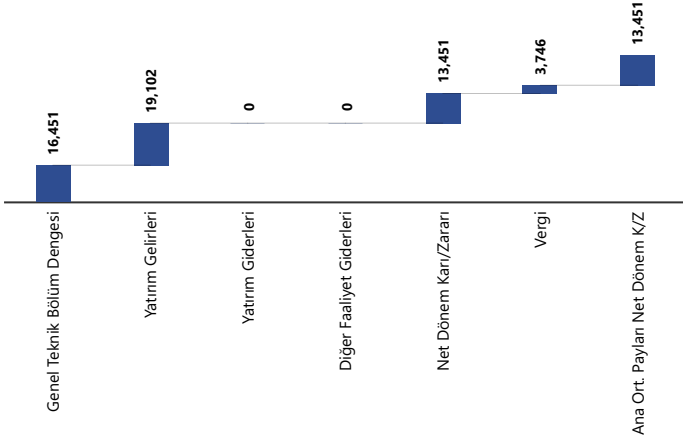


Net Kar Gelişimi (Mn TL) - Son Çeyrek



Türkiye Sigorta, 2Ç2026'da 7,04 milyar TL net kar açıklayarak piyasa beklentilerini belirgin şekilde aştı. Açıklanan sonuç, 6,39 milyar TL seviyesindeki piyasa beklentisinin yaklaşık %10 üzerinde gerçekleşirken en iyimser tahminleri de geride bırakarak güçlü bir pozitif sürpriz oluşturdu. Böylece şirketin yılın ilk yarısındaki net karı 13,45 milyar TL'ye ulaşırken yıllık bazda %44 büyümeye kaydetti. Sonuçların en dikkat çekici tarafı ise kar artışının yatırım gelirlerinden ziyade doğrudan sigortacılık faaliyetlerinden kaynaklanması oldu. Teknik kar çeyreklik bazda %38,7, yıllık bazda ise %35,4 artışla 9,56 milyar TL'ye yükselirken vergi öncesi karın yaklaşık %93'ünü oluşturdu. Teknik kar marjındaki belirgin iyileşme operasyonel karlılığın güçlenmeye devam ettiğini gösterirken, net yatırım gelirleri güçlü seyrini korumasına rağmen kar kompozisyonunda esas faaliyetlerin ağırlığı belirgin şekilde arttı. Brüt yazılan primlerde çeyreklik bazda görülen %24,9'luk gerileme yapısal bir zayıflamaya işaret etmiyor. Kasko ve KAS yenilemeleri ile yıl başı fiyat güncellemelerinin yoğunlaştığı ilk çeyrek sektörün geleneksel olarak en güçlü üretim dönemi olurken, yılın ilk yarısında prim üretiminin 94,2 milyar TL'ye ulaşarak yıllık %30 büyümesi operasyonel imenin korunduğunu teyit ediyor. Bunun yanında 1Ç26'daki olağanüstü düşük efektif vergi oranının 2Ç26'da normalleşmesi nedeniyle vergi öncesi kardaki güçlü artış net kara daha sınırlı yansdı.

Operasyonel tarafta en güçlü mesaj teknik karlılıkta devam eden iyileşmeden geliyor. Hasar oranındaki gerilemenin desteğiyle bileşik oran %88,3 seviyesine inerek son yılların en düşük seviyelerinden birini gördü ve onuncu çeyrekte de %100 eşliğinin altında kalmayı sürdürdü. Bu görünüm fiyatlamaya disiplini, hasar yönetimi ve portföy kompozisyonundaki iyileşmenin sürdürdüğünü gösteriyor. Branş bazında Genel Zararlar segmentindeki bileşik oranın yaklaşık %46 seviyesine gerilemesi portföy kalitesini belirgin şekilde güçlendirirken, sağlık ve trafik branşlarında oranların halen %100 seviyesinin üzerinde seyretmesi bu alanlarda fiyatlamaya disiplininin önemini koruduğunu ortaya koyuyor. Yönetimin sağlık branşında uyguladığı fiyat artışlarının yılın ikinci yarısında poliçe yenilemeleriyle birlikte teknik karlılığı desteklemesi beklenirken, faiz indirim sürecine bağlı iskonto oranlarında oluşabilecek ilave gerilemeler bileşik oran üzerinde sınırlı baskı oluşturabilecek temel risk unsuru olarak öne çıkıyor.

Bilanço tarafında güçlü görünüm korunuyor. Toplam aktifler yıllık bazda yaklaşık %39 artışla 193,3 milyar TL'ye, özkaynaklar ise sermaye artırımını ve kar birikiminin katkısıyla 61,1 milyar TL'ye ulaştı. Düzeltilmiş özkaynak karlılığı %48, aktif karlılığı ise %15 ile sektör ortalamasının üzerinde kalmayı sürdürdü. 88,4 milyar TL büyüklüğe ulaşan yatırım portföyü ve güçlü sermaye yapısı şirketin bilançosunu desteklerken, teknik faaliyetlerin kar içerisindeki payının artması karlılığın finansal piyasa koşullarına bağımlılığını azaltıyor. Ayrıca %213 seviyesindeki sermaye yeterlilik oranı düzenleyici eşiklerin oldukça üzerinde bulunarak hem büyümeye hem de temettü kapasitesi açısından önemli bir tampon sunuyor. Güçlü operasyonel performans, disiplinli risk yönetimi ve sektör lideri konumu dikkate alındığında şirketin uzun vadeli büyüme hikayesini koruduğunu değerlendiriyoruz. Bu doğrultuda **11,05 TL hedef fiyatımızı ve AL tavsiyemizi koruyor, son kapanış değerine göre %66 yükseliş potansiyeli öngörüyoruz.**

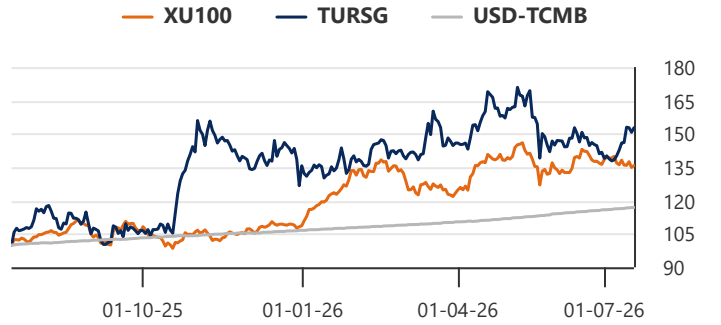
Hedef Fiyat 11,05₺	Hisse Fiyatı 6.65₺	Getiri Potansiyeli %66	Öneri AL
-----------------------	-----------------------	---------------------------	-------------

Hisse Bilgileri	
Sektör	Sigorta Şirketleri
BİST İşlem Pazarı	Yıldız Pazar
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU050
Ödenmiş Sermaye (Mn TL)	20,000
Özkaynaklar (Mn TL)	33,131
Piyasa Değeri (Mn TL)	133,000
Halka Açıklık Oranı (%)	24.0
Fiyat Kazanç	5.6
PD/DD	2.2

Ortaklık Yapısı	Pay (%)	Pay Tutarı (Mn TL)
TVF FİNANSAL YATIRIMLAR ANONİM ŞİRKET...	76.1	15,220
DİĞER	23.8	4,753
HİSSE GERİ ALIM	0.1	26

Fiyat & Performans		Haftalık	Aylık	Yıllık
Fiyat	En Düşük	6.34	5.95	4.33
	En Yüksek	6.75	6.75	7.50
	Ortalama	6.63	6.29	5.90
Getiri	TURSG	4.6%	3.1%	52.7%
	BİST100 - Göreceli	4.7%	8.0%	12.5%

Son 1 Yılda 100 TL Ne Oldu?



Gelir Tablosu (Mn TL)	6A25	6A26	Değ.	1Ç26	2Ç26	Değ.
Teknik Gelir	39,473	51,342	30.1%	23,528	27,814	31.4%
Teknik Gider	27,091	34,891	28.8%	16,637	18,255	29.3%
Gen. Tek. Böl. Dengesi	12,382	16,451	32.9%	6,891	9,560	35.4%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	12,108	17,197	42.0%	6,960	10,236	-
Net Kar/Zarar	9,334	13,451	44.1%	6,430	7,021	45.9%
Marjlar						
Özsermaye Karlılığı	30.5%	25.5%	-5.0 yp	-	-	-
Aktif Karlılık	8.3%	7.8%	-0.5 yp	-	-	-
Net Kar / Prim Üretimi	12.8%	14.3%	1.4 yp	-	-	-
Net Kar Marjı	75.4%	81.8%	6.4 yp	93.3%	73.4%	-19.9 yp

Aktifler (Mn TL)	2024/06	Dikey	2025/06	Dikey	2026/03	Dikey	2026/06	Dikey	Değ.
Cari Varlıklar Toplamı	81,295	92.2%	129,805	93.1%	169,011	91.8%	178,173	92.2%	5.4%
Nakit ve Nakit Benzeri Varlıklar	21,576	24.5%	17,159	12.3%	13,591	7.4%	12,918	6.7%	-4.9%
Finansal Varlıklar İle Riskli Sigortalılara Ait Finansal Yatırımlar	32,559	36.9%	67,639	48.5%	92,469	50.2%	98,173	50.8%	6.2%
Esas Faaliyetlerden Alacaklar	20,192	22.9%	32,433	23.3%	47,236	25.7%	51,944	26.9%	10.0%
Diğer Alacaklar	12	0.0%	2,174	1.6%	2,014	1.1%	1,934	1.0%	-4.0%
Gelecek Aylara Ait Gider ve Gelir Tahakkukları	6,477	7.3%	9,781	7.0%	13,590	7.4%	12,920	6.7%	-4.9%
Diğer Cari Varlıklar	313	0.4%	435	0.3%	110	0.1%	63	0.0%	-43.2%
Cari Olmayan Varlıklar Toplamı	6,918	7.8%	9,552	6.9%	15,135	8.2%	15,157	7.8%	0.1%
Finansal Varlıklar Toplamı	5,335	6.0%	7,545	5.4%	12,374	6.7%	12,374	6.4%	0.0%
Maddi Varlıklar	1,458	1.7%	1,782	1.3%	2,473	1.3%	2,472	1.3%	0.0%
Maddi Olmayan Varlıklar	91	0.1%	220	0.2%	282	0.2%	305	0.2%	8.0%
Diğer Cari Olmayan Varlıklar	29	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	a.d.
Diğer Alacaklar	6	0.0%	5	0.0%	5	0.0%	5	0.0%	-0.3%
Toplam Varlıklar	88,213	100.0%	139,357	100.0%	184,146	100.0%	193,330	100.0%	5.0%

Pasifler (Mn TL)	2024/06	Dikey	2025/06	Dikey	2026/03	Dikey	2026/06	Dikey	Değ.
Kısa Vadeli Yükümlülükler Toplamı	66,612	75.5%	101,013	72.5%	124,296	67.5%	129,486	67.0%	4.2%
Finansal Borçlar	16	0.0%	11	0.0%	65	0.0%	53	0.0%	-18.5%
Uzun Vadeli Yükümlülükler Toplamı	575	0.7%	1,800	1.3%	3,162	1.7%	2,788	1.4%	-11.8%
Özsermaye	21,026	23.8%	36,544	26.2%	56,689	30.8%	61,056	31.6%	7.7%
Toplam Yükümlülükler	88,213	100.0%	139,357	100.0%	184,146	100.0%	193,330	100.0%	5.0%

Gelir Tablosu (Mn TL)	2024/06	Dikey	2025/06	Dikey	2026/03	Dikey	2026/06	Dikey	Değ.
Hayat Dışı Teknik Gelir	27,052	338.7%	39,473	318.8%	23,528	341.4%	51,342	312.1%	30.1%
Hayat Dışı Teknik Gider (-)	19,065	238.7%	27,091	218.8%	16,637	241.4%	34,891	212.1%	28.8%
Teknik Bölüm Dengesi - Hayat Dışı	7,988	100.0%	12,382	100.0%	6,891	100.0%	16,451	100.0%	32.9%
Hayat Teknik Gelir	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	a.d.
Hayat Teknik Gider	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	a.d.
Teknik Bölüm Dengesi - Hayat	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	a.d.
Emeklilik Teknik Gelir	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	a.d.
Emeklilik Teknik Gider	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	a.d.
Teknik Bölüm Dengesi - Emeklilik	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	a.d.
Genel Teknik Bölüm Dengesi	7,988	100.0%	12,382	100.0%	6,891	100.0%	16,451	100.0%	32.9%
Yatırım Gelirleri	11,209	140.3%	16,025	129.4%	7,996	116.0%	19,102	116.1%	19.2%
Yatırım Giderleri (-)	10,454	130.9%	13,975	112.9%	6,676	96.9%	16,184	98.4%	15.8%
Diğer ve Olağandışı Faaliyet Gelir ve Giderleri	-481	-6.0%	-2,324	-18.8%	-1,251	-18.2%	-2,171	-13.2%	-6.6%
Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülük Karşılıkları (-)	1,693	21.2%	2,774	22.4%	531	7.7%	3,746	22.8%	35.0%
Dönem Net Karı/Zararı	6,569	82.2%	9,334	75.4%	6,430	93.3%	13,451	81.8%	44.1%

Finansal Oranlar

KARLILIK	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Genel Teknik Bölüm Dengesi / Prim Üretimi	15.8%	17.2%	17.0%	12.9%	17.0%	16.8%	15.4%	12.8%	17.5%
Net Kar / Prim Üretimi	13.0%	13.3%	12.5%	10.9%	12.8%	13.6%	13.2%	11.9%	14.3%
Özsermaye Karlılık	38.8%	48.5%	54.8%	16.9%	30.5%	41.0%	47.7%	13.8%	25.5%
Aktif Karlılık	8.3%	11.3%	14.1%	4.5%	8.3%	11.2%	13.6%	4.1%	7.8%

BÜYÜME	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Prim Üretimi	106.6%	87.6%	70.3%	47.0%	44.2%	44.9%	45.1%	30.0%	29.6%
Teknik Bölüm Dengesi (Çeyreklik)	13.8%	82.1%	208.4%	15.1%	109.7%	171%	5.7%	29.5%	35.4%
Net Kar Büyüme (Çeyreklik)	30.4%	37.6%	192.4%	28.3%	58.1%	63.1%	65.0%	42.2%	45.9%
Aktif Büyüme	93.4%	42.1%	24.8%	41.5%	58.0%	71.6%	62.6%	48.4%	38.7%
Özkaynak Büyüme	127.5%	96.7%	86.2%	74.0%	73.8%	72.8%	79.7%	71.1%	67.1%

FİNANSAL YAPI	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06	2025/09	2025/12	2026/03	2026/06
Hasar Prim Oranı	-76.2%	-77.4%	-77.8%	-76.4%	-74.5%	-73.9%	-71.6%	-67.5%	-66.1%

YASAL UYARI BÖLÜMÜ

Burada yer alan bilgiler Trive Yatırım tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. 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, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Trive Yatırım tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Trive Yatırım sorumlu değildir.