



TÜRKİYE SİGORTA

Türkiye Sigorta, 2025 1.çeyrekte beklentilerin üstünde 4,52 milyar TL net kar açıklayarak yıla güçlü başladı. Hayat dışı sigorta tarafında lider konumunu pekiştiren bir finansal kamuoyuyla paylaştı.

Finansal başarının yanı sıra, sağlık branşına yapılan stratejik yatırımlar da dikkat çekmektedir. Bu alandaki büyüme ivmesini koruyarak hem prim üretimi hem de karlılık artışını sürdürmeyi hedefliyor. Sağlık sektörüne yapılmakta olan bu yatırımlar, genel büyüme stratejisinin önemli bir parçasını oluşturuyor.

Teknik karlılık tarafında Mart ayında yaşanan zirai don hasarları ve iskonto oranındaki düşüş gibi bazı olumsuz etkenlere rağmen, 3,9 milyar TL'lik piyasa beklentisinin üzerinde güçlü bir karlılık oluştu.

Zirai don tarafında Şubat ve Mart hasarlarında yansımaların başladığı beyan edilirken Nisan ayında ülkenin geneline etkileyen zirai donun hasar tespit çalışmalarının devam ettiği bildirildi. Şubat ve Mart ayı toplamı kadar bir hasar görmek kaçınılmaz görünüyor.

İskonto oranlarında 2024 yılında %28'ten %35'e çıkılması karlılığa mutlak pozitif etki yaratırken 2025'in ilk çeyreğinde bu oranın 250 baz puan düşürülmesi doğal olarak teknik karlılıkta olumsuz etki yarattı. Ancak, şirketin güçlü aktüeryal tahminleme yöntemleri, isabetli risk öngörülleri, sağlık branşındaki büyüme ve etkili yatırım portföyü yönetimi sayesinde, ilk çeyrek yine de beklentilerin üzerinde bir karla tamamlandı.

Bileşik oran tarafında 2024 yılında %90 olarak gerçekleşen bileşik oran 2025 1.çeyrek itibarıyla %99 seviyesinde olsa da yeni büyüme alanlarının etkisi burada gözlemlendiğini belirtmek gerekiyor. İlaveten bileşik oran 2024 4.çeyreğe paralel gerçekleştiğini belirtelim. Bu durum teknik karlılık ve beceri yönetiminin başarılı olduğunu göstermektedir.

Yatırım gelirleri önemli bir alan açıyor. Fon büyüklüğü repo dahil %58 artış göstererek 66,7 milyar TL'ye ulaşırken faiz oranlarındaki düşüş etkisi sınırlı kalmıştır. Yeni dönemde TL varlıklar ile hızlı aksiyonlar alınmaya devam edilecek.

Sermaye yeterliliği nezdinde %135 olan yasal dağıtım oranının oldukça üzerinde %185'lik bir orana sahiptir. 2024 yılında bu oran %181 civarında idi.

Şirket, 2025 yılında oto-dışı branş ve sağlıkta büyümenin yanı sıra oto branşında kasko ürününü de koruyarak TÜFE üstü büyümeler gerçekleştirmeyi hedeflemektedir. Agresif karlılık değil sürdürülebilir karlılığı korumayı amaçlamaktadır.

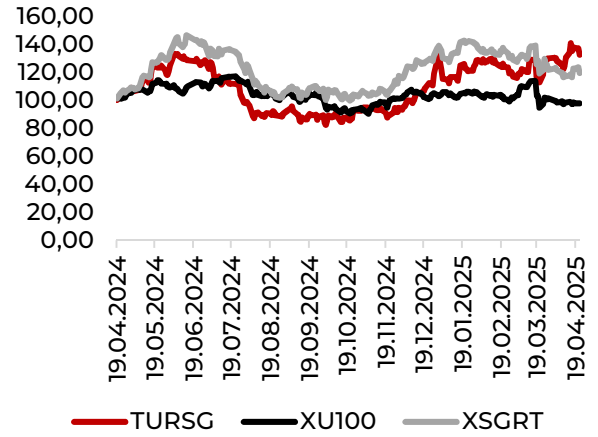
24 Nisan 2025

Hisse Kodu	TURSG
Piyasa Değeri (mlr TL)	92,2
Piyasa Değeri (mln \$)	2.408
HEDEF FİYAT	31,85
POTANSİYEL GETİRİ	%72,72
TAVSİYE	AL

F/K	6,68
PD/DD	2,87

Hisse Sayısı (mln lot)	5.000
FDPO (%)	18,89
Günlük Ortalama İşlem (mln TL)	290,8

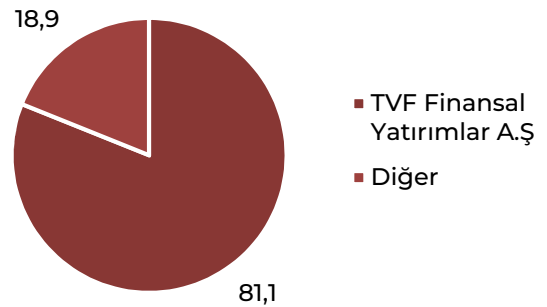
100 Liranın Yıllık Seyri



FİYAT

PERFORMANSI	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	17,48	8,35	28,30
Nominal (TL)	17,45	8,47	28,25
Nominal (USD)	18,30	14,56	37,00

Ortaklık Yapısı (%)





DEĞERLEME

TURSG	2025	2026	2027	2028	2029
Net Kar	17.000.000.000	23.877.440.000	26.985.624.000	29.693.655.040	32.663.020.544
Özkaynaklar	33.200.000.000	41.168.000.000	47.343.200.000	53.024.384.000	59.387.310.080
RoE	59%	58%	57%	56%	55%
Özkaynak Maliyeti	8.632.000.000	10.703.680.000	12.309.232.000	13.786.339.840	15.440.700.621
Artık Gelir	8.368.000.000	13.173.760.000	14.676.392.000	15.907.315.200	17.222.319.923
İskonto Oranı	0,80	0,65	0,52	0,42	0,34
Artık Gelirin Bugünkü Değeri	6.726.688.103	8.512.732.499	7.623.565.956	6.642.252.259	5.780.824.045

TURSG	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Net Kar	35.917.445.136	38.777.537.990	41.470.016.099	44.333.042.211	47.375.505.892	50.606.515.394
Özkaynaklar	66.513.787.290	73.165.166.019	79.750.030.960	86.927.533.747	94.751.011.784	103.278.602.844
RoE	54%	53%	52%	51%	50%	49%
Özkaynak Maliyeti	17.293.584.695	19.022.943.165	20.735.008.050	22.601.158.774	24.635.263.064	26.852.436.740
Artık Gelir	18.623.860.441	19.754.594.825	20.735.008.050	21.731.883.437	22.740.242.828	23.754.078.654
İskonto Oranı	0,27	0,22	0,17	0,14	0,11	0,09
Artık Gelirin Bugünkü Değeri	5.025.131.447	4.284.749.769	3.615.273.564	3.045.888.097	2.562.071.788	2.151.364.541
Özkaynaklar - 2035	103.278.602.844					
Artık Gelirlerin İndirgenmiş Değeri (2025-35)	55.970.542.068					
Hedef Piyasa Değeri	159.249.144.913					
Ödenmiş Sermaye	5.000.000.000					
Hedef Fiyat (TL)	31,85					
Son Kapanış Fiyatı (TL)	18,44					
Potansiyel Getiri	72,72%					

Değerlemede artık gelir modeli kullanılmış olup %20 risksiz faiz oranı, %6 risk prim oranı ve %1 beta doğrultusunda %26 AOSM ile TÜFE'nin güncel TCMB hedeflerine paralel şekilde özkaynağın büyüyeceği dikkate alınarak 2035 yılında 159,25 milyar TL bugüne indirgenmiş piyasa değeri eşliğinde 31,85 TL hedef fiyat ve %72,72 potansiyel bulmaktayız.

Lider pazar payı, güçlü fon büyüklüğü ve devamlılığı beklenen bir yapı doğrultusunda finansalların piyasayı şaşırtmaya devam edeceğini değerlendirmekteyiz.

Riskler bakımından iskonto oranının sert düşürülmesi, makroekonomik olarak değişimlerin beklenti dışında gerçekleşmesi gibi hususlar değerlendirilse de güncel koşullar bunu göstermiyor.

Sonuç olarak, Türkiye Sigorta (TURSG)'yı 31,85 TL hedef fiyat ve AL tavsiyesiyle araştırma kapsamımıza alıyoruz.



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

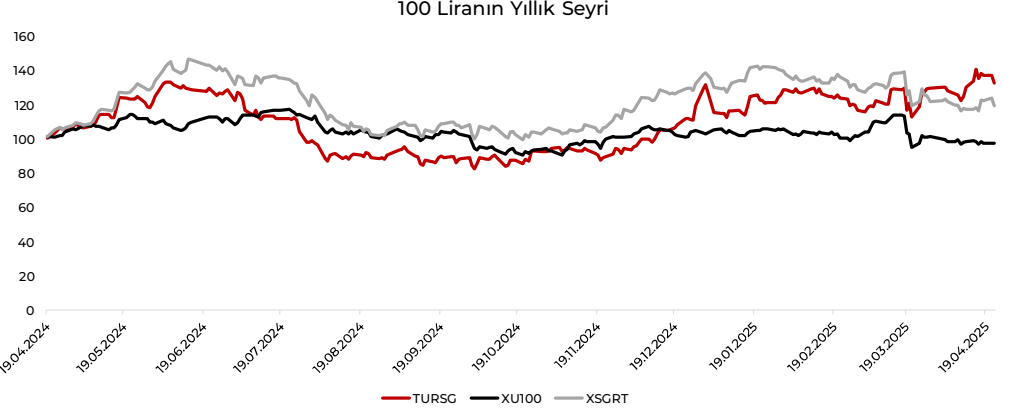


FİNANSALLAR

Türkiye Sigorta Şirket Kartı

Künye	
Hisse Adı	Türkiye Sigorta
Sektör	Sigorta Şirketleri
Halka Açıklık Oranı	18,0%
Kuruluş Tarihi	17.09.1957
Yaşı	68
Personel Sayısı	1.545

Fiyat & Getiri	
Kapanış	18,44
Günlük Getiri	-3,35
Haftalık Getiri	-5,87
Aylık Getiri	17,45
Göreceli Getiri	-3,26
Yıllık En Düşük - En Yüksek	011-020
Yıllık Ortalama Fiyat	15,24



Özet Bilanço			
Kalemler	2025/03	2024/03	Değişim(%)
Nakit ve Nakit Benzeri Varlıklar	27.886	28.922	-3,58
Esas Faaliyetlerden Alacaklar	43.313	26.910	60,96
Dönen Varlıklar	30.430	17.927	69,74
Maddi Varlıklar	114.879	80.825	42,13
Maddi Olmayan Varlıklar	1.792	1.472	21,73
Duran Varlıklar	200	78	154,99
Aktifler	9.225	6.888	33,93
Kısa Vadeli Yükümlülükler Toplamı	89.577	68.171	31,40
Uzun Vadeli Yükümlülükler Toplamı	1.395	497	180,74
Özsermaye Toplamı	5.000	1.162	330,47
Pasifler	33.131	19.045	73,96

Özet Gelir Tablosu				
Kalemler	2025/03	2024/03	2024/12	Değişim(%)
Hayat Dışı Teknik Gelir	18.297	13.699	59.460	33,57
Hayat Dışı Teknik Gider (-)	12.976	9.078	42.201	42,95
Teknik Bölüm Dengesi - Hayat Dışı	5.321	4.621	17.260	15,14
Hayat Teknik Gelir	0	0	0	a.d
Hayat Teknik Gider	0	0	0	a.d
Teknik Bölüm Dengesi - Hayat	0	0	0	a.d
Genel Teknik Bölüm Dengesi	5.321	4.621	17.260	15,14
Yatırım Gelirleri	6.954	5.572	23.520	24,80
Yatırım Giderleri (-)	0,0	0,0	0,0	a.d
Dönem Net Karı veya Zararı	4.523	3.527	12.720	28,25
Ana Ortaklık Net Kar	4.523	3.527	12.720	28,25

Oran Analizi			
Oranlar	2025/03	2024/03	Değişim(Bps)
Sermaye Yeterliliği ve Likidite			
Özsermaye/Pasifler	26,70	21,71	4,98
Mali Borç/Özsermaye	19,17	74,28	-55,10
Değerleme			
F/K	6,72	6,48	0,24
PD/DD	2,78	3,11	-0,33
PD/Net Satış	5,13	5,11	0,03
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	17,34	27,35	-10,01
Aktif Karlılık	4,27	5,66	-1,39
VÖK Marjı	106,02	91,43	14,58
Net Kâr Marjı	85,00	76,31	8,69
Büyüme			
Net Kâr Büyüme	28,25	556,69	-528,44
Teknik Gelir Büyüme	33,57	224,72	-191,15
Özsermaye Büyüme	73,96	182,42	-108,45
Aktif Büyüme	41,49	137,41	-95,92
Faaliyet Oranları			
Konservasyon Oranı	46,64	41,89	4,75
Hasar / Prim	-76,40	-70,31	-6,09
Gider Oranı	23,33	20,76	2,58

