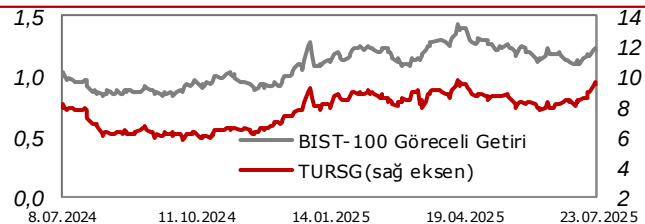


TÜRKİYE SİGORTA

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr**"Pazar Liderliğini Koruyan Türkiye Sigorta Güçlü Finansal Sonuçlar Açıklamaya Devam Ediyor..."****Öneri : "AL"****Hedef Hisse Fiyatı : 15,30TL**

Reuters/Bloomberg		TURSG.IS/TURSG.TI	
Sektör		Sigorta	
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler		XU100	
İşlem Gördüğü Pazar		Yıldız Pazar	
Fiyat	9,49 TL	0,2 USD	
BİST 100	10.689 TL	265 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)		40,368	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	5,74 TL	9,80 TL	
Hisse Adedi (mn)		10.000	
Piyasa Değeri (mn TL)		94.900 TL	
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı		18,9%	
Halka Açıklık		18,0%	
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı		5,5%	
Yerli Yatırımcı Takas Oranı		94,5%	
TL Getiri	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Türkiye Sigorta	16,4%	5,2%	21,3%
BİST-100	13,1%	12,6%	-2,8%
BİST-100 Göreceli	2,9%	-6,6%	24,7%
Günlük Ort. İş. Hac.mn TL			178
(mn TL)	1Ç2025	2Ç2025	% Değ.
Aktifler	124.104	139.357	12,3%
Özsermaye	33.131	36.544	10,3%
Brüt Yazılan Primler	41.402	31.277	-24,5%
Net Teknik Gelir	5.321	7.061	32,7%
Net Yatırım Gelirleri	1.184	866	-26,9%
Net Kar / Zarar	4.523	4.811	6,4%
		FKK	PD/DD
Türkiye Sigorta		6,13	2,60
BİST-Sigorta		7,04	2,93
BİST-100		13,19	1,37
BİST-TÜM		20,16	1,59
Ortaklık Yapısı (İlk 2)		Pay Oranı	
TVF Finansal Yatırımlar A.Ş.		81,1%	
Diğer		18,9%	

HİSSE PERFORMANSI



*24.07.2025 verileri kullanılmıştır. **Kaynak : Bloomberg

Türkiye Sigorta'nın 2Ç2025'teki konsolide olmayan net dönem karı önceki çeyreğe göre %6,4, yıllık bazda ise %58,1 oranında artarak 4.811mn TL olarak gerçekleşmiştir. Beklenti Şirket'in bu çeyrekte 4.303mn TL kar elde etmesi yönündeydi.

Türkiye Sigorta'nın brüt prim üretimi yılın ikinci çeyreğinde 31.277mn TL gerçekleşerek önceki yılın aynı dönemine göre %40,6 oranında yükselmiştir. Brüt hasarlar ise 10.578mn TL'ye olarak gerçekleşirken, yaşanan zirai don olayına karşın teknik karlılık çeyreksel bazda yükselmiştir. Kaskonun karlılığına katkısı devam ederken, trafik sigortasında zararın azaldığı gözlenmiştir. Öte yandan, yatırım gelirleri net dönem karını desteklemeye devam etmiştir. Şirket'in repo işlemleri dahil toplam fon büyüklüğü Haziran 2025 sonu itibarıyla 80 milyar TL'ye ulaşmış (Repo hariç 70 milyar TL) olup; portföyün önemli bir bölümünü oluşturan TL varlıkların içerisinde mevduat %13, Devlet ve Özel sektör tahvilleri %50 oranında paya sahiptir. Tahvillerin payı önceki çeyrekte %30 seviyesindeydi.

Bu yılın ikinci çeyreğinde diğer faaliyetlerden gelir/gider hesabında 1.460mn TL'lik gider yazılmıştır. 1.656mn TL vergi gideri sonrasında da Şirket'in yılın ikinci çeyreğindeki net dönem karı 4.811mn TL olarak gerçekleşmiştir.

İkinci çeyrek karı sonrasında Türkiye Sigorta'nın yılın ilk altı ayındaki net dönem karı yıllık bazda %42,1 oranında artarak 9.334mn TL'ye yükselmiştir. Sermaye yeterliliği %194 ile yasal temettü dağıtım sınırlarının üzerinde açıklanırken, bileşik rasyo %97,5 seviyesinde gerçekleşerek önceki çeyreğe göre yaklaşık 2 puan iyileşme kaydetmiştir. Türkiye Sigorta'nın bu dönemdeki özsermaye karlılığı %58 olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye Sigorta'nın hedef hisse fiyatını, tahminlerimizdeki yukarı yönlü güncellemeler ve piyasa çarpanlarındaki değişikliklere bağlı olarak 13,12TL'den (%100 bedelsiz sermaye artırımından sonra düzeltilmiş fiyat) **15,30TL**'ye yükseltiyoruz. Türkiye Sigorta için daha önceki **"AL"** önerimizi ise koruyoruz.

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

Türkiye Sigorta'nın ikinci çeyrekteki prim üretimi yıllık bazda %44 oranında artarak 72,7 milyar TL'ye ulaşmıştır. Sağlık branşındaki %155 oranındaki yükseliş dikkat çekmiştir. Bunun dışında genel zararlarda %43 oranında büyüme kaydedilirken, yangın ve doğal afetlerdeki yükseliş %34 olarak gerçekleşmiştir. Diğer yandan Oto-dışı branşlar ikinci çeyrekteki toplam brüt prim üretiminin %77'sini oluşturmaktadır. Son olarak, Şirket'in prim üretiminde karlılığı yüksek Banka kanalı %44 ile ilk sırada yer almıştır.

ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	2Ç25- 1Ç25 %Değ.	6A2024	6A2025	%Değ.
Teknik Gelir	13.699	13.353	15.920	16.488	18.297	21.175	15,7%	27.052	39.473	46%
Brüt Yazılan Primler	28.163	22.248	22.170	28.786	41.402	31.277	-24,5%	50.411	72.679	44%
Kazanılmış Primler	9.969	9.586	11.335	11.427	13.011	14.648	12,6%	19.554	27.660	41%
Teknik Gider	9.078	9.987	11.413	11.723	12.976	14.114	8,8%	19.065	27.091	42%
Brüt Hasar	6.911	6.806	8.051	11.322	10.283	10.578	2,9%	13.717	20.862	52%
Net Hasar	6.947	7.806	8.918	8.955	9.895	10.590	7,0%	14.753	20.485	39%
Faaliyet Giderleri	2.069	2.094	2.405	2.696	3.036	3.447	13,6%	4.163	6.483	56%
Diğer	-62	-87	-90	-72	-46	-77	67,4%	-149	-123	-17%
Teknik Kar	4.621	3.366	4.507	4.765	5.321	7.061	32,7%	7.988	12.382	55%
Net Yatırım Gelirleri	219	536	58	303	1.184	866	-26,9%	755	2.050	172%
Diğer gelir/gider	-615	134	-386	-888	-864	-1.460	69,0%	-481	-2.324	383%
Vergi (-)	699	994	1.108	1.100	1.118	1.656	48,1%	1.693	2.774	64%
Ana Ort.Net Dön Karı/Zararı	3.527	3.042	3.071	3.080	4.523	4.811	6,4%	6.569	9.334	42%
FİNANSAL ORANLAR	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25		6A2024	6A2025	%Değ.
Ortalama Özsermaye Karlılığı	82%	61%	58%	50%	58%	55%	-3,3%	72%	58%	
Ortalama Aktif Karlılık	17%	14%	14%	13%	16%	15%	-1,8%	16%	16%	

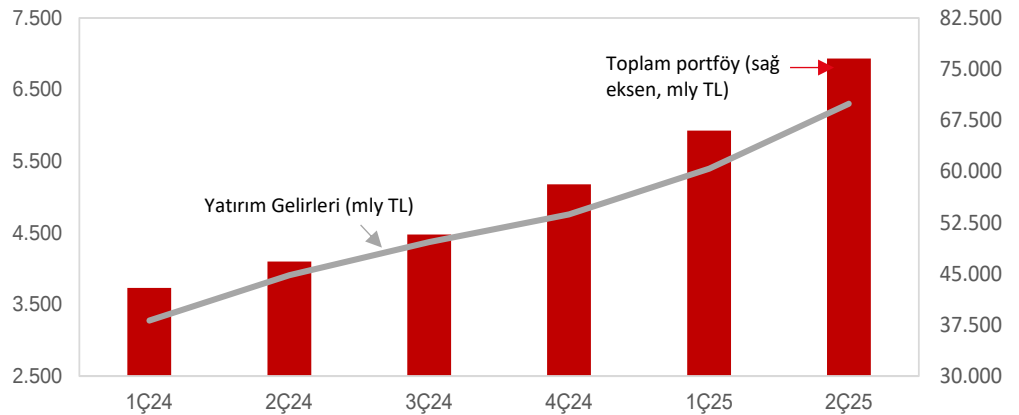
Kaynak: Finnet, Ziraat Yatırım, Türkiye Sigorta

**Şirket sektörde lider konumunu
sürdürmektedir...**

Türkiye Sigorta Mayıs verilerine göre brüt prim üretiminde %15 ile Pazar lideridir. Sağlık ve Oto dışı branşlardaki pazar payı %27 olan Şirket, bu alanda emsalleri arasındaki farkı artırarak lider konumunu güçlendirmektedir. Türkiye'de 68 şirketten 45'i hayat - dışı branşlarda faaliyet göstermektedir. Hayat dışı penetrasyon oranı yıllara sari artmakla birlikte hala %2,2 ile oldukça düşüş seviyesindedir.

**Şirket bu çeyrekte TL tahvillere
yatırım yaptı...**

Türkiye Sigorta, istikrarlı getirileri korurken düşen faiz oranlarının etkisini yönetmek için devlet tahvillerine ayrılan payı artırmıştır. Böylelikle TL yatırımların vadesini uzatarak potansiyel faiz indirimlerden olumlu etkilenmeyi beklemektedir. Şirket'in arbitraj hariç portföyü yıllık %56 oranında artarak 70milyar TL'ye ulaşmıştır. Yatırım gelirleri ise %64 oranında yükselmiş ve 6,9milyar TL olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: Türkiye Sigorta

Türkiye Sigorta'nın bu yıl 18.065mn TL kar kaydetmesini bekliyoruz...

Türkiye Sigorta ilgili tahminlerimizi, 2025 yılı ikinci çeyrek gerçekleştirmelerinin ardından güncelliyoruz. Buna göre, 2025 ve 2026 yılı kar tahminimiz sırasıyla 18.065 ve 22.092mn TL'dir. Şirket'in bu yıl %49 özsermaye karlılığı yakalayabileceğini öngörüyoruz.

Özet Finansallar	2024	2025T	2026T
Özsermaye	28.723	44.911	60.776
Brüt Yazılan Primler	101.366	149.008	193.710
Net Kar	12.720	18.065	22.092
Özsermaye Karlılığı	58%	49%	42%

Kaynak: Ziraat Yatırım, Türkiye Sigorta

T: Tahmin

Türkiye Sigorta ile ilgili "AL" önerimizi koruyoruz...

Türkiye Sigorta'nın hedef piyasa değerini, tahminlerimizdeki güncellemeler ve piyasa çarpanındaki değişikliğe bağlı olarak, 131.138mn TL'den 153.032mn TL'ye; hedef hisse fiyatımızı da 13,12TL'den **15,30TL**'ye yükseltiyoruz. Türkiye Sigorta için daha önceki **"AL"** önerimizi koruyoruz.

Özet Değerleme Tablosu	Açıklama	(Mn TL)
Kullanılan Yöntem		
Artık Gelir Modeli	(%25,0 Terminal Özsermaye Karlılığı)	150.460
İndirgenmiş Temettü Modeli	(%6,0 Büyüme)	164.641
Benzer Şirketler	(F/K: 10,9x PD/DD: 1,6x)	133.530
Hedef Piyasa Değeri	(%60 Artık Gelir Mod.+%30 İndirgenmiş Temettü Mod. %10 Benzer Şirketler)	153.021
Ödenmiş Sermaye		10.000
Hedef Hisse Fiyatı		15,30 TL
Türkiye Sigorta Hisse Fiyatı**		9,49
İskonto Oranı		38,0%

* Bloomberg EMEA Banka Endeksi

**24.07.2025 kapanışı itibarıyla

Bilanço	2022	2023	2024	6A2024	6A2025	Değ.
Cari Varlıklar	24.144	70.191	87.303	81.295	129.805	59,7%
Nakit ve Nakit Benzeri Varlıklar	9.034	31.547	25.228	21.576	17.159	-20,5%
Finansal Yatırımlar	8.606	21.924	34.327	32.559	67.639	107,7%
Diğer	6.504	16.720	27.747	27.159	45.007	65,7%
Cari Olmayan Carlıklar	4.055	7.137	9.228	6.918	9.552	38,1%
Finansal Varlıklar	3.040	5.332	7.228	5.335	7.545	41,4%
Diğer	1.015	1.805	2.000	1.584	2.007	26,8%
Toplam Aktifler	28.199	77.328	96.531	88.213	139.357	58,0%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	21.390	61.465	66.697	66.612	101.013	51,6%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	388	437	1.111	575	1.800	213,1%
Özsermaye	6.421	15.426	28.723	21.026	36.544	73,8%
Ödenmiş Sermaye	1.162	1.162	5.000	1.162	10.000	760,9%
Toplam Pasifler	28.199	77.328	96.531	88.213	139.357	58,0%
Gelir Tablosu	2022	2023	2024	6A2024	6A2025	Değ.
Teknik Gelir	9.663	29.850	59.460	27.052	39.473	46%
Teknik Olmayan Bölümden Aktarılan Yatırım Gelirleri	2.631	9.198	16.371	7.077	10.808	53%
Brüt Yazılan Primler	25.173	59.518	101.366	50.411	72.679	44%
Yazılan Primler	12.783	33.801	48.170	21.211	33.594	58%
Kazanılmamış Primler Karşılığı	7.855	19.836	19.800	12.746	15.366	21%
Devam Eden Riskler Karşılığı	1.510	680	-159	-85	-680	703%
Diğer	139	395	773	421	1.004	139%
Teknik Gider	9.161	21.945	42.201	19.065	27.091	42%
Ödenen Tazminatlar	-5.102	-10.007	-24.554	-9.945	-16.010	61%
Muallak Hasarlar Karşılığı	3.831	13.621	12.149	6.926	7.030	2%
Diğer Teknik Giderler	-29	-36	-311	-149	-123	-17%
Teknik Kar - Zarar	502	7.905	17.260	7.988	12.382	55%
Faaliyet Giderleri	1.869	5.209	9.264	4.163	6.483	56%
Yatırım Gelirleri	4.112	14.722	23.520	11.209	16.025	43%
Yatırım Giderleri	3.584	14.215	22.404	10.454	13.975	34%
Net Yatırım Gel./Gid.	3.159	9.705	17.487	7.832	12.858	64%
Olağandışı Gelir/Gider	235	-758	-1.754	-481	-2.324	383%
Vergi Karşılığı	324	1.499	3.901	1.693	2.774	64%
Net Dönem Karı Zararı	941	6.155	12.720	6.569	9.334	42%

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.