

Güçlü teknik sonuçlar sayesinde beklentilerin sınırlı üzerinde karlılık

AL (önceki: AL)

Kapanış Fiyatı (TL)	14.60	Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay)	18.5				
Piyasa Değeri (TL / US\$ mn)	146,000 / 3,259	Nominal / Görece Getiri – 12ay	56 / -2				
Halka Açıklık Oranı	18	Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TL mn)	595				
TL milyon	1Ç26	1Ç25	Yıllık Δ	4Ç25	Çeyreklik Δ	YKY tahmin	Piyasa Beklentisi
Brüt Prim Üretimi	53,806	41,402	30%	41,982	28%	53,806	
Teknik Sonuç	1,990	578	244%	1,296	n.m.	1,842	
Net Kar	6,430	4,523	42%	5,081	27%	5,525	6,064
Özkaynak Karlılığı	47.5%	58.5%	-11.0%	43.6%	3.9%	40.6%	

Temel Göstergeler			
	2025	2026T	2027T
PD/DD	2.8	1.9	1.5
F/K	7.5	5.2	4.7
Brüt Prim / P.D.	1.0	0.8	0.6
Özkaynak Karlılığı	48%	44%	35%
Temettü Verimi	1%	2%	5%

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

Özet Sonuçlar

- Türkiye Sigorta'nın net karı 1Ç26'da 6.4 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (piyasa beklentisi: 6 milyar TL, YKYt: 5.5 milyar TL). Net kar çeyreklik %27 artarken, yıllık %42 arttı. 1Ç26 özkaynak karlılığı %47 seviyesinde gerçekleşti (2025: %48). **İlk çeyrekte teknik sonuçlar beklentimizden daha olumlu gelişti.** Ayrıca vergi oranının da beklentimizin altında kalması karlılığı destekledi. **Şirket Mart başından itibaren yükselen TL faizlerden likit yönetilen fon yapısı sayesinde olumlu etkilenmektedir ve şirketi destekleyici makro ekonomik ortam 2.çeyrekte de devam etmektedir.**

Görüşümüz

- Türkiye Sigorta'nın 1Ç26 net karı piyasa beklentisinin %6 üzerinde gerçekleşti. **Sonuçları hisse için nötr olarak değerlendiriyoruz. TL faizlerin yüksek seyri ve beklentimiz üzerinde teknik karlılık sayesinde kar tahminlerimizi yukarı yönlü revize ettik ve şirket için 2026'da %44 özkaynak karlılığı tahmin ediyoruz. Türkiye Sigorta için 12 aylık hedef fiyatımızı 18.5TL olarak güncelledik (eski hedef fiyat: 15.5TL) ve AL tavsiyemizi koruyoruz. Şirket 2026 tahminlerimize göre 1.9x PD/DD ve 5.2x F/K çarpanları ile işlem görmektedir.**

Genel Değerlendirme

- Brüt prim üretimi çeyreklik %28 artış gösterdi (yıllık %30 artış). Yıllık artışta genel zararlar branşında güçlü büyüme etkili oldu. Şirket toplam brüt prim üretiminde %16 pazar payı ile lider pozisyonunu sürdürdü. Brüt hasarlar çeyreklik yatay kalırken (yıllık %41 artış) gösterdi. Şirket 1. çeyrekte 2 milyar TL teknik kar elde etti (4Ç25: 1.3 milyar TL teknik kar). Kombine oran 4Ç25'teki %96 seviyesinden 1Ç26'da %91 seviyesine iyileşti. Şirketin genel zararlar ve kasko segmentlerinde elde ettiği artan teknik karlılık bu iyileşmenin temel etkenleri.
- Şirketin net yatırım gelirleri 1. çeyrekte 6.2 milyar TL ile beklentilerimizin sınırlı altında gelişti (çeyreklik %5 düşüş, yıllık %5 artış). Yatırımların getiri oranı 4Ç25'teki %33 seviyesinden %31'e geriledi. Toplam yönetilen fon tutarı ise çeyreklik yatay kalarak 80 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Şirket likit TL enstrümanlar ağırlıklı yönetilen fon yapısı sayesinde ilk çeyrekte sermaye piyasalarındaki oynaklıktan asgari oranda olumsuz etkilendi. İkinci çeyrekte şirketin yüksek seyreden kısa vadeli TL faiz oranlarından olumlu etkilenmesini öngörüyoruz.
- Güçlü karlılık sayesinde toplam özkaynaklar çeyreklik %10 artış gösterdi. Şirketin sermaye yeterlilik oranı %216 seviyesine iyileşti (2025: %215). Temettü ödemek için alt yasal sınır oran %135 seviyesindedir. Türkiye Sigorta güçlü karlılık gelişimi sayesinde yasal alt sınırın üzerinde sermaye yeterliliğine sahiptir.

TURSG TI – Türkiye Sigorta - Açıklanan Finansallar (TLmn)

Solo Finansallar						çeyreklik Δ	yıllık Δ
Kar & Zarar Tablosu (TL mn)	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26		
Teknik Gelir	13,555	15,110	16,046	17,182	18,627	8%	37%
Brüt prim	41,402	31,277	32,456	41,982	53,806	28%	30%
Net prim	13,011	14,648	15,673	16,559	18,340	11%	41%
Teknik Gider	-12,976	-14,114	-15,444	-15,886	-16,637	5%	28%
Brüt hasar	-10,283	-10,578	-18,971	-14,489	-14,505	0%	41%
Net hasar	-9,895	-10,590	-11,329	-10,757	-12,295	14%	24%
Faaliyet giderleri	-3,036	-3,447	-4,037	-5,041	-4,258	-16%	40%
Diğer	-46	-77	-79	-88	-84	-5%	81%
Teknik Kar	578	995	602	1,296	1,990	54%	244%
Net yatırım geliri (gideri)	5,927	6,932	7,283	6,535	6,222	-5%	5%
Diğer gelir (gider)	-864	-1,460	-548	-322	-1,251	289%	45%
Vergi öncesi kar (zarar)	5,641	6,467	7,337	7,509	6,960	-7%	23%
Vergi	-1,118	-1,656	-2,327	-2,428	-531	-78%	-53%
Net kar (zarar)	4,523	4,811	5,010	5,081	6,430	27%	42%

Kaynak: YKY Araştırma, KAP

Bilanço (TL mn)						çeyreklik Δ	yıllık Δ
	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26		
Nakit ve benzerleri	27,886	17,159	13,513	11,163	13,591	22%	-51%
Finansal yatırımlar	43,313	67,639	83,677	86,507	92,469	7%	113%
Alacaklar	30,430	32,433	33,622	31,482	47,236	50%	55%
Diğer	22,476	22,126	21,583	27,824	30,850	11%	37%
Toplam aktifler	124,104	139,357	152,395	156,976	184,146	17%	48%
Teknik karşılıklar	57,522	59,385	61,953	66,608	72,082	8%	25%
Diğer	33,451	43,428	48,841	38,763	55,375	43%	66%
Özkaynak	33,131	36,544	41,602	51,605	56,689	10%	71%
Toplam yükümlülükler & özkaynak	124,104	139,357	152,395	156,976	184,146	17%	48%

Kaynak: YKY Araştırma, KAP

Finansal Oranlar					
	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26
Gider oranı	23%	24%	26%	30%	23%
Net prim / Brüt prim	31%	47%	48%	39%	34%
Net hasar / Brüt hasar	96%	100%	60%	74%	85%
Teknik marj	4%	7%	4%	8%	11%
Kombine oranı	100%	96%	99%	96%	91%
Yatırım getirisi	42%	41%	40%	33%	31%
Kaldıraç (x)	3.7	3.8	3.7	3.0	3.2
Aktif karlılığı	16.4%	14.6%	13.7%	13.1%	15.1%
Özkaynak karlılığı	58%	55%	51%	44%	47%

Kaynak: YKY Araştırma

YKY Tahminler

Bilanço (TL mn)	2023	2024	2025	2026T	2027T
Nakit ve benzerleri	31,547	25,228	11,163	14,362	17,929
Finansal yatırımlar	21,924	34,327	86,507	111,296	138,940
Alacaklar	11,330	19,005	31,482	41,556	51,945
Diğer	12,527	17,970	27,824	44,253	51,021
Toplam aktifler	77,328	96,531	156,976	211,467	259,835
Teknik karşılıklar	35,028	48,951	66,608	85,258	100,605
Diğer	26,874	18,857	38,763	49,617	58,548
Özkaynak	15,426	28,723	51,605	76,592	100,683
Toplam yükümlülükler & özkaynak	77,328	96,531	156,976	211,467	259,835

Kar & Zarar Tablosu (TL mn)	2023	2024	2025	2026T	2027T
Teknik Gelir	20,653	43,089	61,892	81,647	104,434
Brüt prim	59,518	101,366	147,117	194,195	242,743
Net prim	20,258	42,317	59,892	79,058	101,250
Teknik Gider	-21,945	-42,201	-58,421	-73,617	-91,514
Brüt hasar	-23,196	-33,089	-54,321	-65,878	-82,348
Net hasar	-16,700	-32,626	-42,571	-51,628	-64,535
Faaliyet giderleri	-5,209	-9,264	-15,560	-21,699	-26,690
Diğer	-36	-311	-290	-290	-290
Teknik Kar	-1,292	888	3,471	8,030	12,920
Net yatırım geliri (gideri)	9,705	17,487	26,676	32,950	35,754
Diğer gelir (gider)	-758	-1,754	-3,194	-3,664	-4,086
Vergi öncesi kar (zarar)	7,654	16,621	26,954	37,317	44,589
Vergi öncesi kar (zarar)	-1,499	-3,901	-7,529	-9,329	-13,377
Net kar (zarar)	6,155	12,720	19,425	27,987	31,212

Finansal Oranlar	2023	2024	2025	2026T	2027T
Brüt prim üretimi büyümesi	136%	70%	45%	32%	25%
Teknik kar büyümesi	-39%	-169%	291%	131%	61%
Net kar büyümesi	554%	107%	53%	44%	12%
Gider oranı	26%	22%	26%	27%	26%
Teknik marj	-6%	2%	6%	10%	13%
Kombine oranı	108%	100%	98%	93%	90%
Yatırım getirisi	43%	41%	40%	37%	33%
Kaldıraç (x)	5.0	3.4	3.0	2.8	2.6
Aktif karlılığı	11.7%	14.6%	15.3%	15.2%	13.2%
Özkaynak karlılığı	56%	58%	48%	44%	35%
PD /DD	1.6	2.4	2.8	1.9	1.5
F / K	3.9	5.4	7.5	5.2	4.7
Piyasa Değeri / Brüt Prim	0.4	0.7	1.0	0.8	0.6
Temettü verimliliği	1%	1%	1%	2%	5%

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket

ÇEKİNCE:

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.