

Aksigorta

AL

2026 2.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 43%

İlk çeyrekteki zayıf bazın ardından yatırım gelirlerindeki toparlanma net karı destekledi

Net kar beklentilere paralel gerçekleşti. Aksigorta, 2Ç26'da 750 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan sonuç, 674 milyon TL seviyesindeki beklentimize ve 650 milyon TL piyasa beklentisine paralel gerçekleşti. Net kar çeyreklik bazda %180 artarken, yıllık bazda %13 geriledi. İlk altı aylık net kar ise 1,02 milyar TL ile yıllık bazda %16 daraldı. Şirket ikinci çeyrekte yıllıklandırılmış %29 özkaynak karlılığı elde etti.

Teknik görünüm çeyreklik bazda toparlandı. Teknik kar ikinci çeyrekte %187 çeyreklik artışla 834 milyon TL'ye yükseldi. Bu toparlanmada, ilk çeyrekte yatırım portföyünde oluşan trading loss nedeniyle zayıflayan yatırım gelirlerinin toparlanması etkili oldu. Teknik marj da %8'den %21'e yükselerek operasyonel görünümde iyileşmeye işaret etti. Buna karşın, teknik kar yıllık bazda %19, ilk altı ay itibarıyla ise %29 gerilemeye devam etti. Dolayısıyla operasyonel tarafta çeyreklik toparlanma görülse de yıllık görünüm halen baskı altında kalmaya devam etti.

Kombine oranda sınırlı iyileşme görüldü. İlk çeyrekte %132 seviyesinde gerçekleşen kümülatif kombine oran, ikinci çeyrekte yaklaşık 1 puan iyileşerek %131 seviyesine geriledi. Buna rağmen, geçen yılın aynı dönemindeki %121 seviyesinin üzerinde kalmaya devam etti. Şirketin son dönemde motor branşındaki prim üretimini artırması, hasar oranı ve teknik karlılık üzerindeki baskının sürmesinde etkili olmaya devam ediyor.

Yatırım gelirleri net karı destekledi. Teknik bölüme aktarılan yatırım gelirleri ikinci çeyrekte çeyreklik bazda %43 artarak 1,85 milyar TL'ye yükseldi. İlk çeyrekte devlet tahvili portföyünde oluşan trading loss nedeniyle zayıf seyreden yatırım gelirlerinin toparlanması, net kardaki güçlü çeyreklik artışın temel nedeni oldu. Buna karşın, yatırım gelirlerindeki iyileşme yıllık bazdaki teknik baskıyı tamamen telafi edemedi. Yönetilen varlıklar ise ikinci çeyrek sonunda 21,6 milyar TL'ye ulaşarak yıllık bazda %38 büyüdü.

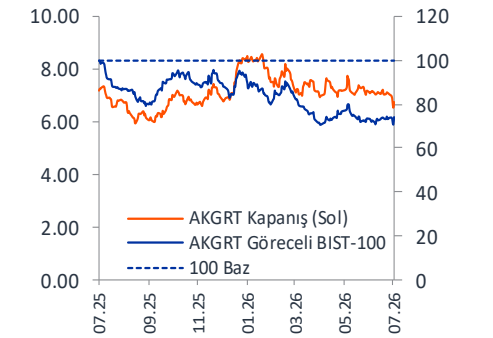
Aksigorta için AL tavsiyemizi sürdürüyoruz. Mevcut piyasa fiyatlarına göre hedef fiyatımız %43 yükseliş potansiyeline işaret etmektedir.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	6.75
12 Aylık Hedef Fiyat*	9.68
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	11.00
Piyasa Değeri (mn)	10,881
Halka Açık PD (mn)	3,046
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	92.3
Hisse sayısı (Adet mn)	1,612
Takas Saklama Oranı (%)	28
Yabancı Oranı (%)	29

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yıliçi	12 Ay
TL	-5.3	-0.7	-7.0
ABD \$	-6.9	-10.1	-20.4
BIST-100 Relatif	1.0	-15.9	-25.7

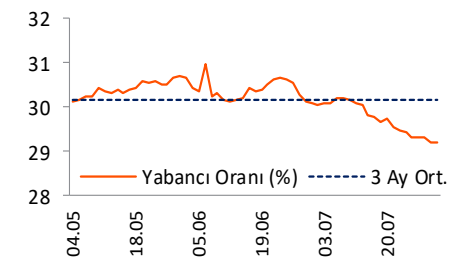
Çarpanlar	2026	2027
F/K	2.7	2.1
PD/DD	0.9	0.7

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 6.54 7.74

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 29.22



Dr.Bulent Sengonul
bsengonul@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 66
Alpar Ata Turhan
aaturhan@isyatirim.com.tr
+90 212 350 23 98

Tablo 1: Gelir Tablosu

Gelir Tablosu	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	2Ç2026	Δ%		Kümülatif Δ%
						Çeyreklik	Yıllık	Yıllık
Brüt Yazılan Primler	6,578	8,250	11,476	11,693	10,404	-11%	58%	44%
Reasüröre Devredilen Primler (-)	(3,738)	(4,890)	(6,086)	(6,642)	(5,112)	-23%	37%	21%
Kazanılmış Primler (Reasürör Payı Düşülmüş Olarak)	2,718	2,903	2,971	3,741	3,943	5%	45%	42%
Teknik Olmayan Bölümden Aktarılan Yatırım Gelirleri	1,486	1,456	1,566	1,298	1,853	43%	25%	26%
Gerçekleşen Hasarlar (Reasürör Payı Düşülmüş Olarak)	(2,056)	(2,039)	(2,084)	(2,714)	(2,807)	3%	36%	35%
Faaliyet Giderleri (-)	(813)	(974)	(1,188)	(1,423)	(1,419)	0%	75%	67%
Teknik Kar	1,032	1,008	689	290	834	187%	-19%	-29%
Yatırım Gelirleri, net	(1,679)	(1,497)	(1,353)	(2,654)	(1,745)	-34%	4%	50%
Diğer Gelirler, net	123	(49)	(190)	53	25	-52%	-79%	59%
Vergi Öncesi Kar (Zarar)	1,065	858	401	228	737	223%	-31%	-34%
Vergi	(208)	(33)	50	40	13	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar (Zarar)	858	825	451	268	750	180%	-13%	-16%

Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

Tablo 2: Bilanço

Bilanço	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	2Ç2026	Δ%	
						Çeyreklik	Yıllık
Nakit ve Nakit Benzerleri	5,018	5,386	5,692	6,076	7,706	27%	54%
Diğer Alacaklar	20,869	22,464	26,439	29,378	29,760	1%	43%
Dönen Varlıklar	25,887	27,850	32,131	35,454	37,466	6%	45%
Finansal Varlıklar	0	9	9	17	17	0%	a.d.
Maddi Varlıklar	389	347	579	622	604	-3%	55%
Diğer	1,626	1,677	1,770	1,889	2,026	7%	25%
Dönen Varlıklar	2,015	2,033	2,358	2,529	2,648	5%	31%
Toplam Varlıklar	27,902	29,883	34,489	37,983	40,114	6%	44%
Borçlar	5,316	5,725	7,044	7,968	6,951	-13%	31%
Teknik Karşılıklar	13,450	14,291	16,872	19,022	21,077	11%	57%
Diğer	2,316	2,226	2,413	2,578	2,854	11%	23%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	21,082	22,243	26,330	29,569	30,882	4%	46%
Uzun Vadeli Teknik Karşılıklar	225	252	301	358	407	13%	81%
Diğer	279	206	213	245	238	-3%	-15%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	504	458	514	604	645	7%	28%
Ödenmiş Sermaye	1,612	1,612	1,612	1,612	1,612	0%	0%
Diğer Özkaynak Kalemleri	4,703	5,570	6,034	6,199	6,975	13%	48%
Toplam Özkaynak	6,315	7,182	7,646	7,811	8,587	10%	36%
Toplam Yükümlülükler ve Özkaynak	27,902	29,883	34,489	37,983	40,114	6%	44%

Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

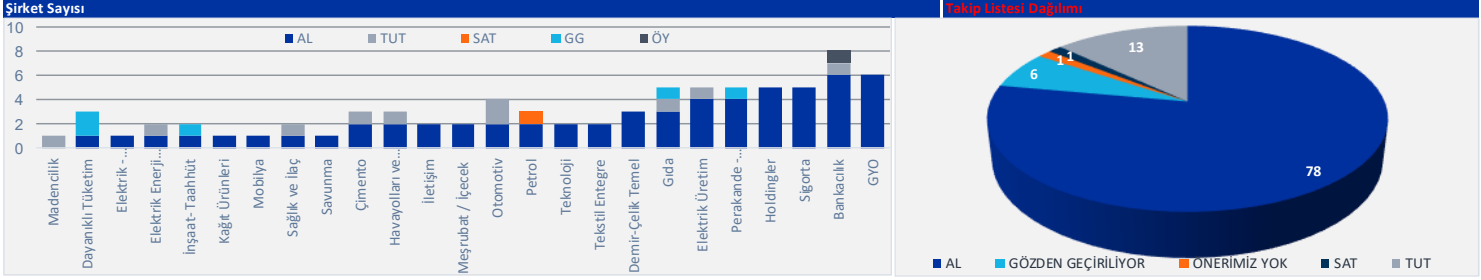
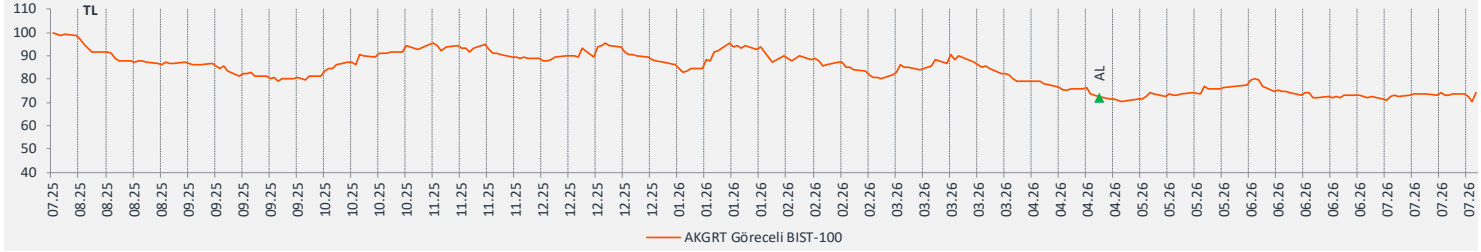
Tablo 3: Rasyolar

Rasyolar	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	2Ç2026
Prim Büyümesi	-25%	25%	39%	2%	-11%
Teknik Marj	38%	35%	23%	8%	21%
Konservasyon Oranı	43%	41%	47%	43%	51%
Hasar Oranı	85%	84%	86%	90%	90%
Gider Oranı	28%	28%	30%	30%	30%
Komisyon Oranı	8%	9%	11%	12%	11%
Kombine Oranı	121%	121%	126%	132%	131%
Özkaynak Karlılığı	45%	44%	38%	34%	29%

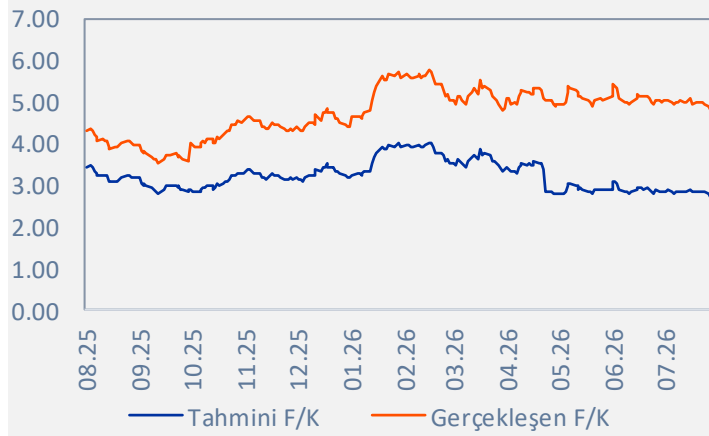
Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

Aksigorta

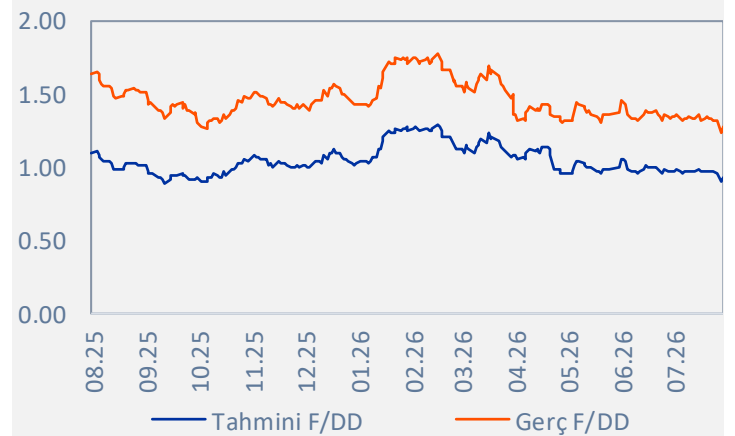
Göreceli Getiri / Öneriler



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.