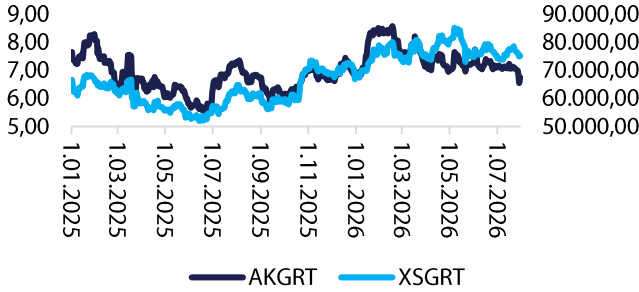


AKGRT – Aksigorta

12,61 TL - AL

Potansiyel: %86,81

Son Fiyat	6,75
Piyasa Değeri (mln TL)	10.881
Piyasa Değeri (mln \$)	230
F/K	4,74
PD/DD	1,27
Hisse Sayısı (mln lot)	1.612
FDPO (%)	27,99
Günlük Ort. İşlem Hacmi (mln TL)	91



ORTAKLIK YAPISI	%
SAHOL	36
AGEAS	36
Diğer	28

AKGRT	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	3,21	-4,80	-7,02
Getiri (\$)	3,17	-6,31	-20,42
Getiri (XU100-Rölatif)	4,76	1,07	-32,21

mln TL	Konsensüs	Pusula Yatırım	Gerçekleşme
Net Kar	660,53	623,52	750,32

Çeyreklik Yıllık	2026/03	2026/06
Konservasyon Oranı	36,66	46,81
Prim Üretimi Büyüme (%)	-12,25	43,72
Teknik Denge/Prim Üretimi	10,24	5,08
Hasar/Prim Oranı	-76,75	-73,22
Bileşik Oran	-37,40	-19,31
Net Kar/Prim Üretimi	7,87	4,61
Özkaynak Karlılığı (Y%)	23,71	13,67
Özkaynak Karlılığı (Ç%)	4,05	13,67
Teknik Denge (Ç) (mln TL)	289,77	1.122,93
Teknik Denge (Y) (mln TL)	1.574,00	1.122,93

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

Aksigorta – AKGRT – Nötr

Daralmadan pozitifte doğru geçme çabası!

Aksigorta, 2026 2.çeyrekte 750 milyon TL net kar ile piyasa beklentilerinin üzerinde sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: 660 milyon TL/Pusula Yatırım:624 milyon TL)

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- Finansalları daralan marjlar ve baskılanan karlılık nedeniyle **nötr** değerlendiriyoruz. 2026 3 ve 4.çeyrekte sürdürülebilir karlılık ve artan marjlarla birlikte 5 yıldır verilen emek ve yılbaşından bu yana sürdürülebilir sinerji çerçevesini dikkate alarak **2026 yıl sonu beklentimize doğru bir kar tahmini ile tamamlayacağını değerlendiriyoruz**. Analist toplantısında ilave değerlendirmelere yer vermeyi planlıyoruz. **12,61 TL ve AL tavsiyesini sürdürürken rasyoların oldukça makulleştiğini gözlemliyoruz.**

Pusulanın 4 Yönü:

- Prim üretimlerinde **reel pozitif** büyüme sürüyor.
- Sigortacılık karı giderler kaynaklı **baskılanmayı sürdürdü**.
- Teknik kar tarafında **baskı hızı** azaldı. Marjlarda **çeyreklik toparlanma** görüldü.
- Çeyreklik net kar **tahvil etkisiyle dipten dönerken** yıllıkta **daralmanın önüne artan giderler kaynaklı geçilemedi**.

Sektörü raporumuzda anlattık! 17 Temmuz 2026 günü yayınladığımız "XSGRT'nin 2.Çeyrek Pusulası" özelinde sektörde artış hızlarının yavaşladığı ve reel karlılık çabasını gözettiğimiz çerçeveyi anlatmaya çalıştık. Hayat dışı tarafta net ayrışmanın Türkiye Sigorta (TURSG); hayat emeklilikte ise hem ANHYT hem de AGESA'nın dirençli kaldığını gözlemledik. Ancak bu çeyrek itibariyle **artış miktarlarının reel negatife** geçtiğini gördüğümüzü hatırlatıyoruz. Sıkılaştırmanın **optimal noktası kaçınca sigortacılık gibi bir sektörde bundan net etkileniyor**.

Sektör anlattığımız çerçevede ilerliyor. XSGRT'nin 2.Çeyrek Pusulasında anlattığımız üzere 25 Mayıs 2026 günü yayınladığımız Sigortacılık Sektörü Güncel Durum Analizi raporunda beyan ettiğimiz gibi gerçekleşen bir tablo ile karşı karşıyayız. Tahvil faizleri mali gelirlerde dalgalanmaya neden olurken kredi büyümelerine yönelik yeni alınan aksiyonlar sektörü olumsuz etkiledi. **Agesa Hayat Emeklilik, Aksigorta ve Anadolu Hayat Emeklilik (AGESA,AKGRT ve ANHYT) haricinde tüm sektörün prim üretimleri reel daralış** olarak seyretmeyi sürdürüyor. Tahmin ettiğimiz gibi sektör yıllık bazda düşük bazdan yararlanırken **3 aylık 2.çeyrek enflasyonu %7,11'in aksine net karı nominal %5,51 büyümeyle reel daralan ortam** takip ediyoruz.

HATIRLATMA geçmekte fayda var. Bu doğrultuda geçtiğimiz çeyrek ne dediğimizi anlatalım:

- ▲ Bu defekt güncel çerçevede 1 defaya mahsustur. Şirket, durasyon analizi ve elde ettiği tahviller çerçevesinde gözle görülür miktarda defekte 1.çeyrekte katlansa dahi güncel makro beklentiler ve beklentilerimiz çerçevesinde mali gelirin yıllık net kara katkısının 3,1 milyar TL'yi bulacağını hesaplıyoruz. Hatırlatmak gerekirse 2026 yılında şirketten 3,78 milyar TL net kar tahmin ediyoruz. Prim dışı sadece mali gelirden 3,1 milyar TL net karı olacak. Bu net kar ve prim üretim hızı bu ivmelerle devam edip teknik geliri desteklerse önümüzdeki dönemde net kar beklentimizi yukarı yönlü revize etmemiz gerekecektir. Bu etki sadece bu çeyreğe mahsus olacağını teyit eden ortam var olmakla birlikte yukarı yönlü potansiyeli taşıyor.

Prim üretiminde karlılık odağına kayış oldu. Şirket, yıla güçlü prim üretimleri ile başladı. 2026 2.çeyrekte prim üretimleri %58 artışla 10,4 milyar TL olurken özellikle trafikte %142 ve kaskoda %104'lük artış prim üretimlerine gözle görülür katkı sağladı. İlk 6 ayda prim üretimi artışı %44 artışla 22,1 milyar TL oldu. 2026 3 ve 4.çeyrekte özellikle karlılık odağıyla prim üretimine yönelik takip ediyor olacağız.

Hasar artışı kaynaklı sigortacılık karı baskılandı. Özellikle trafik tarafında büyüme artışı sonrası hasar girişlerinin genele yayılmasıyla birlikte sigortacılık karı 18 milyon TL zarara dönerek geçen seneye göre sigortacılık marjı 2 puan daralma ile yatay kaldı. Orta ve uzun vadede tekrardan %2 bandına yönelebileceğini değerlendiriyoruz.

Giderlerdeki artışlar teknik karı baskıladı. Genel giderlerdeki 2026 2.çeyrekte yıllık %60'lık artış doğrultusunda teknik kar 2026 2.çeyrekte %19 daralma ile 833 milyon TL olurken ilk çeyrekteki daralmaya kıyasla artan giderler ve sigortacılık karında baskılı seyre rağmen yönetim becerisiyle teknik karda düşüş hızı %47'den %19'a gerilemiş oldu. Net teknik kar marjı yıllık 3 puan daralma çeyreklik 6 puan artışla %9 seviyesinde gerçekleşti. Her geçen çeyrek normalleşmesini bekleyebiliriz.

Bileşik oranda tahmin ettiğimiz gibi bir artış var. Geçtiğimiz yıla kıyasla 9 puan artış geçen çeyreğe kıyasla 2 puan düşüşle %130 seviyesinde gerçekleşirken bileşik oran içeriği bakımından hasar/prim oranı en çok artan sınıf olarak karşımıza çıktı. 2026 2.çeyrekte hasar/prim oranı 7 puan artışla %90; komisyon oranı 1 puan artışla %11; gider oranı 1 puan artışla %29 seviyesinde gerçekleşti. Yılı %130'un hafif altında ancak %125'in üzerinde kapatmasını bekleyebiliriz.

Vergi gelirindeki yavaşlamaya rağmen net kar canlı kaldı. Yatırım gelirlerinde %25'lik büyüme çerçevesi, fon tutarında %38 artışla 21,6 milyar TL'lik fon, %35 yıllıklandırılmış getiri çerçevesinde net dönem karı geçen seneye kıyasla ertelenmiş vergi gelirinin %50'ye varan azalışına rağmen net kar daralma hızı oldukça azaldı. Net kar 2026 2.çeyrekte %13 daralma ile 750 milyon TL oldu. Bu daralma hızı kademeli şekilde mali gelir etkisiyle birlikte normalleşerek pozitif yöne doğru yönelmesini bekleyebiliriz.

Finansalları daralan marjlar ve baskılanan karlılık nedeniyle nötr değerlendiriyoruz. 2026 3 ve 4.çeyrekte sürdürülebilir karlılık ve artan marjlarla birlikte 5 yıldır verilen emek ve yılbaşından bu yana sürdürülebilir sinerji çerçevesini dikkate alarak 2026 yıl sonu beklentimize doğru bir kar tahmini ile tamamlayacağını değerlendiriyoruz.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ve dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul