Türkiye Sigorta (TURSG TI)

Bilanço Değerlendirmesi

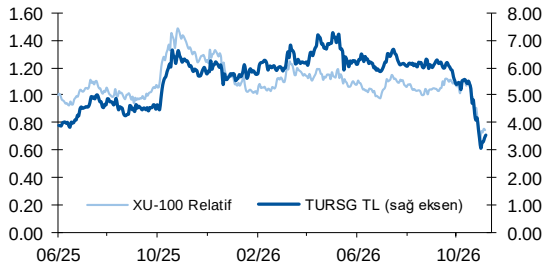
Değerlendirme: Olumsuz

Hisse Verileri		
Bloomberg Hisse Kodu		TURSG
Mevcut Fiyat (TL)		3.55
Hedef Fiyat (TL)		G.G.
Getiri Potansiyeli (%)		-
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	3.02	7.31
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)		533
Sermaye (mln TL)		20,000
Pazar		Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)	
Piyasa Değeri	71,000
Hedeflenen Piyasa Değeri	-

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-35%	-42%	-45%	-38%
BIST100 Rölatif Getiri	-30%	-31%	-48%	-40%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 04 Kasım 2026 tarihi itibariyledir.

3Ç26 Deniz Yatırım & Piyasa Beklentileri				
Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	Matriks
Net kar	-5,479	6,502	6,574	6,538

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey, Matriks

Türkiye Sigorta, 3Ç26 konsolide olmayan finansal sonuçlarında 5,5 milyar TL net zarar açıklamıştır. Karşılık süreci öncesinde beklentimiz 6,5 milyar TL net kâr, piyasa beklentisi ise 6,6 milyar TL net kâr seviyesindeydi. KAP bildirimi sonrasında yayınladığımız bilgilendirme notunda, ayrılan karşılıkların vergi sonrası net etkisiyle birlikte yeni kâr beklentimizin 4,4 milyar TL net zarara işaret ettiğini açıklamıştık; ancak gerçekleşen net zarar beklentimizin üzerinde gerçekleşmiştir. Bir önceki çeyrekte %48 olarak hesapladığımız ortalama özsermaye kârlılığı, söz konusu karşılık giderleri ve zarar yazımının etkisiyle bu dönemde %30,9 seviyesine gerilemiştir.

Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ *Artış gösterse de %100'ün altında kalmaya devam eden bileşik rasyo.*

- **Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar**

× *Karşılıklar paralelinde beklentimizin üzerinde gelen net zarar.*

- **Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz**

→ **Ayrılan karşılık giderleri paralelinde açıklanan net zararı finansallar açısından olumsuz olarak değerlendiriyoruz. Bu çeyrekte ana operasyonlarda önemli bir bozulma görmezken, önümüzdeki çeyrekte sel felaketinin etkilerinin de finansallara yansıyarak ek bir baskı unsuru oluşturabileceği ihtimalinin göz önünde bulundurulması gerektiğini düşünüyoruz.**

- 3Ç26 döneminde toplam brüt prim üretimi yıllık bazda %24 artış göstererek 40,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde 22,9 milyar TL teknik gelir, 20,7 milyar TL teknik gider elde eden Şirket'in teknik bölüm dengesi geçen yıla göre %59 azalış göstererek 2,2 milyar TL'ye gerilemiştir. Yatırım gelirleri çeyreklik bazda %75, yıllık bazda ise %65 azalış göstermiştir. 2Ç26 döneminde %88 seviyesinde olan bileşik rasyo bu çeyrekte %91,8'e yükseldi.

- Şirket'in repo işlemleri dahil toplam fon büyüklüğü bir önceki çeyreğe göre %0,2 azalışla 103,9 milyar TL'ye, repo işlemleri hariç toplam fon büyüklüğü ise %3,9 azalışla 84,9 milyar TL olarak gerilemiştir.

- Şirket, 2Ç26 döneminde 5.479 milyon TL net zarar açıklamıştır. Finansal tablo dipnotlarından izleneceği üzere, ilgili dönemde 10,4 milyar TL tutarında karşılık ve reeskont gideri kaydedilmiştir.

- Ayrılan karşılıkların detaylarına baktığımızda; Şirket'in bir aracı kurum nezdinde emanet olarak bulunan finansal varlıkları vadesinde iade edilmediğini ve bu paralelde finansal yatırımlardan çıkarılarak diğer alacaklara aktarılan bu tutarın tahsil kabiliyetindeki belirsizlik nedeniyle 8.963 milyon TL tutarında şüpheli alacak karşılığı ayrılmış ve dönem gideri yazıldığını görmekteyiz. Buna en olarak portföyde

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 yer alan bilgilere burada dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

tutulan finansal varlıklar için tamamı için 7.326 milyon TL değer azalış karşılığı yazılmıştır.

- Mevcut durumda**, Türkiye Sigorta için 12-aylık hedef fiyatımız ve önerimizi Gözden Geçiriliyor yönünde koruyoruz. Finansalları detaylı incelememiz ve süreci bir süre daha takip etmemiz ardından hedef fiyat ve önerimizdeki değişiklikleri paylaşacağız.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %40 gerisinde performans sergilerken, geriye dönük 12 aylık verilere göre 5,4x F/K ve 1,3x PD/DD çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Gelir Tablosu (mln TL)	3Ç26	2Ç26	3Ç25	ç/ç	y/y
Hayat Dışı Teknik Gelir	**22,897**	**27,814**	**20,721**	***-18%***	***10%***
Kazanılmış Primler (Reasürör Payı Düşülmüş Olarak)	20,956	20,909	15,673	*0%*	*34%*
Brüt Yazılan Primler	40,344	40,407	32,456	*0%*	*24%*
Reasüröre Devredilmeyen Primler	20,692	20,237	17,481	*2%*	*18%*
Elde tutma oranı	***51.3%***	***50.1%***	***53.9%***		
Teknik Olmayan Bölümden Aktarılan Yatırım Gelirleri	1,646	6,656	4,675	*-75%*	*-65%*
Hayat Dışı Teknik Gider	**-20,711**	**-18,255**	**-15,444**	***13%***	***34%***
Gerçekleşen Hasarlar (Reasürör Payı Düşülmüş Olarak)	-15,545	-13,417	-11,329	*16%*	*37%*
Ödenen Hasarlar (Reasürör Payı Düşülmüş Olarak)	-12,908	-11,526	-10,575	*12%*	*22%*
Hasar oranı	***74.2%***	***64.2%***	***72.3%***		
Faaliyet gideri	-5,032	-4,702	-4,037	*7%*	*25%*
Masraf oranı	***24.0%***	***22.5%***	***25.8%***		
Teknik Bölüm Dengesi	**2,186**	**9,560**	**5,277**	***-77%***	***-59%***
Bileşik Rasyo (%)	***91.8***	***88.3***	***97.7***		
Yatırım Gelirleri	**11,609**	**11,105**	**9,840**	***5%***	***18%***
Yatırım Giderleri	**-11,862**	**-9,509**	**-7,232**	***25%***	***64%***
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Gider	-5,025	-920	-548	*446%*	*816%*
Karşılıklar Hesabı	-10,427	-1,588	-1,234	*557%*	*745%*
Vergi Öncesi Kar	**-3,092**	**10,236**	**7,337**	***a.d.***	***a.d.***
Dönem Karı Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülük Karşılıkları	**-2,386**	**-3,215**	**-2,327**	***-26%***	***3%***
Dönem Net Kar veya Zararı	**-5,479**	**7,021**	**5,010**	***a.d.***	***a.d.***

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Bilanço (mln TL)	3Ç26	2Ç26	3Ç25	ç/ç	y/y
Nakit Ve Nakit Benzeri Varlıklar	16,364	12,918	13,513	*27%*	*21%*
Finansal Varlıklar ile Riski Sigortalılara Ait Finansal Yatırımlar	87,664	98,173	83,677	*-11%*	*5%*
Esas Faaliyetlerden Alacaklar	46,501	51,944	33,622	*-10%*	*38%*
Gelecek Aylara Ait Giderler Ve Gelir Tahakkukları	12,258	12,920	9,236	*-5%*	*33%*
Aktif Toplamı	**184,524**	**193,330**	**152,395**	***-5%***	***21%***
Kısa Vadeli Yükümlülükler Toplamı	127,140	129,486	109,313	*-2%*	*16%*
Uzun Vadeli Yükümlülükler Toplamı	1,601	2,788	1,481	*-43%*	*8%*
Özsermaye Toplamı	55,784	61,056	41,602	*-9%*	*34%*
Pasif Toplamı	**184,524**	**193,330**	**152,395**	***-5%***	***21%***
Yönetilen varlık büyüklüğü	**103,861**	**104,104**	**92,253**	***0%***	***13%***

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENIZ INVEST 2026

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerleme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL, TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerleme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözeterek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.