

Türkiye Sigorta

Beklentileri aşan net kar...

Türkiye Sigorta (TURSG; EÜG; 12A HF: 16,50 TL), 4Ç25'te önceki çeyreğe göre paralel bir şekilde (+%65 y/y) 5,1 milyar TL net kar açıkladı. Net kar, 4,3 milyar TL seviyesindeki beklentimizin %17 ve piyasa beklentisi olan 4,7 milyar TL'nin %8 üzerinde gerçekleşti. Şirketin çekirdek özkaynak karlılığı %55,5 seviyesinde gerçekleşti (3Ç25: 63,6%; 12A25: %64,9).

Operasyonel giderlerdeki artışa rağmen, muallak hasar karşılıklarından gelen 1,2 milyar TL'lik katkı sayesinde şirket bu çeyrekte 1,3 milyar TL teknik kar (+%115 ç/ç) elde etti. Bileşik oran, 3Ç25'teki %96 seviyesinden %92'ye iyileşti.

Brüt prim üretimi, çeyreklik bazda %29 artışla 42,0 milyar TL olarak gerçekleşirken, 12A25'teki prim üretiminde sağlık segmentinin payı 9A25'teki %13 seviyesinden %14'e yükseldi.

Şirketin yatırım portföyü çeyreklik bazda %7 artış göstererek 80,9 milyar TL'ye ulaştı (3Ç25: 75,7 milyar TL). 12A25 itibarıyla, şirketin yatırım portföyünde TL mevduatın payı 6 puan düşüşle %6'ya gerilerken TL cinsi devlet & özel sektör tahvilleri %51 ağırlıkla portföyün en büyük varlık sınıfı olmaya devam etti. Net yatırım geliri geçen çeyreğe göre %10 düşüşle 6,5 milyar TL olurken, yıllıklandırılmış getiri oranı 3Ç25'teki %40 seviyesinden %33'e geriledi.

12A25 itibarıyla, Şirket'in sermaye yeterlilik oranı (SYO) %215 olup, bu oran temettü dağıtımı için gerekli olan %135'lik eşiğin oldukça üzerindedir.

Değerlendirme: 4Ç25 sonuçlarını "Nötr" olarak değerlendiriyoruz ancak beklentinin üzerinde gelen net kar "Pozitif" bir piyasa tepkisi yaratabilir. Türkiye Sigorta için "Endeksin Üzerinde Getiri" tavsiyemizle birlikte 12 aylık hedef fiyatımızı 16,50 TL'de koruyoruz.

Çeyrek Özet

milyon TL	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma		
	4Ç25	3Ç25	ç/ç	4Ç24	y/y	Piyasa	AK	Fark
Brüt Prim Üretimi	41,982	32,456	29%	28,786	46%	n.a	41,982	n.a
Teknik Denge	1,296	602	115%	-110	n.m	n.a	823	n.a
Net Yatırım Geliri	6,535	7,283	-10%	5,178	26%	n.a	5,586	n.a
Net Kar	5,081	5,010	1%	3,080	65%	4,712	4,337	8%

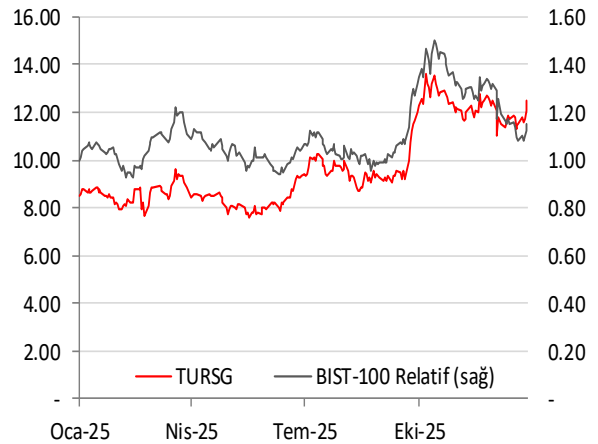
Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım

Endeksin Üzerinde Getiri

Analist: Halil Serbey Celep
serbey.celep@akyatirim.com.tr

Bloomberg Kodu	TURSG TI
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri
Hedef Fiyat, TL	16.50
Güncel Fiyat, TL	12.51
Getiri Potansiyeli	32%
Halka Açıklık Oranı	18%
Piyasa Değeri, mn TL	125,100

Finansal Veriler	2024	2025T	2026T	2027T
Brüt Primler, mn TL	101,366	147,117	193,325	246,366
Net Kâr, mn TL	12,720	19,425	23,494	27,889
Özkaynak, mn TL	28,723	51,605	74,085	101,069
Toplam Aktif, mn TL	96,531	156,976	208,986	274,516
Yatırım Portföyü, mn TL	53,708	80,886	115,913	156,126
Ort. Aktif Karlılığı	14.6%	15.3%	12.8%	11.5%
Ort. Özk. Karlılığı	57.6%	48.4%	37.4%	31.8%
Temettü Verimi	1.5%	2.1%	3.7%	5.6%
Brüt Primler, y/y	70.3%	45.1%	31.4%	27.4%
Net Kâr, y/y	106.7%	52.7%	20.9%	18.7%
Özkaynak, y/y	86.2%	79.7%	43.6%	36.4%
Toplam Aktif, y/y	24.8%	62.6%	33.1%	31.4%
Yatırım Portföyü, y/y	71.7%	50.6%	43.3%	34.7%
Değerleme Verisi	2024	2025T	2026T	2027T
F/K	5.4	4.9	5.3	4.5
F/DD	2.4	1.9	1.7	1.2
Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	-0.7%	8.8%	51.9%	5.9%
BİST-100 Relatif	-13.7%	-11.2%	18.2%	-8.2%
AOİH, mn TL	760	819	370	719



Bilanço (milyon TL)	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	12A24	12A25
Dönen Varlıklar	87,303	114,879	129,805	142,694	141,817	87,303	141,817
Nakit ve Nakit Benzerleri	25,228	27,886	17,159	13,513	11,163	25,228	11,163
Finansal Varlıklar	34,327	43,313	67,639	83,677	86,507	34,327	86,507
Duran Varlıklar	9,228	9,225	9,552	9,701	15,159	9,228	15,159
Finansal Varlıklar	7,228	7,228	7,545	7,545	12,366	7,228	12,366
Maddi & Maddi Olmayan Varlıklar	1,995	1,992	2,002	2,151	2,787	1,995	2,787
Toplam Varlıklar	96,531	124,104	139,357	152,395	156,976	96,531	156,976
Kısa Vadeli Yükümlülükler	66,697	89,577	101,013	109,313	103,607	66,697	103,607
Teknik Karşılıklar	48,951	57,522	59,385	61,953	66,608	48,951	66,608
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,111	1,395	1,800	1,481	1,764	1,111	1,764
Özkaynaklar	28,723	33,131	36,544	41,602	51,605	28,723	51,605
Toplam Kaynaklar	96,531	124,104	139,357	152,395	156,976	96,531	156,976
Gelir Tablosu (milyon TL)	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	12A24	12A25
Brüt Prim Üretimi	28,786	41,402	31,277	32,456	41,982	101,366	147,117
Net Yazılan Primler	14,729	19,064	14,530	17,481	22,395	48,170	73,470
Kazanılmamış Primler Karşılığında Değişim	-3,253	-6,249	50	-1,800	-5,582	-6,319	-13,581
Devam Eden Riskler Karşılığında Değişim	-50	197	69	-7	-255	466	4
Net Kazanılan Primler	11,427	13,011	14,648	15,673	16,559	42,317	59,892
Diğer Teknik Gelirler	186	543	461	373	623	773	2,000
Teknik Gelir	11,613	13,555	15,110	16,046	17,182	43,089	61,892
Net Ödenen Hasarlar	-8,327	-7,392	-8,618	-10,575	-11,945	-24,554	-38,531
Muallak Tazminatlar Karşılığında Değişim	-627	-2,502	-1,972	-754	1,188	-8,072	-4,040
Gerçekleşen Hasarlar	-8,955	-9,895	-10,590	-11,329	-10,757	-32,626	-42,571
Faaliyet Giderleri	-2,696	-3,036	-3,447	-4,037	-5,041	-9,264	-15,560
Diğer Teknik Giderler	-72	-46	-77	-79	-88	-311	-290
Teknik Gider	-11,723	-12,976	-14,114	-15,444	-15,886	-42,201	-58,421
Düzeltilmiş Teknik Kar	-110	578	995	602	1,296	888	3,471
Net Yatırım Geliri	5,178	5,927	6,932	7,283	6,535	17,487	26,676
Diğer Gelir/Gider	-888	-864	-1,460	-548	-322	-1,754	-3,194
Vergi Öncesi Kar	4,181	5,641	6,467	7,337	7,509	16,621	26,954
Vergi Geliri/Gideri	-1,100	-1,118	-1,656	-2,327	-2,428	-3,901	-7,529
Net Kar	3,080	4,523	4,811	5,010	5,081	12,720	19,425

Büyüme (y/y)	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	12A24	12A25
Brüt Prim Üretimi	38%	47%	41%	46%	46%	70%	45%
Teknik Gelir	76%	33%	54%	40%	48%	109%	44%
Teknik Gider	41%	43%	41%	35%	36%	92%	38%
Düzeltilmiş Teknik Kar	n.m	-48%	n.m	584%	n.m	n.a	291%
Net Yatırım Geliri	58%	59%	69%	63%	26%	80%	53%
Net Kar	192%	28%	n.m	63%	65%	107%	53%
Özkaynaklar	86%	74%	74%	73%	80%	86%	80%
Karlılık	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	12A24	12A25
Çekirdek Özkaynak Karlılığı	61%	76%	70%	64%	55%	81%	64%
Hasar Oranı	78%	76%	72%	72%	65%	77%	71%
(Komisyon + Gider) Oranı	23%	20%	21%	24%	27%	21%	23%
Bileşik Oran	101%	96%	93%	96%	92%	98%	94%
Net Yatırım Getirisi	40%	42%	43%	40%	33%	41%	40%
Net Kar Marjı	11%	11%	15%	15%	12%	13%	13%

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak 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 ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.