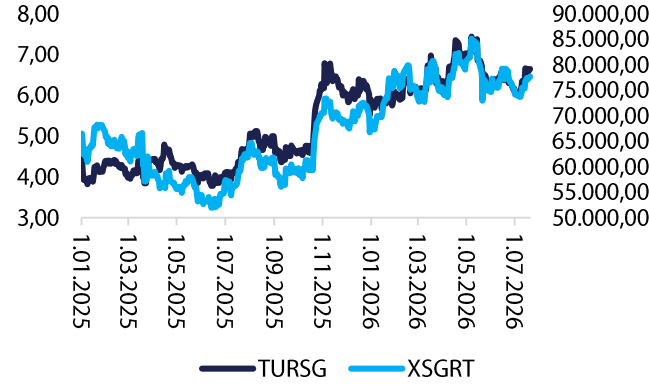


TURSG – Türkiye Sigorta

10,44 TL - AL

Potansiyel: %56,99

Son Fiyat	6,65
Piyasa Değeri (mln TL)	133.000
Piyasa Değeri (mln \$)	2.831
F/K	5,65
PD/DD	2,18
Hisse Sayısı (mln lot)	20.000
FDPO (%)	23,23
Günlük Ort. İşlem Hacmi (mln TL)	231



ORTAKLIK YAPISI	%
TVF	76,1
Diğer	23,9

TURSG	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	1,37	3,10	52,75
Getiri (\$)	1,33	1,48	30,69
Getiri (XU100-Rölatif)	0,73	7,60	17,01

Çeyreklik	2026/03	2026/06
Yıllık	2025/06	2026/06
Konservasyon Oranı	46,91	46,18
Prim Üretimi Büyüme (%)	44,17	29,63
Teknik Denge/Prim Üretimi	17,04	17,46
Hasar/Prim Oranı	-74,50	-66,07
Bileşik Oran	-51,07	-43,24
Net Kar/Prim Üretimi	12,84	14,28
Özkaynak Karlılığı (Y%)	32,43	27,56
Özkaynak Karlılığı (Ç%)	14,32	27,56
Teknik Denge (Ç) (mln TL)	6.891,11	16.450,64
Teknik Denge (Y) (mln TL)	12.381,72	16.450,64

Kaynak: Finnet

Türkiye Sigorta – TURSG - Olumlu

Motto net: Faaliyetten sürdürülebilir karlılık!

Türkiye Sigorta, 2026 2.çeyrekte 7,02 milyar TL net kar ile piyasa beklentilerinin üzerinde tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi:6,46 milyar TL/Pusula Yatırım:7,01 milyar TL)

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- ▲ Finansalları net şekilde gerek sürdürülebilir teknik karlılık gerekse enflasyon paralelinde kalmaya çalışan büyük hacmin içerisinde prim üretim artışları geleceğe yönelik ilave değerlendirme alanı taşıyor. Şimdilik makro tahminlerimizle birebir uyumlu ilerleyen TURSG finansalları özelinde **10,44 TL hedef fiyat ile AL tavsiyemizi sürdürürken yukarı yönlü riskleri hep taşımayı sürdürüyor** olacağız.

Pusulanın 4 Yönü:

- ▲ Karlılığın önemli bir kısmının teknik kardan geliyor oluşu **sürdürülebilir karlılığı içeriyor**
- ▲ Bileşik oran **10 çeyrekte %100'ün altında** seyrediyor
- ▲ Yatırım getiri oranı **reel pozitif** seyrediyor
- ▲ Özsermaye karlılığı özelinde yıllık bazda daralıyor olsa da çeyreklik bazda artarak **%50 bandında dirençli** kalıyor

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 ayrışanın 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. Sıkışmanın **optimal noktası kaçınca sigortacılık gibi bir sektörde bundan net etkileniyor.**

Dolar bazında reel getiri çerçevesi izleniyor. Şirket, ilk 6 ayda dolar bazında **yatırım geliri haricinde safi teknik karını %161 artışla 110 milyon dolara** ulaştırırken önümüzdeki dönemde bu büyüme ivmesinin devam edeceğini teyit edici genel yapı takip ediliyor.

Prim üretimlerinde büyüme sürüyor. 2026 2.çeyrekte prim üretimleri yıllık **%29,19 nominal artışla 40,41 milyar TL** oldu. Büyümenin ana kalemleri genel zararlar, Y&DA ve sağlıktan gelirken sektörün etkilenmesiyle birlikte **çeyreklik daralma** takip edildi. Bu çerçeveyi olağan karşılamakla birlikte sektörün aksine lider bir konumun daha halen prim üreterek **%15 gibi bir pazar payına oturuyor** oluşunu olumlu karşılamak gerekiyor. Rakip çerçevesi bakımından en yakın rakibine 3 puan fark atılırken 18 milyar TL'lik prim farkı oluştu.

Prim üretimlerinde marj artırıcı çerçeve izleniyor. Şirket özellikle ilk 6 ayda büyüme alanlarını komisyonier olduğu tarım; karlılık odağı arayışında olunan Y&DA ve son dönemde büyüme çabası oluşan oto tarafında takip edildi. Şirket, sektör çerçevesi bakımından oto dışı branşların tümünde lider olurken oto sınıfında 3. (KAS 8.;kara araçları 2.) ve sağlık alanında 5.sırada faaliyetlerini sürdürüyor. Genel çerçeve artık aşırı prim üretmekten ziyade hasarı görece dengelenmiş ve sürdürülebilir karlılık elde edecek branşlarla yola devam etme çabası olacağını gözlemliyoruz.

Teknik karlılık güçlü kalmaya devam etti. Geçtiğimiz yıl hatırlatmak gerekirse 2.çeyrek ve sonrasında güçlü etkileyen zirai don afeti kaynaklı karşılıklarda güçlü artış olmuştu. Bu kısım tekrardan normalize olmayı başardı. %31 gibi bir düşüşle 3,08 milyar TL'ye gerileyen karşılık miktarı takip ettik. Disiplinli hasar yönetimi ve optimize edilen portföy becerisiyle birlikte genel çerçeve pozitif kalmayı sürdürdü. Teknik kar sınıflandırması yapmak gerekirse ilk 6 ayda genel zararlar %495 artışla 4,96 milyar TL; Y&DA %24 artışla %1,11 milyar TL; KAS %49 artışla 996 milyon TL; kara araçları %5 artışla 183 milyon TL; kaza %2 artışla 48 milyon TL olarak takip edilirken sağlık 309 milyon TL negatife döndü. Diğer tarafta ise %1 daralmayla 424 milyon TL oldu. Bazı noktalara detaylı bakmak gerekirse:

- ▲ Genel zararlar geçtiğimiz yıl don etkisi kaynaklı baz etkisinin normalleşmesinden yararlandı
- ▲ Oto tarafında marjlar daralırken trafik branşı iyileşmeyi sürdürdü. Teknik zarar tarafında kalınmaya devam edildi.
- ▲ Sağlık tarafında 2.çeyrekte fiyat enflasyonu maliyet enflasyonunun belirgin şekilde altında kaldı. Zarar edilen grup poliçelerinden çıkış sağlandı. TSS adedi %32 arttı. 3.çeyrekte Temmuz ayı enflasyonu 2.çeyreğe kıyasla görece daha iyimser alana işaret ediyor.

Hasar oranı güçlü şekilde normalleşti. Genel zararlardaki düşük bazın normalize olması; KAS tarafında gözle görülür gerilemeyle birlikte bileşik oran 9 puan daralmayla %88 oldu. Bu çerçeve 10 çeyrekten devam etmekle birlikte %100 altı her kalış şirketin teknik karlılığını destekler nitelikte olmaya devam edecek.

Sermaye yeterlilik oranı sürdürülebilir çerçeveyi teyit ediyor. Geçen seneye kıyasla 22 puan artışla %213 olan sermaye yeterlilik oranı önümüzdeki dönemde temettü ödeme ve sermaye artışlarının devamını net nette işaret ediyor. Hatırlatmak gerekirse temettü için %135; yasal için %115 sermaye yeterlilik oranı gerekiyor.

Yatırım karlılığı pozitif getiri sağlamaya devam ediyor. Net yatırım geliri tarafında %13 artışla 14,47 milyar TL gelir elde edilirken portföy getirisi normalleşmesine rağmen %35 ile pozitif tarafta kalmayı sürdürdü. Sınıflandırmak gerekirse YP-mevduat yatay %1; eurobond yatay %3; TL-mevduat 7 puan düşüşle %6; TL ÖST 3 puan düşüşle %13; TL DİBS 8 puan artışla %42 ve yatırım fonları&diğer 2 puan artışla %35 olarak gerçekleşti. Önümüzdeki dönemde devlet tahviline kaydırılmış portföy durasyon etkisiyle birlikte mali gelir tarafında beklenenden daha güçlü çerçeve sunabilir. Ancak hatırlatmak isteriz rakiplerine kıyasla teknik karlılık çerçevesine ilave katkı sunmaya devam edecek.

Efektif vergi oranı arttı. Efektif vergi oranı normalleşerek %8'den %31'e yükselişine rağmen şirketin güçlü teknik kar kompozisyonu ve sürdürülebilir yatırım geliri çerçevesiyle ikinci çeyrekte yıllık %46; çeyreklik %9 büyümeyle 7,02 milyar TL net kar elde etmeyi başardı. Önümüzdeki dönemde teknik kardan gelen çerçeve karlılığı desteklemeye devam edecek. Özsermaye karlılığı tarafında da %70'e yakın büyüyen bilanço varlığı kaynaklı yıllık 615 baz puan daralmayla çeyreklik 62 baz puan artışla %49,97 seviyesinde makro tahminlerimize uyumlu ilerliyor.

Finansalları net şekilde gerek sürdürülebilir teknik karlılık gerekse enflasyon paralelinde kalmaya çalışan büyük hacmin içerisinde prim üretim artışları geleceğe yönelik ilave değerlendirme alanı taşıyor. Şimdilik makro tahminlerimizle birebir uyumlu ilerleyen TURSG finansalları özelinde 10,44 TL hedef fiyat ile AL tavsiyemizi sürdürürken yukarı yönlü riskleri hep taşımayı sürdürüyor olacağız.

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 ce 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