

TÜRKİYE SİGORTA

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr

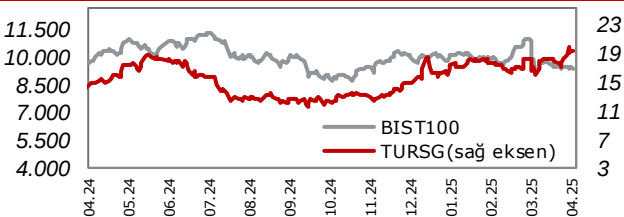
"Türkiye Sigorta 2025 Yılına İyi Bir Başlangıç Yaptı..."

Öneri : "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 26,23TL

Reuters/Bloomberg		TURSG.IS/TURSG.TI	
Sektör		Sigorta	
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler		BIST100	
İşlem Gördüğü Pazar		Yıldız Pazar	
Fiyat	19,08 TL	0,5 USD	
BİST 100	9.322 TL	245 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)		38,003	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	11,48 TL	19,59 TL	
Hisse Adedi (mn)		5.000	
Piyasa Değeri (mn TL)		95.400 TL	
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı		18,9%	
Halka Açıklık		18,0%	
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı		5,3%	
Yerli Yatırımcı Takas Oranı		94,7%	
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Türkiye Sigorta	21,5%	11,8%	36,7%
BİST-100	3,1%	-6,8%	-3,8%
BİST-100 Göreceli	17,9%	19,9%	42,2%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL	238		
(mn TL)	4Ç2024	1Ç2025	% Değ.
Aktifler	96.531	124.104	28,6%
Özsermaye	28.723	33.131	15,3%
Brüt Yaz. Prim.	28.786	41.402	43,8%
Teknik Kar	-110	578	-
Net Kar / Zarar	3.080	4.523	46,8%
		F/K	PD/DD
Türkiye Sigorta		6,96	2,88
BİST-Sigorta		7,17	2,88
BİST-100		10,45	1,23
Ortaklık Yapısı (İlk 2)			Pay Oranı
TVF Finansal Yatırımlar A.Ş.			81,1%
Diğer			18,9%

HİSSE PERFORMANSI



*21.04.2025 verileri kullanılmıştır. **Kaynak : Bloomberg

***Konsolide Olmayan

Türkiye Sigorta'nın 1Ç2025'teki konsolide olmayan net dönem karı, mart ayındaki zirai don hasarları ve iskonto oranı düşüşünün (%35'ten %32,5'e) etkilerine rağmen, sağlık branşındaki büyüme ve yatırım gelirlerinin desteğiyle önceki çeyreğe göre %47, yıllık olarak ise %28 oranında artarak 4.523mn TL olarak gerçekleşmiştir. Beklenti Şirket'in bu çeyrekte 3.894mn TL kar elde etmesi yönündeydi.

Şirket'in brüt prim üretimi yılın ilk çeyreğinde 41,4 milyar TL gerçekleşerek önceki çeyreğe göre %44 oranında yükselmiştir. Brüt hasarlar ise çeyreklik bazda %9,2 oranında azalarak 10.283mn TL'ye inerken, yılın dördüncü çeyreğindeki 110mn TL'lik teknik zarar yerini bu çeyrekte 578mn TL'lik teknik kara bırakmıştır. Diğer yandan, net yatırım gelirleri çeyreklik bazda %14,5 oranında artarak 5,9 milyar TL'ye yükselmiş ve karı desteklemiştir. Şirket'in repo işlemleri dahil toplam fon büyüklüğü Mart 2025 sonu itibarıyla 66,7 milyar TL'ye ulaşmış (Repo hariç 60,4 milyar TL) olup; portföyün önemli kısmını oluşturan TL varlıkların içerisinde mevduat %37, Devlet ve Özel sektör tahvilleri %30 oranında paya sahiptir. 2025 yılı birinci çeyreğinde diğer faaliyetlerden gelir/gider hesabında 864mn TL'lik gider yazılmıştır. 1,1 milyar TL vergi gideri sonrasında Şirket'in yılın ilk çeyreğindeki net dönem karı 4.523mn TL olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye Sigorta'nın bu dönemdeki özsermaye karlılığı %58,5 olarak gerçekleşmiştir. Diğer yandan bileşik oran %99 ile önceki çeyreğe paralel gerçekleşirken, sermaye yeterliliği yasal temettü dağıtım sınırlarının (%135) oldukça üzerinde %185 olarak gerçekleşmiştir.

Çeyreklik bazda, toplam portföyün %16'sını oluşturan Sağlık alanındaki prim üretimi yaklaşık iki katına çıkarak güçlü bir performans sergilemiştir. Yangın ve Doğal Afetler branşı ise %79 oranında büyüme göstermiştir. Diğer yandan, Kara Araçları Sorumluluk branşında prim üretimi %20 düşmüştür. Teknik karlılık tarafında ise Sağlık yine ön plana çıkmıştır. Öte taraftan, Genel Zararlarda (Tarım en önemli alt kalem) mart ayındaki şiddetli don olayları nedeniyle teknik karlılık baskı altında kalmıştır.

Şirket, şubat verilerine göre %16'lık pazar payı ile birlikte hayat - dışı sigorta sektöründe ilk sırada yer almaya devam etmiştir.

**Şirket'in yıllık prim üretimi
%47 oranında büyüdü...**

Türkiye Sigorta'nın ilk çeyrekteki prim üretimi yıllık bazda %47 oranında artarak 41,4 milyar TL'ye ulaşmıştır. Şirket, Sağlık (%149), Genel Zararlar (%52), Kasko (%48) ve Yangın ve Doğal Afetler (%41) gibi yüksek getiri potansiyeli sunan branşlarda enflasyon üzerinde büyüme kaydetmiştir. Oto-dışı branşlar ilk çeyrek 2025 toplam brüt prim üretiminin %67'sini oluşturmaktadır. Öte yandan, oto branşında 2025 yılı ilk çeyreğinde de dengeli strateji sürdürülmüştür. Yıllık bazda toplam Oto branş büyümesi %28 olurken; Trafik %9, Kasko ise %48 büyüme kaydetmiştir.

ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	1Ç25- 4Ç25 %Değ.
Teknik Gelir	10.186	9.789	11.501	11.613	13.555	16,7%
Brüt Yazılan Primler	28.163	22.248	22.170	28.786	41.402	43,8%
Kazanılmış Primler	9.969	9.586	11.335	11.427	13.011	13,9%
Teknik Gider	9.078	9.987	11.413	11.723	12.976	10,7%
Brüt Hasar	6.911	6.806	8.051	11.322	10.283	-9,2%
Net Hasar	6.947	7.806	8.918	8.955	9.895	10,5%
Faaliyet Giderleri	2.069	2.094	2.405	2.696	3.036	12,6%
Diğer	-62	-87	-90	-72	-46	-36,4%
Teknik Kar	1.108	-198	88	-110	578	-624,8%
Net Yatırım Gelirleri	3.732	4.100	4.477	5.178	5.927	14,5%
Diğer gelir/gider	-615	134	-386	-888	-864	-2,7%
Vergi (-)	699	994	1.108	1.100	1.118	1,6%
Ana Ort.Net Dön Karı/Zararı	3.527	3.042	3.071	3.080	4.523	46,8%
FİNANSAL ORANLAR	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	
Ortalama Özsermaye Karlılığı	82%	61%	58%	50%	58%	
Ortalama Aktif Karlılık	17%	14%	14%	13%	16%	

Kaynak: Finnet, Ziraat Yatırım, Türkiye
Sigorta

**Prim üretiminde Banka
kanalının ağırlığı devam
ediyor...**

Şirket'in prim üretiminde karlılığı yüksek Banka kanalı %47 ile ilk sırada yer almıştır. Bu oran geçen yılın ilk çeyreğinde %45,3 idi. Banka dışında prim üretiminin %24'ünü Acente, %19,7'si Merkez ve %9,4'e Broker aracılığıyla sağlanmıştır. Merkez kanalında komisyon ücreti olmaması maliyet etkinliği sağlamaktadır. Diğer yandan Acentelerde kara araçları sorumluluk ve kara araçları branşlarının payı yüksektir.

Bilanço	2022	2023	2024	1Ç2024	1Ç2025	Değ.
Cari Varlıklar	24.144	70.191	87.303	80.825	114.879	42,1%
Nakit ve Nakit Benzeri Varlıklar	9.034	31.547	25.228	28.922	27.886	-3,6%
Finansal Yatırımlar	8.606	21.924	34.327	26.910	43.313	61,0%
Diğer	6.504	16.720	27.747	24.993	43.681	74,8%
Cari Olmayan Carlıklar	4.055	7.137	9.228	6.888	9.225	33,9%
Finansal Varlıklar	3.040	5.332	7.228	5.332	7.228	35,6%
Diğer	1.015	1.805	2.000	1.556	1.997	28,3%
Toplam Aktifler	28.199	77.328	96.531	87.713	124.104	41,5%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	21.390	61.465	66.697	68.171	89.577	31,4%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	388	437	1.111	497	1.395	180,7%
Özsermaye	6.421	15.426	28.723	19.045	33.131	74,0%
Ödenmiş Sermaye	1.162	1.162	5.000	1.162	5.000	330,5%
Toplam Pasifler	28.199	77.328	96.531	87.713	124.104	41,5%
Gelir Tablosu	2022	2023	2024	1Ç2024	1Ç2025	Değ.
Teknik Gelir	7.032	20.653	43.089	10.186	13.555	33%
Brüt Yazılan Primler	25.173	59.518	101.366	28.163	41.402	47%
Yazılan Primler	12.783	33.801	48.170	11.585	19.064	65%
Teknik Gider	9.161	21.945	42.201	9.078	12.976	43%
Diğer Teknik Giderler	-29	-36	-311	-62	-46	-26%
Teknik Kar - Zarar	-2.129	-1.292	888	1.108	578	-48%
Faaliyet Giderleri	1.869	5.209	9.264	2.069	3.036	47%
Yatırım Gelirleri	4.112	14.722	23.520	5.572	6.954	25%
Yatırım Giderleri	3.584	14.215	22.404	5.353	5.770	8%
Net Yatırım Gel./Gid.	3.159	9.705	17.487	3.732	5.927	59%
Olağandışı Gelir/Gider	235	-758	-1.754	-615	-864	40%
Vergi Karşılığı	324	1.499	3.901	699	1.118	60%
Net Dönem Karı Zararı	941	6.155	12.720	3.527	4.523	28%

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma Bölümü

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

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.