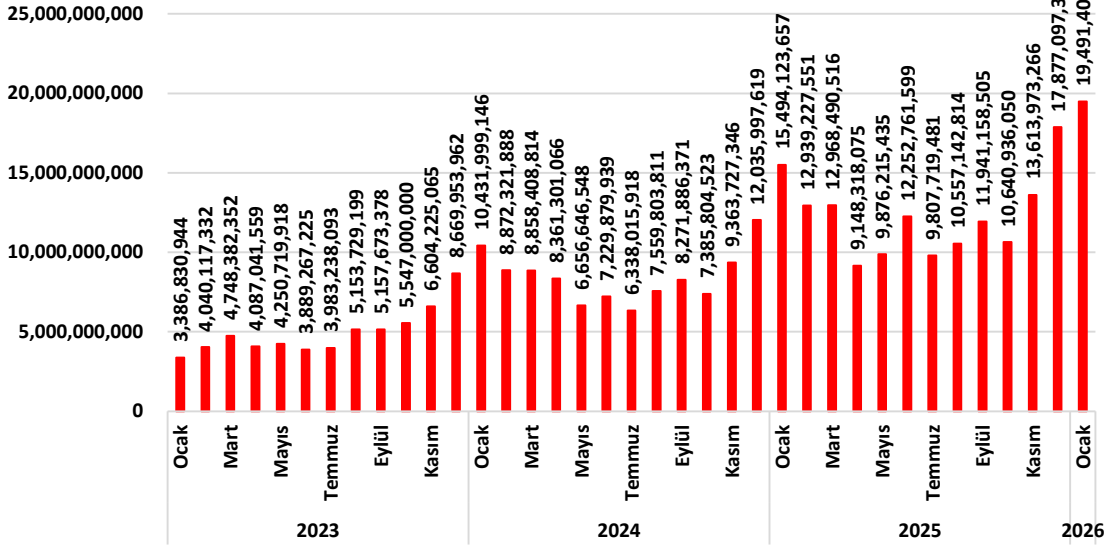


Türkiye Sigorta

- Açıklanan Ocak ayı brüt prim üretimleri sonrasında, şirketin 2026 beklentileri ve değerlemesini yeniden gözden geçirme kararı aldık.
- ✓ 2025 yılını 147,12 Milyar TL brüt prim üretimi ile pazar payı lideri olarak tamamlayan şirketin, 2026 yılının ilk ayında 19,49 Milyar TL'lik(2025 Ocak'ta 15,49 Milyar TL) güçlü brüt prim üretimi elde etmesi dikkat çekici. Şirket ayrıca, sektörün aksine Ocak ayında 'aylık bazda da(2025 Aralık ayına göre)' prim üretimini artırma başarısı göstermiş durumda.

TURSG Brüt Prim Üretimi(Aylık)



TURSG	2022	2023	2024	2025	2026
Brüt Yazılan Prim	25,173	59,518	101,366	147,117	190,000
Reasüröre Devredilen Prim	-11,797	-24,573	-52,177	-72,351	-93,000
Diğer	-594	-1,145	-1,019	-1,297	-2,000
Kazanılmamış Prim Karşılığı	-4,738	-12,944	-6,319	-13,581	-15,000
Devam Eden Risk Karşılığı	-1,152	-599	466	4	-700
Kazanılmış Prim	6,892	20,257	42,317	59,892	79,300
KP/BYP	27.38%	34.04%	41.75%	40.71%	41.74%
Teknik Olmayan YG	2,631	9,198	16,371	19,224	22,400
Diğer	139	395	773	2,000	4,000
Teknik Gelir	9,662	29,850	59,461	81,116	105,700
KP/TG	71.33%	67.86%	71.17%	73.84%	75.02%
Gerçekleşen Tazminat	-7263	-16700	-32626	-42571	-57000
GT/BYP	-28.85%	-28.06%	-32.19%	-28.94%	-30.00%
Faaliyet Gideri	-1,869	-5,209	-9,264	-15,560	-18,750
Diğer Gider	-29	-36	-311	-290	-350
Teknik Gider	-9,161	-21,945	-42,201	-58,421	-77,000
Teknik Kâr Zarar	501	7,905	17,260	22,695	28,700
TK/TG	5.19%	26.48%	29.03%	27.98%	27.15%
Yatırım Geliri	4,112	14,722	23,520	34,072	39,500
Yatırım Gideri	-3,584	-14,215	-22,404	-26,620	-29,000
Net Yatırım Geliri	528	507	1,116	7,452	10,500
Diğer	235	-758	-1,754	-3,197	-5,000
Vergi	-324	-1,499	-3,901	-7,529	-9,800
Net Kâr	940	6,155	12,721	19,421	24,400

Kaynak: 2022-2025 arası TURSG, *2026 Alnus Yatırım Araştırma Birimi Projeksiyonu

- ✓ Şirket için, 2026 yılı projeksiyonlarımız şu şekildedir;
 - Brüt prim üretimini; yüzde 29,15 oranında yıllık artışla 190,00 Milyar TL olarak öngörüyoruz. Kazanılmış prim tutarını; yüzde 32,40 oranında senelik artışla 79,30 Milyar TL düzeyinde tahmin ediyoruz.
 - Teknik Geliri; yıllık yüzde 30,31 oranında artışla 105,70 Milyar TL olarak beklerken, Teknik Gider tahminimiz ise; yüzde 31,80 oranında senelik artışla 77,00 Milyar TL düzeyindedir. Böylece, yüzde 26,46 artışla 28,70 Milyar TL düzeyinde Teknik Kâr rakamı öngörmekteyiz.
 - Yatırım Geliri beklentimiz; 39,50 Milyar TL olurken, 29,0 Milyar TL civarındaki Yatırım Gideri öngörümüz sonrasında ortaya çıkan Net Yatırım Geliri tahminimiz; 10,50 Milyar TL tutarındadır.
- ✓ Diğer kalemler ve Vergi Öngörülerimiz sonrasında oluşan 24,40 Milyar TL'lik Net Kâr tahminimiz ise; senelik bazda yüzde 25,64'lük artışa işaret etmektedir.

Değerleme:**Piyasa Değeri/Defter Değeri Çarpan Değerlemesi**

	Kod	PD/DD	Defter Değeri	Beklenen PD/DD	Beklenen HBPD	Son Kapanış Fiyatı	Getiri Pot.(%)
Değ.Şirket	TURSG	2.35	5.16	2.94	₺15.15	₺12.11	25.10%
Benzer Şirket 1	ANSGR	1.25					
Benzer Şirket 2	AKGRT	1.70					
Benzer Şirket 3	ANHYT	3.85					
Benzer Şirket 4	RAYSG	4.81					
Benzer Şirket 5	AGESA	4.59					
Benzer Şirket PD/DD Madyanı		2.77					
Sektör PD/DD Madyanı		3.10					
Ortalama Medyan		2.94	Ödenmiş Sermaye	Bekl.Piyasa Değeri	Mevc.Piy.Değeri	Getiri Pot.(%)	
			10,000,000,000.00	₺151,499,772,888.55	121,100,000,000.00	25.10%	

Fiyat/Kazanç Çarpan Değerlemesi

Kod	F/K
ANSGR	4.06
AKGRT	5.21
ANHYT	8.85
AGESA	8.53
RAYSG	9.55
TURSG	6.23
Benzer Şirket F/K Medy.	7.03
Sektör Medyanı	7.54
Ortalama Medyan	7.29

Değerleme Bileşenleri(Bin TL)

Yöntem	Ağırlık	Değerleme Sonucu
Fiyat/Kazanç	50.0%	₺177,768,556,798.16
Piyasa Değeri/Defter Değeri	50.0%	₺151,499,772,888.55
Hedef Piyasa Değeri(Ort.)		₺164,634,164,843.36
Ödenmiş Sermaye		₺10,000,000,000.00
Hisse Başı Hedef Fiyat		₺16.46
Son Fiyat		₺12.11
Yükseliş Potansiyeli		35.95%

Değerleme:

- ✓ Şirketi Fiyat/Kazanç Oranı ve Piyasa Değeri/Defter Değeri çarpanları ile değerlediğimizde;
- F/K değerlememizde hisse başına 17,78 TL hedef fiyata ulaşırken, PD/DD değerlememizde ise hisse başında 15,15 TL hedef fiyata ulaşmış bulunuyoruz. Her iki modele de yüzde 50 ağırlık verdik.
- ✓ Değerleme modellerimiz kapsamında, şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 14,42 TL düzeyinden **16,46** TL seviyesine revize ediyoruz. "TUT" olan tavsiyemizi de "AL"a çeviriyoruz.

Beklenen Piyasa Değeri

177,768,556,798

Ort.Med. Piyasa Değ.	177,768,556,798.16
Mevcut Piyasa Değeri	121,100,000,000.00
Ödenmiş Sermaye	10,000,000,000.00

Ulaşılan Hedef Fiyat **₺17.78**

AÇIKLAMALAR

- ✓ **NÖTR önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerleme sonucunda, yüzde 0,01-14,99 aralığında getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.
- ✓ **TUT önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerleme sonucunda yüzde 15,00-24,99 aralığında getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.
- ✓ **AL önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerleme sonucunda yüzde 25,00 ve üzerinde getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.

KAYNAKLAR

- ✓ Türkiye Sigorta Finansal Tabloları ve Dipnotları,
- ✓ Türkiye Sigorta Faaliyet Raporu
- ✓ Türkiye Sigorta Yatırımcı Sunumu
- ✓ Finnet(finansal veri ve tabloların çekilmesi hususunda)

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve 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.

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 ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü