

TÜRKİYE SİGORTA

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

İLHAMİ TAYMAZ itaymaz@ziraatyatirim.com.tr

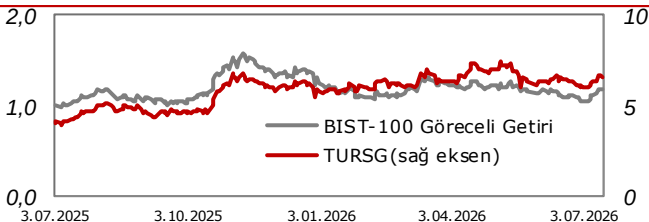
"Türkiye Sigorta Olumlu Finansal Sonuçlar Açıklamaya Devam Ediyor..."

Öneri : "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 9,60

Reuters/Bloomberg		TURSG.IS/TURSG.TI	
Sektör		Sigorta	
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler		XU050	
İşlem Gördüğü Pazar		Yıldız Pazar	
Fiyat	6,65 TL	0,1 USD	
BİST 100	14.071 TL	299 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)		46,986	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	4,37 TL	7,44 TL	
Hisse Adedi (mn)		20.000	
Piyasa Değeri (mn TL)		133.000 TL	
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı		23,2%	
Halka Açıklık		24,0%	
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı		9,6%	
Yerli Yatırımcı Takas Oranı		90,4%	
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Türkiye Sigorta	3,1%	-8,9%	52,7%
BİST-100	-4,5%	-2,9%	35,7%
BİST-100 Göreceli	8,0%	-6,2%	12,5%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL			563
(mn TL)	1Ç2026	2Ç2026	% Değ.
Aktifler	184.146	193.330	5,0%
Özsermaye	56.689	61.056	7,7%
Brüt Yazılan Primler	53.806	40.407	-24,9%
Net Teknik Gelir	1.990	2.904	45,9%
Net Yatırım Gelirleri	6.222	8.253	32,6%
Net Kar / Zarar	6.430	7.021	9,2%
		F/K	PD/DD
Türkiye Sigorta		5,65	2,18
BİST-Sigorta		5,63	2,24
BİST-100		14,67	1,43
BİST-TÜM		18,14	1,47
Ortaklık Yapısı (İlk 2)		Pay Oranı	
TVF Finansal Yatırımlar A.Ş.		76,1%	
Diğer		18,9%	

HİSSE PERFORMANSI



Türkiye Sigorta'nın 2Ç2026 dönemindeki konsolide olmayan net dönem karı, önceki çeyreğe göre %9,2, geçen yılın aynı dönemine göre ise %46 artarak 7.021mn TL olarak gerçekleşmiştir. Açıklanan net kar, 6.098mn TL seviyesindeki piyasa beklentisinin ve 6.550mn TL düzeyindeki beklentimizin üzerinde gerçekleşmiştir. Güçlü teknik karlılık ve yüksek yatırım gelirleri, beklentimizdeki sapmada belirleyici olmuştur. Böylece Şirket'in 6A2026 dönemindeki net karı yıllık bazda %44 artarak 13.451mn TL'ye ulaşmıştır.

Türkiye Sigorta'nın brüt prim üretimi, yönetimin işaret ettiği tarım sigortalarındaki mevsimselliğin etkisiyle önceki çeyreğe göre %24,9 azalırken, yıllık bazda %29,2 artarak 40.407mn TL olarak gerçekleşmiştir. Kazanılmış primler çeyreklik bazda %14 artışla 20.909mn TL'ye yükselirken, yatırım gelirleri hariç teknik kar %45,9 çeyreklik ve %191,9 yıllık artışla 2.904mn TL'ye ulaşmıştır. Genel Zararlar segmentinde e geçen yılki don hasarlarının yarattığı yüksek bazın ortadan kalkması ve trafik branşındaki iyileşme, bileşik rasyodaki olumlu görünümde belirleyici olmuştur.

Giderler tarafında brüt ödenen tazminatlar önceki çeyreğe göre %3,9 azalarak 13.945mn TL'ye gerilerken, reasürör payı düşülmüş ödenen tazminatlar %3,8 artarak 11.526mn TL'ye yükselmiştir. Net muallak tazminat karşılığı gideri 1.188mn TL'den 1.891mn TL'ye çıksa da net gerçekleşen tazminatlardaki %9,1'lik artış, kazanılmış primlerdeki büyümenin altında kalmış ve net hasar/prim oranı %67'den %64,2'ye gerilemiştir. Faaliyet giderleri %10,4 artarak 4.702mn TL'ye yükselirken, hesaplamamıza göre bileşik rasyo %90,3'ten %86,7'ye iyileşmiştir.

Net yatırım gelirleri önceki çeyreğe göre %32,6 artarak 8.253mn TL'ye ulaşmıştır. Arbitraj hariç toplam fon büyüklüğü 80,5 milyar TL'den 88,4 milyar TL'ye yükselirken, ilk yarı portföy getirisi %35 olarak gerçekleşmiştir. Diğer faaliyetlerden kaydedilen net gider 1.251mn TL'den 920mn TL'ye gerilerken, vergi gideri 531mn TL'den 3.215mn TL'ye yükselmiştir. Bu gelişmeler sonucunda Türkiye Sigorta'nın ikinci çeyrek net dönem karı 7.021mn TL olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye Sigorta için "AL" olan önerimizde bir değişiklik yapmıyoruz. Hedef hisse fiyatımız da - %100 bedelsiz sermaye artırımını sonrası düzeltilmiş fiyat - **9,60 TL**'dir.

*20.07.2026 verileri kullanılmıştır. **Kaynak : Bloomberg

**Portföy optimizasyonu
karlılığı destekliyor...**

Türkiye Sigorta'nın yatırım portföyü, dezenflasyon süreci ve faiz indirim döngüsüne göre yeniden konumlandırılmıştır. 1Ç2026'ya kıyasla TL devlet tahvillerinin portföy içindeki payı %41'den %42'ye, yatırım fonları ve diğer araçların payı %31'den %35'e yükselirken; TL özel sektör tahvillerinin payı %15'ten %13'e, TL mevduatın payı %7'den %6'ya, Eurobond'ların payı %4'ten %3'e ve döviz mevduatının payı %2'den %1'e gerilemiştir. Yönetim, yatırım stratejisinin kısa vadeli piyasa hareketlerinden ziyade orta vadeli faiz indirimi beklentisi, likidite yönetimi ve risk dengesi üzerine kurulduğunu; TL devlet tahvillerinde vade pozisyonlamasının cazip seviyelerde yönetildiğini ve döviz tarafında temkinli duruşun korunduğunu belirtmiştir. Arbitraj hariç portföy büyüklüğü 88,4 milyar TL'ye ulaşırken, 6A2026 kümülatif portföy getirisi seviyesinde gerçekleşmiştir.

Teknik Denge	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	2Ç2026
Oto Dışı Toplam	3.812	4.808	4.679	3.641	5.755	8.153
General Zararlar	711	122	107	169	2.304	2.657
Y&DA	1.713	2.991	2.832	2.357	2.092	3.727
Kaza	1.172	1.484	1.485	939	1.114	1.590
Diğer	216	210	255	177	245	179
Oto Toplam	-90	1.763	484	1.110	965	1.887
KAS	-1.609	-442	-1.499	147	-816	-239
Kara Araçları	1.520	2.205	1.983	963	1.781	2.127
Sağlık	1.598	490	114	284	171	-480
Toplam	5.321	7.061	5.277	5.036	6.891	9.560

Kaynak: Türkiye Sigorta

**Teknik Denge tarafında
Genel Zararlarda güçlü
toparlanma...**

Teknik dengede 2Ç2026'da Yangın ve Doğal Afetler branşının 3,7 milyar TL'lik katkısı öne çıkarken, Genel Zararlar 2,7 milyar TL ve Kara Araçları 2,1 milyar TL teknik karla görünümü desteklemiştir. Buna karşılık, Kara Araçları Sorumluluk branşı 239mn TL, Sağlık branşı ise 480mn TL teknik zarar kaydetmiştir. Yönetim, çeyreklik iyileşmede motor branşındaki fiyatlama disiplini, etkin hasar yönetimi ve portföy kompozisyonunun belirleyici olduğunu vurgulamıştır. Sağlık tarafında operasyonel verimliliği destekleyen adımlar karlılık üzerinde etkisini göstermiştir. Bireysel tamamlayıcı sağlıkta sigortalı sayısı %32 artarken, sağlık primi ikinci çeyrekte yıllık bazda %76 büyümüştür. Bununla birlikte, fiyatlamaların medikal enflasyonun altında tutulması teknik karlılığı baskılamaya devam etmiş; yönetim fiyat güncellemelerinin ikinci yarıdan itibaren sonuçlara yansımaları beklediğini belirtmiştir. Yangın ve Doğal Afetler tarafında ise çeyrek içinde gerçekleşen yüksek tutarlı endüstriyel hasarların reasürans koruması sayesinde segment karlılığını bozmadığı ifade edilmiştir.

Bilanço	2Ç2025	6A2025	1Ç2026	2Ç2026	6A2026	2Ç26-1Ç26 Değ.	6A26-6A25 Değ.
Cari Varlıklar	129.805	129.805	169.011	178.173	178.173	5%	37%
Nakit ve Nakit Benzeri Varlıklar	17.159	17.159	13.591	12.918	12.918	-5%	-25%
Finansal Yatırımlar	67.639	67.639	92.469	98.173	98.173	6%	45%
Esas Faaliyetlerden Alacaklar	32.433	32.433	47.236	51.944	51.944	10%	60%
Diğer	2.793	2.793	2.125	2.218	2.218	4%	-21%
Gelecek Aylara Ait Gid. ve Gel. Tahakkukları	9.781	9.781	13.590	12.920	12.920	-5%	32%
Cari Olmayan Varlıklar	9.552	9.552	15.135	15.157	15.157	0%	59%
Finansal Varlıklar	7.545	7.545	12.374	12.374	12.374	0%	64%
Diğer	2.007	2.007	2.761	2.783	2.783	1%	39%
Toplam Aktifler	139.357	139.357	184.146	193.330	193.330	5%	39%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	101.013	101.013	124.296	129.486	129.486	4%	28%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.800	1.800	3.162	2.788	2.788	-12%	55%
Özsermaye	36.544	36.544	56.689	61.056	61.056	8%	67%
Ödenmiş Sermaye	10.000	10.000	10.000	20.000	20.000	100%	100%
Toplam Pasifler	139.357	139.357	184.146	193.330	193.330	5%	39%
Gelir Tablosu	2Ç2025	6A2025	1Ç2026	2Ç2026	6A2026	2Ç26-1Ç26 Değ.	6A26-6A25 Değ.
Teknik Gelir	21.175	39.473	23.528	27.814	51.342	18%	30%
Teknik Olmayan Bölümden Aktarılan YG	6.066	10.808	4.901	6.656	11.557	36%	7%
Brüt Yazılan Primler	31.277	72.679	53.806	40.407	94.213	-25%	30%
Reasüröre Devredilen Primler	16.496	38.588	30.875	19.835	50.710	-36%	31%
Yazılan Primler	14.530	33.594	22.649	20.237	42.885	-11%	28%
Kazanılmamış Primler Karşılığındaki Değişim	50	-6.200	-4.629	474	-4.155	-110%	-33%
Teknik Gider (-)	14.114	27.091	16.637	18.255	34.891	10%	29%
Gerçekleşen Tazminatlar (-)	10.590	20.485	12.295	13.417	25.712	9%	26%
Kazanılmış Primler	14.648	27.660	18.340	20.909	39.249	14%	42%
Ödenen Tazminatlar (-Reasürör Payı) (-)	8.618	16.010	11.107	11.526	22.633	4%	41%
Net Muallak Hasarlar Karşılığı	-1.972	-4.475	-1.188	-1.891	-3.079	59%	-31%
Diğer Teknik Giderler (-)	77	123	84	135	219	62%	78%
Faaliyet Giderleri	3.447	6.483	4.258	4.702	8.960	10%	38%
Teknik Kar - Zarar	995	1.573	1.990	2.904	4.894	46%	211%
Yatırım Gelirleri	9.071	16.025	7.996	11.105	19.102	39%	19%
Yatırım Giderleri	2.140	3.167	1.775	2.853	4.627	61%	46%
Net Yatırım Gel./Gid.	6.932	12.858	6.222	8.253	14.474	33%	13%
Olağandışı Gelir/Gider	-1.460	-2.324	-1.251	-920	-2.171	-26%	-7%
Vergi	1.656	2.774	531	3.215	3.746	506%	35%
Net Dönem Karı Zararı	4.811	9.334	6.430	7.021	13.451	9,2%	44,1%
Oranlar	2Ç2025	6A2025	1Ç2026	2Ç2026	6A2026	2Ç26-1Ç26 Değ.	6A26-6A25 Değ.
Özsermaye Karlılığı	55,2%	57,2%	47,5%	47,7%	47,8%	20bp	-940bp
Aktif Karlılık	14,6%	15,8%	16,6%	16,5%	15,4%	-10bp	-40bp
Net Hasar/Prim Oranı	72,3%	74,1%	67,0%	64,2%	65,5%	-280bp	-860bp
Net Masraf ve Komisyon Oranı	23,5%	23,4%	23,2%	22,5%	22,8%	-70bp	-60bp
Net Bileşik Rasyo	95,8%	97,5%	90,3%	86,7%	88,3%	-360bp	-920bp

Kaynak: Türkiye Sigorta, Finnet, Ziraat Yatırım

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan 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. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL
+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş.