının negatife dönmesi ise izlenmesi gereken iki temel başlık olarak öne çıkıyor. Sağlık tarafında ödenen hasarlardaki belirgin artış, branş bazlı kârlılık üzerinde baskı yaratırken; alacak büyümesinin operasyonel genişlemeyle uyumlu seyredip seyretmediği ve tahsilat performansına olası etkileri önümüzdeki dönemde yakından izlenmeli.

Bu çerçevede, TURSG'nin 2Ç26 sonuçlarının; beklenti üstü net kâr, güçlü teknik kârlılık, iyileşen bileşik rasyo, genel zararlar branşından gelen katkı ve 3,0 mr TL brüt temettü dağıtım kararının hissedar getirisi görünümünü desteklemesi nedeniyle hisse performansı açısından olumlu değerlendiriyoruz.

UYARI NOTU

Bu raporda yer alan bilgiler Burgan Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Burgan Yatırım") tarafından genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir, herhangi bir yatırım aracının alım ya da satımı için öneri niteliğinde yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararlı da sonuçlanabilir. Bu rapora dayanarak yapılan herhangi bir yatırımın sonucu Müşteri'ye aittir. Bu sonuçlardan dolayı Burgan Yatırım ve çalışanları hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu raporda yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olmakla birlikte kesinlikleri ve doğrulukları garanti edilmemektedir. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklardaki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda Burgan Yatırım ve çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Raporda yer alan bilgiler Burgan Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere ile paylaşılamaz.