

## Türkiye Sigorta

AL

## 2026 1.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 25%

## Kombine orandaki belirgin iyileşme, güçlü kârlılığı beraberinde getirdi

**Net kar beklentilerin üzerinde gerçekleşti.** Türkiye Sigorta 1Ç26'da 6,43 milyar TL net kar açıkladı. Bu rakam, 6,28 milyar TL seviyesindeki beklentimizle büyük ölçüde uyumlu gerçekleşti (Piyasa beklentisi: 6,03 milyar TL). Net kar çeyreklik bazda %27 artarken, yıllık bazda %42 yükseldi. Şirket 1Ç26'da %47 seviyesinde özkaynak karlılığı elde etti.

**Teknik kar marjı belirgin şekilde iyileşti.** Şirketin teknik kar marjı 1Ç26'da %38'e yükselirken, bir önceki çeyrekte bu oran %30 seviyesindeydi. Teknik kar çeyreklik bazda %37 artışla 6,9 milyar TL'ye ulaşırken, yıllık bazda artış %30 olarak gerçekleşti.

**Kombine oran, hasar oranındaki iyileşmenin desteğiyle %90 seviyesine geriledi.** Türkiye Sigorta'nın geçen yılın aynı döneminde %97,1 seviyesinde bulunan kombine oranı, 1Ç26'da %90,3 olarak gerçekleşti. Böylece son yılların en düşük seviyesi görülürken, kombine oran üst üste dokuzuncu çeyrekte de %100'ün altında kalmaya devam etti. Bu görünüm, güçlü teknik disiplinin korunduğuna ve operasyonel karlılığın daha da iyileştiğine işaret etmektedir. Önümüzdeki dönemde kombine oranın 2026 yılı boyunca %100'ün altında kalmasını beklemekle birlikte, ilerleyen çeyreklerde %95 seviyelerine doğru normalleşebileceğini düşünüyoruz. Devam eden faiz indirim süreci kapsamında iskonto oranlarında en az iki ilave indirim daha bekliyoruz; bu durum kombine oran üzerinde bir miktar baskı yaratabilir.

**Prim üretimindeki büyüme bu çeyrekte hız kazandı.** Türkiye Sigorta, 1Ç26'da 53,8 milyar TL brüt yazılan prim üretimi gerçekleştirdi. Bu rakam yıllık bazda %30'luk artışa işaret ederken, çeyreklik bazda büyüme %28 ile sektörün en güçlü performanslarından biri oldu.

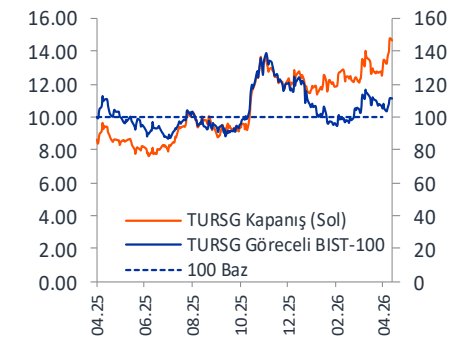
**Yatırım portföyü performansı destekleyici kalmaya devam etti.** Yönetilen varlıklar 1Ç26'da yıllık bazda %50 artışla 99,9 milyar TL'ye yükseldi. Teknik olmayan bölümden teknik bölüme aktarılan yatırım gelirleri ise çeyreklik bazda %31 artışla 4,9 milyar TL'ye ulaşırken, yıllık artış %3 ile sınırlı kaldı.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	14.60
12 Aylık Hedef Fiyat*	18.25
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	13.02
Piyasa Değeri (mn)	146,000
Halka Açık PD (mn)	27,550
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	452.5
Hisse sayısı (Adet mn)	10,000
Takas Saklama Oranı (%)	19
Yabancı Oranı (%)	7

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	7.8	23.6	56.3
ABD \$	6.2	18.2	32.6
BIST-100 Relatif	-2.9	-3.9	0.6

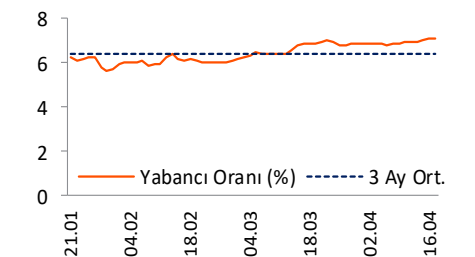
Çarpanlar	2026	2027
F/K	5.5	4.3
PD/DD	2.5	1.8

## Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 11.51 14.71

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 7.14



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

**Karlılık görünümü güçlü seyrini korudu.** Güçlü geçen 2025 yılının ardından Türkiye Sigorta, 2026'ya da oldukça sağlam bir başlangıç yaptı. Kombine orandaki belirgin iyileşme teknik kardaki artışı desteklerken, yatırım gelirleri de net karı desteklemeye devam etti. Prim büyümesinin bu yıl da enflasyonun üzerinde kalmasını bekliyoruz. Faiz indirim sürecine paralel olarak iskonto oranlarında gerçekleşebilecek ilave düşüşlerin kombine oran üzerinde baskı yaratabileceğini düşünsek de, şirketin 2026 görünümüne ilişkin olumlu görüşümüzü koruyoruz.

**Şirket için AL tavsiyemizi koruyoruz.** Mevcut piyasa fiyatına göre hedef fiyatımız %25 yükseliş potansiyeline işaret etmektedir.

**Tablo 1: Gelir Tablosu**

Gelir Tablosu	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	Δ%		Kümülatif Δ%
						Çeyreklik	Yıllık	Yıllık
Brüt Yazılan Primler	41,402	31,277	32,456	41,982	53,806	28%	30%	30%
Reasüröre Devredilen Primler (-)	(22,092)	(16,496)	(14,568)	(19,195)	(30,875)	61%	40%	40%
Kazanılmış Primler (Reasürör Payı Düşülmüş Olarak)	13,011	14,648	15,673	16,559	18,340	11%	41%	41%
Teknik Olmayan Bölümden Aktarılan Yatırım Gelirleri	4,743	6,066	4,675	3,740	4,901	31%	3%	3%
Gerçekleşen Hasarlar (Reasürör Payı Düşülmüş Olarak)	(9,895)	(10,590)	(11,329)	(10,757)	(12,295)	14%	24%	24%
Faaliyet Giderleri (-)	(3,036)	(3,447)	(4,037)	(5,041)	(4,258)	-16%	40%	40%
Teknik Kar	5,321	7,061	5,277	5,036	6,891	37%	30%	30%
Yatırım Gelirleri, net	(2,072)	(2,026)	595	(575)	1,215	-311%	-159%	-159%
Diğer Gelirler, net	(864)	(1,460)	(548)	(322)	(1,251)	289%	45%	45%
Vergi Öncesi Kar (Zarar)	5,641	6,467	7,337	7,509	6,960	-7%	23%	23%
Vergi	(1,118)	(1,656)	(2,327)	(2,428)	(531)	-78%	-53%	-53%
Net Kar (Zarar)	4,523	4,811	5,010	5,081	6,430	27%	42%	42%

**Kaynak: İş Yatırım**

**Tablo 2: Bilanço**

Bilanço	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	Δ%	
						Çeyreklik	Yıllık
Nakit ve Nakit Benzerleri	23,434	12,418	8,576	5,420	7,450	37%	-68%
Diğer Alacaklar	91,445	117,387	134,118	136,397	161,561	18%	77%
Dönen Varlıklar	114,879	129,805	142,694	141,817	169,011	19%	47%
Finansal Varlıklar	7,228	7,545	7,545	12,366	12,374	0%	71%
Maddi Varlıklar	1,792	1,782	1,929	2,500	2,473	-1%	38%
Diğer	205	226	228	292	288	-1%	40%
Dönen Varlıklar	9,225	9,552	9,701	15,159	15,135	0%	64%
Toplam Varlıklar	124,104	139,357	152,395	156,976	184,146	17%	48%
Borçlar	22,678	32,921	37,339	25,096	42,880	71%	89%
Teknik Karşılıklar	57,522	59,385	61,953	66,608	72,082	8%	25%
Diğer	9,378	8,706	10,021	11,903	9,334	-22%	0%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	89,577	101,013	109,313	103,607	124,296	20%	39%
Uzun Vadeli Teknik Karşılıklar	562	639	718	807	891	10%	58%
Diğer	833	1,161	763	957	2,271	137%	173%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,395	1,800	1,481	1,764	3,162	79%	127%
Ödenmiş Sermaye	5,000	10,000	10,000	10,000	10,000	0%	100%
Diğer Özkaynak Kalemleri	28,131	26,544	31,602	41,605	46,689	12%	66%
Toplam Özkaynak	33,131	36,544	41,602	51,605	56,689	10%	71%
Toplam Yükümlülükler ve Özkaynak	124,104	139,357	152,395	156,976	184,146	17%	48%

*Kaynak: İş Yatırım*

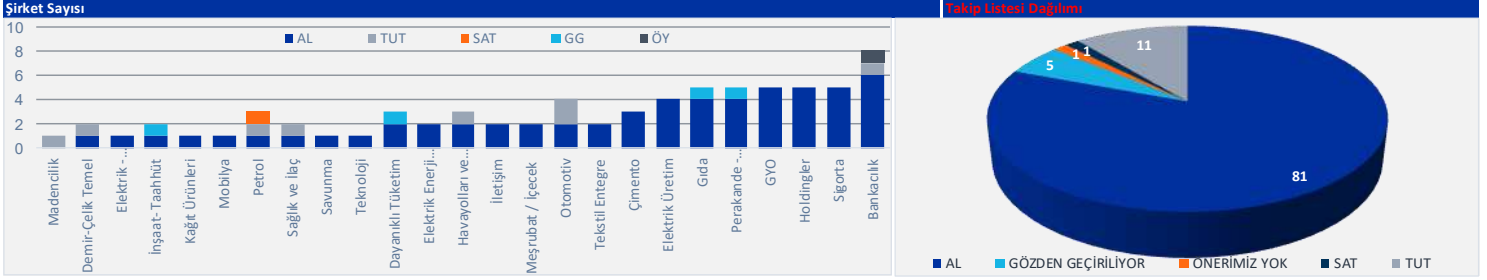
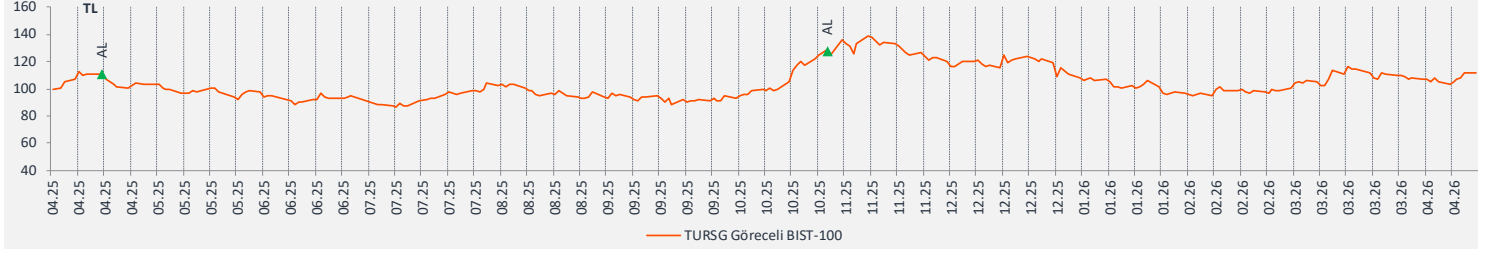
**Tablo 3: Rasyolar**

Rasyolar	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026
Prim Büyümesi	44%	-24%	4%	29%	28%
Teknik Marj	41%	48%	34%	30%	38%
Konservasyon Oranı	47%	47%	55%	54%	43%
Hasar Oranı	76%	74%	73%	71%	67%
Gider ve Komisyon Oranları	23%	23%	24%	26%	23%
Kombine Oranı	99.4%	97.5%	97.7%	97.1%	90.3%
Özkaynak Karlılığı	53%	54%	53%	48%	47%

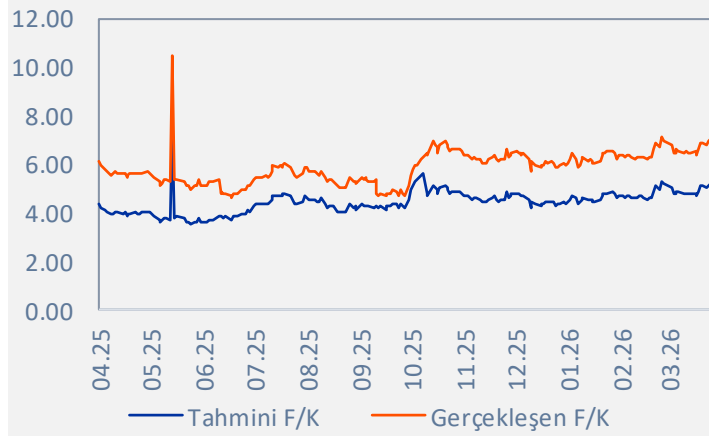
*Kaynak: İş Yatırım*

## Türkiye Sigorta

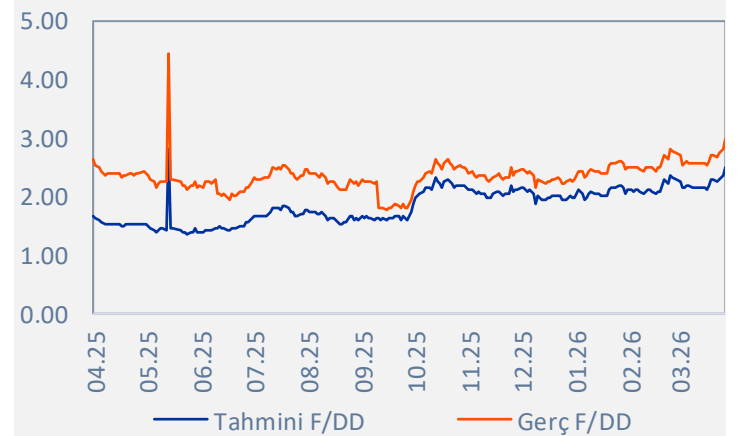
## Göreceli Getiri / Öneriler



## Tahmini F/K &amp; Gerçekleşen F/K



## Tahmini F/DD &amp; Gerç F/DD



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

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.