

TÜRKİYE SİGORTA

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.trİLHAMİ TAYMAZ itaymaz@ziraatyatirim.com.tr

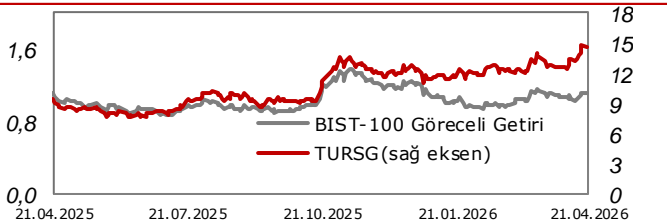
"Türkiye Sigorta Yılın İlk Çeyreğine de İyi Başladı..."

Öneri : "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 19,20

Reuters/Bloomberg		TURSG.IS/TURSG.TI	
Sektör		Sigorta	
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler		XU050	
İşlem Gördüğü Pazar		Yıldız Pazar	
Fiyat	14,49 TL	0,3 USD	
BİST 100	14.375 TL	321 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)		44,810	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	7,57 TL	14,71 TL	
Hisse Adedi (mn)		10.000	
Piyasa Değeri (mn TL)		144.900 TL	
Fili Dolaşımdaki Pay Oranı		18,9%	
Halka Açıklık		18,0%	
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı		6,3%	
Yerli Yatırımcı Takas Oranı		93,7%	
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Türkiye Sigorta	7,0%	23,6%	55,1%
BİST-100	10,2%	12,9%	54,2%
BİST-100 Göreceli	-2,9%	9,5%	0,6%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL			599
(mn TL)	4Ç2025	1Ç2026	% Değ.
Aktifler	156.976	184.146	17,3%
Özsermaye	51.605	56.689	9,9%
Brüt Yazılan Primler	41.982	53.806	28,2%
Net Teknik Gelir	1.296	1.990	53,6%
Net Yatırım Gelirleri	6.535	6.222	-4,8%
Net Kar / Zarar	5.081	6.430	26,5%
		F/K	PD/DD
Türkiye Sigorta		6,79	2,56
BİST-Sigorta		6,70	2,50
BİST-100		15,33	1,53
BİST-TÜM		19,71	1,54
Ortaklık Yapısı (İlk 2)		Pay Oranı	
TVF Finansal Yatırımlar A.Ş.		81,1%	
Diğer		18,9%	

HİSSE PERFORMANSI



*21.04.2026 verileri kullanılmıştır. **Kaynak : Bloomberg

Türkiye Sigorta'nın 1Ç2026 dönemindeki konsolide olmayan net dönem karı, önceki çeyreğe göre %26,5, geçen yılın aynı dönemine göre ise %42,2 artarak 6.430mn TL olarak gerçekleşmiştir. Açıklanan net kar, 5.950mn TL seviyesindeki piyasa beklentisinin ve 4.930mn TL düzeyindeki beklentimizin üzerinde gerçekleşmiştir. Teknik kar ile net yatırım gelirlerinin beklentimizin üzerinde gelmesi, tahminimizdeki sapmada önemli bir etken olmuştur.

Türkiye Sigorta'nın brüt prim üretimi, yılın ilk çeyreğinde 53.806mn TL'ye ulaşarak bir önceki çeyreğe göre %28,2 artmıştır. Bu yükselişte, özellikle Yangın ve Doğal Afet ile Genel Zararlar branşlarında kaydedilen sırasıyla %53,5 ve %48,9'luk güçlü büyüme belirleyici olmuştur. Buna karşılık, %127,8 ile en yüksek bileşik rasyo seviyesine sahip olan ve bu çeyrekte 816mn TL teknik zarara yol açan trafik sigortası branşında %26,5 oranında daralma görülmüştür. Sağlık sigortası segmentinde %16,8'lik gerileme kaydedilmiştir. Şirket, bu düşüşün ağırlıklı olarak düşük karlılığa sahip kurumsal anlaşmaların sonlandırılmasından kaynaklandığını, sağlık segmentinde ise bireysel poliçelere odaklanıldığını belirtmiştir. Sonuç olarak Türkiye Sigorta, bu çeyrekte prim üretimini daha karlı segmentlere yönlendirerek, yatırım gelirlerinin zayıfladığı bir dönemde karlılığını teknik sonuçlarla desteklemiştir.

Giderler tarafında da karlılığı destekleyici görünüm gözlemlenmiştir. Ödenen tazminatlar (reasürör payı düşülmüş olarak) bir önceki çeyreğe göre %7 oranında gerilemiştir. Net muallak hasarlar karşılığındaki 1.188mn TL'lik azalış da karlılığı destekleyen bir diğer unsur olarak öne çıkmıştır. Faaliyet giderleri ise çeyreksel bazda %15,5 azalmıştır. Masraf oranı %11,7 seviyesine gerileyerek yaklaşık 2 puan azalmış komisyon oranı ise %11,5 ile yaklaşık 1 puan düşmüştür. Bileşik oran %90 seviyesine gerileyerek önemli bir iyileşme kaydetmiştir.

Net yatırım gelirleri tarafında ise çeyreksel bazda %5 daralarak 6.222mn TL olarak gerçekleşmiştir. Arbitraj hariç toplam fon büyüklüğü 80,5 milyar TL ile yatay kalmıştır. Son olarak 531mn TL'lik vergi gideri sonrasında Türkiye Sigorta'nın yılın ilk çeyreğindeki net dönem karı 6.430mn TL olarak gerçekleşmiştir.

**Portföy optimizasyonu
karlılığı destekliyor...**

Türkiye Sigorta'nın yatırım portföyü getirisi bu çeyrekte yakından izlenmiştir. Portföy kırılımında devlet tahvillerinin payı %7 artarken, TL mevduat tarafı %3 gerilemiş, aynı dönemde Eurobond'ların payı ise %1 yükselmiştir. Önümüzdeki dönemde jeopolitik tansiyonun azalması ve piyasa koşullarının normalleşmesi kar/zarar görünümünü desteklemesi beklenmektedir. Öte yandan, Türkiye Sigorta'nın dağıtım kanalı kompozisyonunda bankasürans kanalının ağırlığı 1Ç26 itibarıyla yüksek seyrini korumuştur. Şirket üretiminde banka kanalının payı 1Ç25'te %45 iken 1Ç26'da %49'a yükselirken, aynı dönemde sektör ortalaması %13'ten %14'e çıkmıştır. Şirket yönetimi toplantıda, çeyrekteki performansın yalnızca hacim büyümesinden değil; optimize edilmiş prim karması, disiplinli fiyatlandırma ve etkin hasar yönetiminden de beslendiğini vurgulamıştır.

Dağıtım Kanalları	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026
Banka	18.748	13.177	12.199	21.050	26.450
	45%	42%	38%	50%	49%
Acenta	9.259	8.385	10.130	10.643	11.354
	22%	27%	31%	25%	21%
Broker & Diğer	13.394	9.715	10.128	10.290	16.002
	32%	31%	31%	25%	30%

Kaynak: Türkiye Sigorta

**Teknik Denge tarafında
Genel Zararlarda güçlü
toparlanma...**

Teknik dengede 1Ç26'da özellikle Genel Zararlar'daki 2,3 milyar TL'lik güçlü toparlanma ile Yangın ve Doğal Afetler branşındaki 2,1 milyar TL'lik yüksek katkı öne çıkarken, Kara Araçları branşının 1,8 milyar TL'lik pozitif katkısı da görünümü desteklemiştir. Buna karşılık, Kara Araçları Sorumluluk tarafında zarar -816mn TL seviyesine gerilemesine rağmen negatif seyir devam etmiş, sağlık segmentinde ise teknik denge 171mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Yönetimin toplantıda da vurguladığı üzere, Genel Zararlar'daki iyileşmede 1Ç25'teki don olayına ilişkin karşılıkların normalleşmesi belirleyici olmuştur.

Teknik Denge	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026
Oto Dışı Toplam	3.812	4.808	4.679	3.641	5.755
General Zararlar	711	122	107	169	2.304
Y&DA	1.713	2.991	2.832	2.357	2.092
Kaza	1.172	1.484	1.485	939	1.114
Diğer	216	210	255	177	245
Oto Toplam	- 90	1.763	484	1.110	965
KAS	- 1.609	- 442	- 1.499	- 147	- 816
Kara Araçları	1.520	2.205	1.983	963	1.781
Sağlık	1.598	490	114	284	171
Toplam	5.321	7.061	5.277	5.036	6.891

Kaynak: Türkiye Sigorta

Bilanço	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	1Ç26-4Ç25 Değ.	1Ç26-1Ç25 Değ.
Cari Varlıklar	114.879	129.805	142.694	141.817	169.011	19%	47%
Nakit ve Nakit Benzeri Varlıklar	27.886	17.159	13.513	11.163	13.591	22%	-51%
Finansal Yatırımlar	43.313	67.639	83.677	86.507	92.469	7%	113%
Esas Faaliyetlerden Alacaklar	30.430	32.433	33.622	31.482	47.236	50%	55%
Diğer	3.086	2.793	2.646	2.355	2.125	-10%	-31%
Gelecek Aylara Ait Gid. ve Gel. Tahakkukları	10.165	9.781	9.236	10.310	13.590	32%	34%
Cari Olmayan Varlıklar	9.225	9.552	9.701	15.159	15.135	0%	64%
Finansal Varlıklar	7.228	7.545	7.545	12.366	12.374	0%	71%
Diğer	1.997	2.007	2.156	2.792	2.761	-1%	38%
Toplam Aktifler	124.104	139.357	152.395	156.976	184.146	17%	48%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	89.577	101.013	109.313	103.607	124.296	20%	39%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.395	1.800	1.481	1.764	3.162	79%	127%
Özsermaye	33.131	36.544	41.602	51.605	56.689	10%	71%
Ödenmiş Sermaye	5.000	10.000	10.000	10.000	10.000	0%	100%
Toplam Pasifler	124.104	139.357	152.395	156.976	184.146	17%	48%
Gelir Tablosu	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	1Ç26-4Ç25 Değ.	1Ç26-1Ç25 Değ.
Teknik Gelir	18.297	21.175	20.721	20.922	23.528	12%	29%
Teknik Olmayan Bölümden Aktarılan YG	4.743	6.066	4.675	3.740	4.901	31%	3%
Brüt Yazılan Primler	41.402	31.277	32.456	41.982	53.806	28%	30%
Reasüröre Devredilen Primler	22.092	16.496	14.568	19.195	30.875	61%	40%
Yazılan Primler	19.064	14.530	17.481	22.395	22.649	1%	19%
Kazanılmamış Primler Karşılığındaki Değişim	-6.249	50	-1.800	-5.582	-4.629	-17%	-26%
Gerçekleşen Tazminatlar (-)	9.895	10.590	11.329	10.757	12.295	14%	24%
Ödenen Tazminatlar (-Reasürör Payı) (-)	7.392	8.618	10.575	11.945	11.107	-7%	50%
Net Muallak Hasarlar Karşılığı	-2.502	-1.972	-754	1.188	-1.188	a.d	-53%
Diğer Teknik Giderler (-)	46	77	79	88	84	-5%	81%
Faaliyet Giderleri	3.036	3.447	4.037	5.041	4.258	-16%	40%
Teknik Kar - Zarar	578	995	602	1.296	1.990	54%	244%
Yatırım Gelirleri	6.954	9.071	9.840	8.206	7.996	-3%	15%
Yatırım Giderleri	1.027	2.140	2.557	1.672	1.775	6%	73%
Net Yatırım Gel./Gid.	5.927	6.932	7.283	6.535	6.222	-5%	5%
Olağandışı Gelir/Gider	-864	-1.460	-548	-322	-1.251	289%	45%
Vergi	1.118	1.656	2.327	2.428	531	-78%	-53%
Net Dönem Karı Zararı	4.523	4.811	5.010	5.081	6.430	26,5%	42,2%
Oranlar	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	1Ç26-4Ç25 Değ.	1Ç26-1Ç25 Değ.
Prim Artış	47%	-24,5%	3,8%	29,4%	28,2%	-120bp	-
Teknik Marj	4,5%	7,1%	3,9%	8,2%	12,0%	380bp	750bp
Özsermaye Karlılığı	58,5%	55,2%	51,3%	43,6%	47,5%	390bp	-1100bp
Aktif Karlılık	19,5%	17,4%	15,2%	13,9%	16,6%	270bp	-290bp

Kaynak: Türkiye Sigorta, Finnet, Ziraat Yatırım

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

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.