

Türkiye Sigorta

AL

2026 2.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 69%

Rekor düşük kombine oran ve güçlü yatırım gelirleriyle beklentilerin üzerinde net kar.

Net kar beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Türkiye Sigorta 2Ç26'da 7,0 milyar TL net kar açıkladı. Bu rakam, 6,4 milyar TL seviyesindeki beklentimizin ve 6,4 milyar TL seviyesindeki piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Net kar çeyreklik bazda %9 artarken, yıllık bazda %46 yükseldi. İlk 6 aylık net kar ise 13,5 milyar TL'ye ulaşarak geçen yılın aynı dönemine göre %44 büyüdü. Şirket 2Ç26'da %48 özkaynak karlılığı elde etti.

Teknik kar marjı belirgin şekilde iyileşti. Şirketin teknik kar marjı 2Ç26'da %46'ya yükselirken, bir önceki çeyrekte bu oran %38 seviyesindeydi. Teknik kar çeyreklik bazda %39 artışla 9,6 milyar TL'ye ulaşırken, yıllık bazda artış %35 olarak gerçekleşti. İlk 6 aylık teknik kar ise yıllık %33 artışla 16,5 milyar TL'ye ulaştı.

Kombine oran, hasar oranındaki iyileşmenin desteğiyle %88 seviyesine geriledi. Türkiye Sigorta'nın geçen yılın aynı döneminde %97,5 seviyesinde bulunan kombine oranı, 2Ç26'da %88,3 olarak gerçekleşerek rekor kırdı.* Böylece son yılların en düşük seviyesi görülürken, kombine oran üst üste onuncu çeyrekte de %100'ün altında kalmaya devam etti. Bu görünüm, güçlü teknik disiplinin korunduğuna ve operasyonel karlılığın daha da iyileştiğine işaret ediyor. 2026 boyunca kombine oranının %100'ün altında kalmasını bekliyoruz. Bununla birlikte, tarım segmentindeki mevsimsellik nedeniyle ilerleyen çeyreklerde %90-92 bandına doğru sınırlı bir normalleşme öngörüyoruz. Devam eden faiz indirim süreci kapsamında iskonto oranlarında en az bir ilave indirim daha bekliyoruz; bu durum kombine oran üzerinde bir miktar baskı yaratabilir.

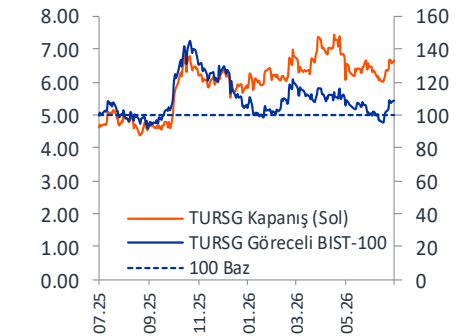
Prim üretimindeki büyüme yavaşladı. Türkiye Sigorta, 2Ç26'da 40,4 milyar TL brüt yazılan prim üretimi gerçekleştirdi. Bu rakam yıllık bazda %29'luk artışa işaret ederken, çeyreklik bazda %25 daralma görüldü. Buna rağmen şirket sektörün üzerinde büyümeyi sürdürdü. İlk 6 aylık brüt prim üretimi ise 94,2 milyar TL gerçekleşti ve yıllık bazda %30 büyüme gösterdi.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	6.56
12 Aylık Hedef Fiyat*	11.21
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	9.13
Piyasa Değeri (mn)	131,200
Halka Açık PD (mn)	30,478
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	543.5
Hisse sayısı (Adet mn)	20,000
Takas Saklama Oranı (%)	23
Yabancı Oranı (%)	12

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yıllık	12 Ay
TL	3.1	12.5	52.9
ABD \$	1.3	2.4	30.6
BIST-100 Relatif	8.0	-10.0	12.6

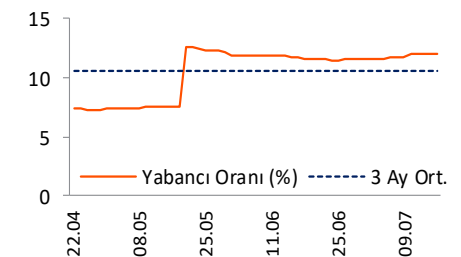
Çarpanlar	2026	2027
F/K	5.0	4.5
PD/DD	2.0	1.7

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 6.00 7.44

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 12.06



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

Alpar Ata Turhan

aaturhan@isyatirim.com.tr

+90 212 350 23 98

Yatırım portföyü performansı net karı desteklemeye devam ediyor. Yönetilen varlıklar 2Ç26'da yıllık bazda %30 artışla 104 milyar TL'ye yükseldi. Teknik olmayan bölümden teknik bölüme aktarılan yatırım gelirleri ise çeyreklik bazda %36 artışla 6,7 milyar TL'ye ulaşırken, yıllık artış %10 ile sınırlı kaldı. İlk 6 aylık yatırım gelirleri ise yıllık %7 artış göstererek 11,6 milyar TL'ye yükseldi.

Karlılık görünümü güçlü seyrini korudu. 2025'teki güçlü performansın ardından Türkiye Sigorta, 2026'nın ilk yarısında da operasyonel ve finansal açıdan güçlü görünümünü korudu. İkinci çeyrekte kombine orandaki iyileşme teknik karlılığı desteklerken, yatırım gelirleri net karı desteklemeye devam etti. Böylece şirketin karlılık kompozisyonu giderek daha fazla temel sigortacılık faaliyetleri tarafından desteklenir hale geldi. Prim büyümesinin beklentilerimizin bir miktar altında kalmasını beklessek de enflasyona paralel veya biraz üzerinde seyretmesini bekliyoruz. Yönetim, sağlık segmentinde uygulanan fiyatlama aksiyonlarının poliçe yenilemeleriyle birlikte ikinci yarıda teknik karlılığı kademeli olarak desteklemesini bekliyor. Faiz indirim sürecine paralel olarak iskonto oranlarında gerçekleşebilecek ilave düşüşlerin kombine oran üzerinde baskı yaratabileceğini düşünsek de, şirketin 2026 görünümüne ilişkin pozitif görüşümüzü koruyoruz.

Şirket için AL tavsiyemizi koruyoruz. Mevcut piyasa fiyatına göre hedef fiyatımız %69 yükseliş potansiyeline işaret etmektedir.

**Yönetim, kombine orandaki yıllık iyileşmenin geçen yılki tarım donuna bağlı baz etkisinden kaynaklandığını, ancak çeyreklik iyileşmenin motor segmentindeki fiyatlama disiplini, hasar yönetimi ve portföy kompozisyonundaki iyileşmeden kaynaklandığını belirtti.*

Tablo 1: Gelir Tablosu

Gelir Tablosu	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	2Ç2026	Δ%		Kümülatif Δ%
						Çeyreklik	Yıllık	Yıllık
Brüt Yazılan Primler	31,277	32,456	41,982	53,806	40,407	-25%	29%	30%
Reasüröre Devredilen Primler (-)	(16,496)	(14,568)	(19,195)	(30,875)	(19,835)	-36%	20%	31%
Kazanılmış Primler (Reasürör Payı Düşülmüş Olarak)	14,648	15,673	16,559	18,340	20,909	14%	43%	42%
Teknik Olmayan Bölümden Aktarılan Yatırım Gelirleri	6,066	4,675	3,740	4,901	6,656	36%	10%	7%
Gerçekleşen Hasarlar (Reasürör Payı Düşülmüş Olarak)	(10,590)	(11,329)	(10,757)	(12,295)	(13,417)	9%	27%	26%
Faaliyet Giderleri (-)	(3,447)	(4,037)	(5,041)	(4,258)	(4,702)	10%	36%	38%
Teknik Kar	7,061	5,277	5,036	6,891	9,560	39%	35%	33%
Yatırım Gelirleri, net	(2,026)	595	(575)	1,215	(1,581)	a.d.	a.d.	a.d.
Diğer Gelirler, net	(1,460)	(548)	(322)	(1,251)	(920)	-26%	-37%	-7%
Vergi Öncesi Kar (Zarar)	6,467	7,337	7,509	6,960	10,236	47%	58%	42%
Vergi	(1,656)	(2,327)	(2,428)	(531)	(3,215)	506%	94%	35%
Net Kar (Zarar)	4,811	5,010	5,081	6,430	7,021	9%	46%	44%

Kaynak: İş Yatırım

Tablo 2: Bilanço

Bilanço						Δ%	
	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	2Ç2026	Çeyreklik	Yıllık
Nakit ve Nakit Benzerleri	12,418	8,576	5,420	7,450	5,930	-20%	-52%
Diğer Alacaklar	117,387	134,118	136,397	161,561	172,243	7%	47%
Dönen Varlıklar	129,805	142,694	141,817	169,011	178,173	5%	37%
Finansal Varlıklar	7,545	7,545	12,366	12,374	12,374	0%	64%
Maddi Varlıklar	1,782	1,929	2,500	2,473	2,472	0%	39%
Diğer	226	228	292	288	310	8%	38%
Dönen Varlıklar	9,552	9,701	15,159	15,135	15,157	0%	59%
Toplam Varlıklar	139,357	152,395	156,976	184,146	193,330	5%	39%
Borçlar	32,921	37,339	25,096	42,880	43,843	2%	33%
Teknik Karşılıklar	59,385	61,953	66,608	72,082	73,307	2%	23%
Diğer	8,706	10,021	11,903	9,334	12,335	32%	42%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	101,013	109,313	103,607	124,296	129,486	4%	28%
Uzun Vadeli Teknik Karşılıklar	639	718	807	891	1,026	15%	61%
Diğer	1,161	763	957	2,271	1,762	-22%	52%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,800	1,481	1,764	3,162	2,788	-12%	55%
Ödenmiş Sermaye	10,000	10,000	10,000	10,000	20,000	100%	100%
Diğer Özkaynak Kalemleri	26,544	31,602	41,605	46,689	41,056	-12%	55%
Toplam Özkaynak	36,544	41,602	51,605	56,689	61,056	8%	67%
Toplam Yükümlülükler ve Özkaynak	139,357	152,395	156,976	184,146	193,330	5%	39%

Kaynak: İş Yatırım

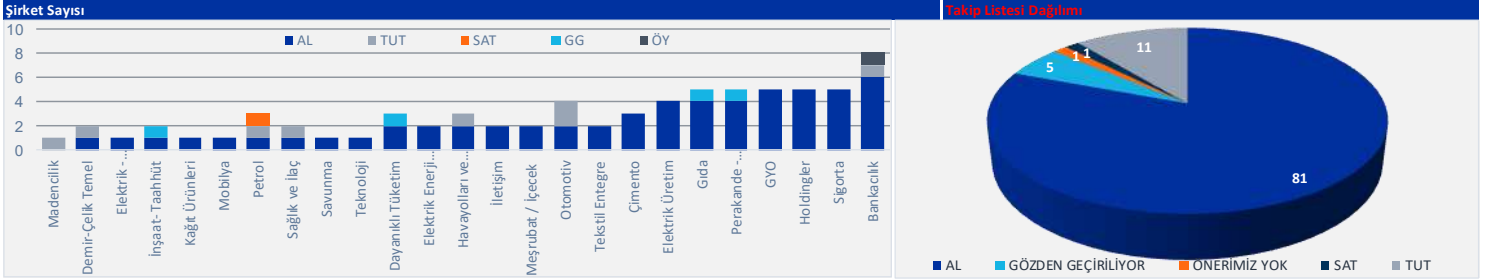
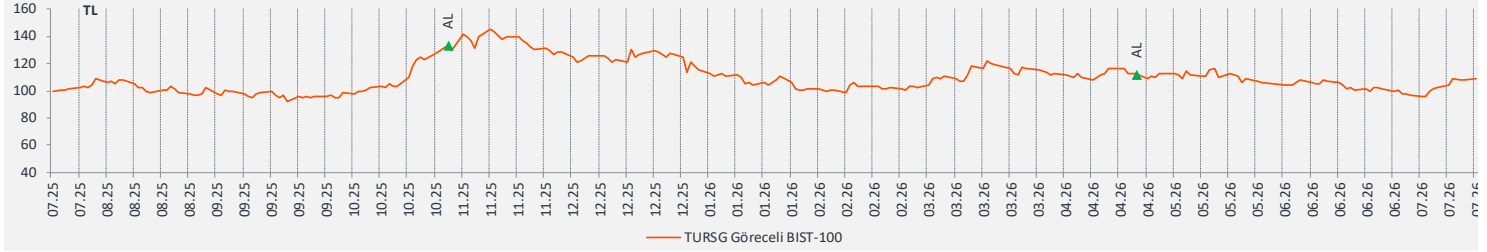
Tablo 3: Rasyolar

Rasyolar	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	2Ç2026
Prim Büyümesi	-24%	4%	29%	28%	-25%
Teknik Marj	48%	34%	30%	38%	46%
Konservasyon Oranı	47%	55%	54%	43%	51%
Hasar Oranı	74%	73%	71%	67%	66%
Gider ve Komisyon Oranları	23%	24%	26%	23%	23%
Kombine Oranı	97.5%	97.7%	97.1%	90.3%	88.3%
Özkaynak Karlılığı	54%	53%	48%	47%	48%

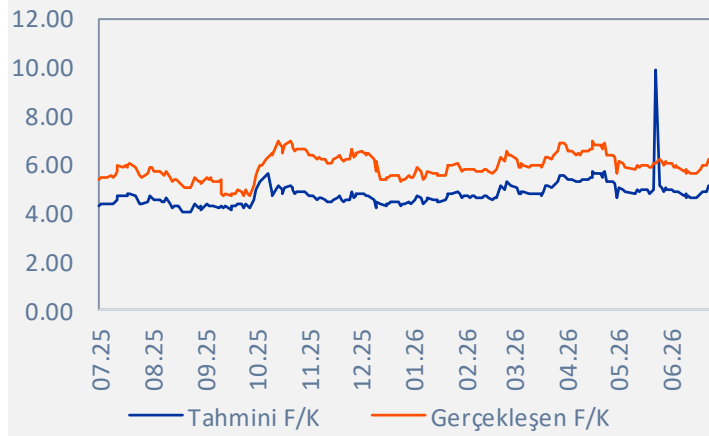
Kaynak: İş Yatırım

Türkiye Sigorta

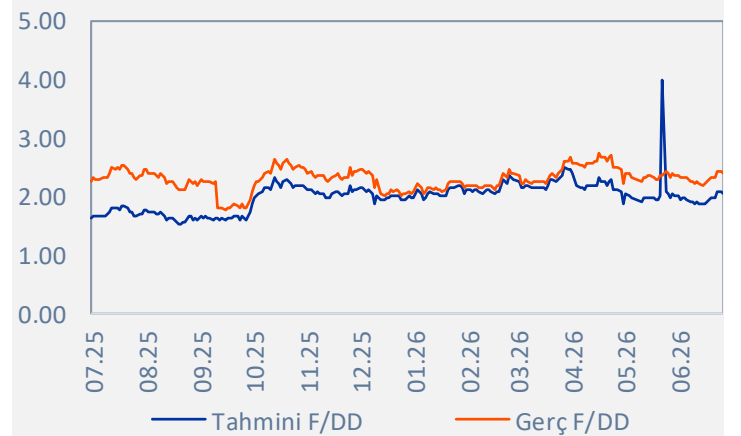
Göreceli Getiri / Öneriler



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini F/DD & 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.