Hisse Senedi / Büyük Şirket / Sigorta

Türkiye Sigorta

05/11/2026

2026 3.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 212%

Yatırımlara ilişkin karşılık giderleri 5,5 milyar TL net zarara yol açarken, teknik kârlılık beklentilerimizden daha fazla zayıfladı.

Yatırım kaynaklı karşılıklar net zarara neden oldu. Türkiye Sigorta, 3Ç26'da bir önceki çeyrekteki 7,0 milyar TL ve geçen yılın aynı dönemindeki 5,0 milyar TL net kâra karşılık 5,5 milyar TL net zarar açıkladı. Çeyreklik zarar, ağırlıklı olarak finansal varlıklardaki değer düşüklüğü ve şüpheli alacak karşılıklarından kaynaklanan toplam 16,3 milyar TL'lik giderden kaynaklandı. Böylece 9A26 net kârı yıllık bazda %44 azalarak 8,0 milyar TL'ye gerilerken, yıllıklandırılmış özkaynak kârlılığı %27 seviyesine düştü.

Teknik kârlılık, büyük ölçüde yatırım gelirlerindeki düşüş nedeniyle zayıfladı. Teknik kâr 3Ç26'da çeyreklik %77 ve yıllık %59 azalarak 2,2 milyar TL'ye gerilerken, teknik kâr marjı önceki çeyrekteki %46 seviyesinden %10'a düştü. Bu gerilemenin önemli bölümü, teknik bölüme aktarılan yatırım gelirlerinin çeyreklik %75 azalarak 6,7 milyar TL'den 1,6 milyar TL'ye gerilemesinden kaynaklandı. Yatırım gelirleri hariç tutulduğunda da teknik kârlılıkta bozulma görüldü.

Teknik kârlılık beklentilerimizden daha fazla bozuldu. Çeyreklik kombine oran, 2Ç26'daki %86,7 seviyesinden 3Ç26'da %98,2'ye yükselirken, bu gelişmede hasar oranındaki bozulma etkili oldu. Net gerçekleşen hasarlar çeyreklik %16 artarken net kazanılmış primlerin yatay seyretmesi, kombine oran üzerinde ilave baskı oluşturdu. Böylece 1Y26'da %88,3 olan kümülatif kombine oran, 9A26'da %91,8'e yükselerek %89,8 seviyesindeki beklentimizin üzerinde gerçekleşti. Kombine oran %100'ün altında kalmaya devam etse de bozulma öngördüğümüz kademeli normalleşmeden daha belirgin oldu.

Prim üretimindeki büyüme yavaşladı. Türkiye Sigorta, 3Ç26'da çeyreklik bazda yatay, yıllık bazda ise %24 artışla 40,3 milyar TL brüt prim üretimi gerçekleştirdi. İlk dokuz aylık brüt prim üretimi yıllık %28 artarak 134,6 milyar TL'ye ulaştı. Net kazanılmış primler ise çeyreklik bazda yatay seyrederek 21,0 milyar TL olurken, yıllık bazda %34 artışla brüt prim büyümesinin üzerinde gerçekleşti.

Yatırım kaynaklı zararlar net kâr üzerinde belirleyici oldu. Şirket, finansal varlıklarına ilişkin 7,3 milyar TL değer düşüklüğü ve bir aracı kurum tarafından iade edilmeyen finansal varlıklara ilişkin 9,0 milyar TL şüpheli alacak karşılığı kaydetti. Böylece söz konusu kalemlerin toplam etkisi 16,3 milyar TL'ye ulaştı. Toplam yatırım varlıkları, finansal varlıklardaki değer düşüklüğü ve bazı varlıkların şüpheli alacak olarak yeniden sınıflandırılmasının da etkisiyle 3Ç26 sonunda çeyreklik %7 azalarak 96,5 milyar TL'ye geriledi. Şirketin çeyreklik 5,3 milyar TL ertelenmiş vergi geliri kaydetmesi ise karşılık giderlerinin etkisini kısmen sınırladı.

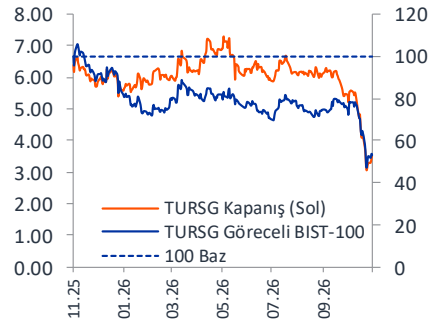
Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	3.55
12 Aylık Hedef Fiyat*	11.06
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	11.06
Piyasa Değeri (mn)	71,000
Halka Açık PD (mn)	15,904
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	600.8
Hisse sayısı (Adet mn)	20,000
Takas Saklama Oranı (%)	22
Yabancı Oranı (%)	12

*Güncelleme tarihi: 24.04.2026

Çarpanlar	2026	2027	2028
F/K	2.7	2.5	2.1
PD/DD	1.1	0.9	0.8

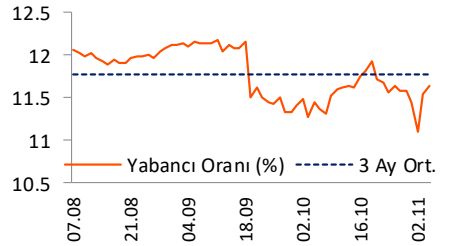
Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-35.0	-38.4	-44.9
ABD $	-36.2	-47.1	-53.6
BIST-100 Relatif	-30.5	-39.5	-47.6

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺)	3.07	6.30

Yabancı Oranı (%)	Cari (%)	11.64



Dr.Bulent Sengonul
bsengonul@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 66
Alpar Ata Turhan
aaturhan@isyatirim.com.tr
+90 212 350 23 98

Kârlılık görünürlüğü zayıfladı. Kombine oran %100'ün altında kalmaya devam etse de teknik kârlılıktaki beklentilerden daha belirgin bozulma ve yatırım kaynaklı zararlar, şirketin kârlılık görünümüne ilişkin belirsizlikleri artırdı. Yatırımlara ilişkin gelişmeler ile teknik performanstaki bozulma arasında doğrudan bir bağlantı tespit edilememekle birlikte, yatırım portföyü ve teknik kârlılığın görünümüne ilişkin ilave açıklamaların önümüzdeki dönemde önem taşıyacağını düşünüyoruz. Son finansal sonuçları ve gelişmeleri dikkate alarak tahminlerimizi ve hedef fiyatımızı yakın zamanda revize edeceğiz.

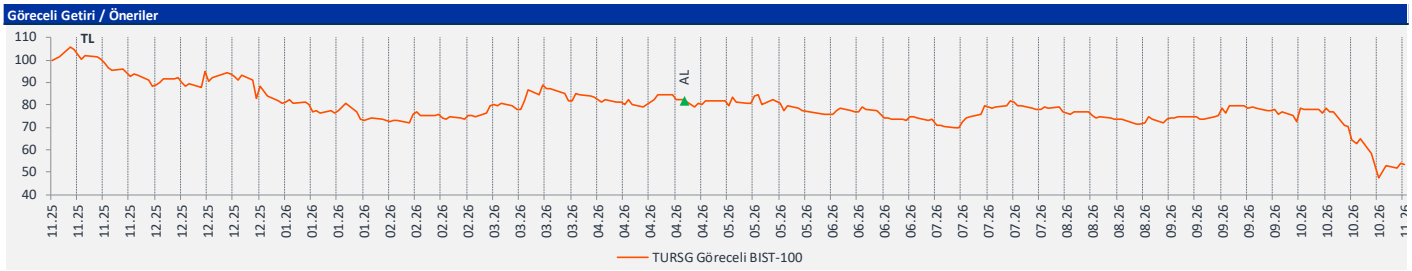
Tablo 1: Özet Finansallar

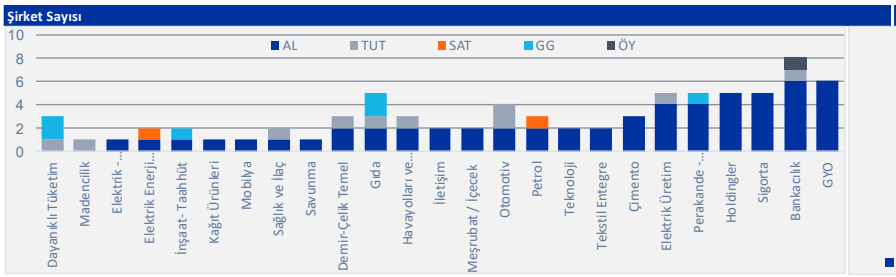
							Δ%		Kümülatif Δ%
Gelir Tablosu	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	2Ç2026	3Ç2026	Çeyreklik	Yıllık	Yıllık
Brüt Yazılan Primler	31,277	32,456	41,982	53,806	40,407	40,344	0%	24%	28%
Reasüröre Devredilen Primler (-)	(16,496)	(14,568)	(19,195)	(30,875)	(19,835)	(19,303)	-3%	33%	32%
Kazanılmış Primler (Reasürör Payı Düşülmüş Olarak)	14,648	15,673	16,559	18,340	20,909	20,956	0%	34%	39%
Teknik Olmayan Bölümden Aktarılan Yatırım Gelirleri	6,066	4,675	3,740	4,901	6,656	1,646	-75%	-65%	-15%
Gerçekleşen Hasarlar (Reasürör Payı Düşülmüş Olarak)	(10,590)	(11,329)	(10,757)	(12,295)	(13,417)	(15,545)	16%	37%	30%
Faaliyet Giderleri (-)	(3,447)	(4,037)	(5,041)	(4,258)	(4,702)	(5,032)	7%	25%	33%
Teknik Kar	7,061	5,277	5,036	6,891	9,560	2,186	-77%	-59%	6%
Yatırım Gelirleri, net	866	2,608	2,794	1,321	1,597	(253)	a.d.	a.d.	90%
Diğer Gelirler, net	(1,460)	(548)	(322)	(1,251)	(920)	(5,025)	a.d.	a.d.	a.d.
Vergi Öncesi Kar (Zarar)	6,467	7,337	7,509	6,960	10,236	(8,348)	a.d.	a.d.	-54%
Vergi	(1,656)	(2,327)	(2,428)	(531)	(3,215)	2,869	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar (Zarar)	4,811	5,010	5,081	6,430	7,021	(5,479)	a.d.	a.d.	-44%

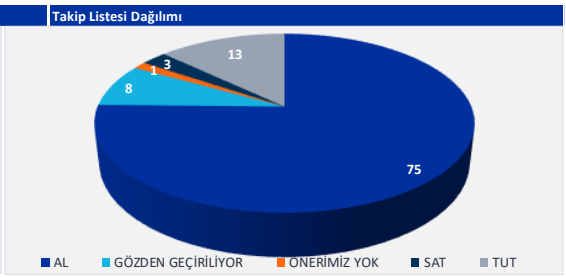
							Δ%	
Bilanço	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	2Ç2026	3Ç2026	Çeyreklik	Yıllık
Nakit ve Nakit Benzerleri	12,418	8,576	5,420	7,450	5,930	8,821	49%	3%
Diğer Alacaklar	117,387	134,118	136,397	161,561	172,243	156,744	-9%	17%
Dönen Varlıklar	129,805	142,694	141,817	169,011	178,173	165,565	-7%	16%
Finansal Varlıklar	7,545	7,545	12,366	12,374	12,374	12,374	0%	64%
Maddi Varlıklar	1,782	1,929	2,500	2,473	2,472	2,443	-1%	27%
Diğer	226	228	292	288	310	4,142	1235%	1719%
Dönen Varlıklar	9,552	9,701	15,159	15,135	15,157	18,959	25%	95%
Toplam Varlıklar	139,357	152,395	156,976	184,146	193,330	184,524	-5%	21%
Borçlar	32,921	37,339	25,096	42,880	43,843	39,687	-9%	6%
Teknik Karşılıklar	59,385	61,953	66,608	72,082	73,307	75,688	3%	22%
Diğer	8,706	10,021	11,903	9,334	12,335	11,765	-5%	17%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	101,013	109,313	103,607	124,296	129,486	127,140	-2%	16%
Uzun Vadeli Teknik Karşılıklar	639	718	807	891	1,026	1,160	13%	62%
Diğer	1,161	763	957	2,271	1,762	440	-75%	-42%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,800	1,481	1,764	3,162	2,788	1,601	-43%	8%
Ödenmiş Sermaye	10,000	10,000	10,000	10,000	20,000	20,000	0%	100%
Diğer Özkaynak Kalemleri	26,544	31,602	41,605	46,689	41,056	35,784	-13%	13%
Toplam Özkaynak	36,544	41,602	51,605	56,689	61,056	55,784	-9%	34%
Toplam Yükümlülükler ve Özkaynak	139,357	152,395	156,976	184,146	193,330	184,524	-5%	21%

Rasyolar	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	2Ç2026	3Ç2026
Prim Büyümesi	-24%	4%	29%	28%	-25%	0%
Teknik Marj	48%	34%	30%	38%	46%	10%
Konservasyon Oranı	47%	55%	54%	43%	51%	52%
Hasar Oranı	74%	73%	71%	67%	66%	69%
Gider ve Komisyon Oranları	23%	24%	26%	23%	23%	23%
Kombine Oranı	97.5%	97.7%	97.1%	90.3%	88.3%	91.8%
Özkaynak Karlılığı	54%	53%	48%	47%	48%	27%

Türkiye Sigorta







Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.
Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.
Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.