

Sigorta Sektörü

Çarsamba, 08.02.2006

AB Süreci Sektördeki Gelişme Potansiyelini Artırıyor

Son iki yıldaki hızlı büyüme sürecine rağmen , Avrupa Birliği ülkelerine göre kişi başına düşen prim gelirin halen düşük olması Türk sigortacılık sektörü adına önemli bir potansiyelin varolduğuna işaret etmektedir. AB ülkelerinde kişi başı ortalama prim üretimi 2.000\$ seviyesindeyken , bu rakam Türkiye'de 90\$'dır.Sektördeki yüksek potansiyelin yanında konsolidasyon sürecinde devam etmektedir. 2001 yılında 62 sigorta şirketi bulunurken bu rakam 2004'te 53'e 2005'te ise 45'e gerilemiştir. Sektörün en büyük 15 şirketinin pazar payı artarken diğerlerinde ise düşüşler görülmektedir. Bu açıdan konsolidasyon sürecinin devam etmesi olasılığını yüksek görüyoruz.

Dünyada ülkeler bazında toplanan primler ile Türkiye'de toplanan primler kıyaslandığında da , Türk sigorta sektörünün önemli bir potansiyel tasidığı rahatça görülmektedir. 2004 yılında İspanya 56 milyar\$, Polonya 8 milyar\$, Portekiz 12.5 milyar\$ ve İrlanda'da 15 milyar\$'lık prim üretimi sağlarken , Türkiye'de ise bu rakam 2005 yılında 5.7 milyar\$ olarak gerçekleşerek oldukça geride kalmıştır. Türkiye'de Prim Üretimi/GSMH oranı %1.3'e ulaşmasına rağmen halen Polonya'daki %1.9 Macaristan'daki %1.7 ve Rusya'daki %2.3 oranlarının altındadır.

Bunun yanında AB sürecinde yabancı yatırımcıların ilgi odağı haline bankacılık sektörünün ardından sigorta sektörünün de benzer ilgiyi görmesini bekliyoruz.Basak Sigorta ve Basak Emeklilik'e Groupama tarafından verilen 268 milyon\$'lık teklif bu ilginin bir sonucudur.Ayrıca AB'ye uyum sürecinde mesleki sorumluluk,ürün,çevre kirliliği,iftira,ürün garanti ve antika-sanat eserleri gibi branşlarında sigorta şirketleri tarafından ürün yelpazesine dahil edilecek olması sektöre olan ilgiyi artıracaktır.

Ülkeler Bazında Toplam Prim Üretimi - 2004 (milyon US\$)

Prim Büyüklüğünde İlk 10	Toplam Primler	Prim Büyüklükleri-Avrupa	Toplam Prim Üretimi	Türkiye'de Prim Üretimi	
ABD	1,097,836	Çek Cumhuriyeti	4,269	1996	1,535
Japonya	492,425	Yunanistan	4,339	1997	1,811
İngiltere	294,831	Polonya	8,006	1998	2,119
Fransa	194,624	Avusturya	16,769	1999	2,314
Almanya	190,797	Danimarka	19,101	2000	2,847
İtalya	128,811	Portekiz	12,505	2001	2,033
Kanada	69,741	İsveç	23,093	2002	2,426
Güney Kore	68,623	Norveç	13,428	2003	3,316
Hollanda	58,577	Belçika	34,141	2004	5,250
İspanya	55,903	İrlanda	15,282	2005	5,777

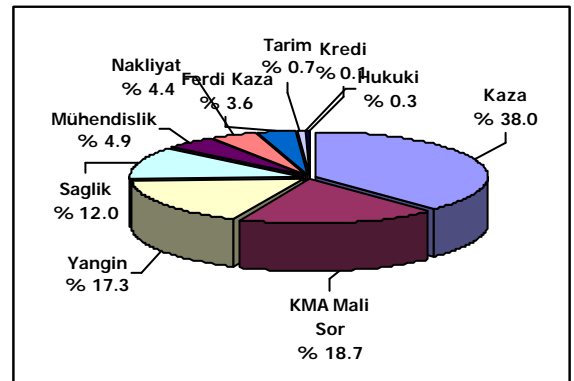
Dünyada ve Türkiye'de Sigorta Şirketleri (US\$)

Sıra	Şirket	Prim Gelirleri
1	AXA	121,606,000,000
2	Allianz	118,937,000,000
3	ING Group	105,886,000,000
4	American International Group	97,987,000,000
5	Assicurazioni Generali	83,268,000,000
6	Berkshire Hathaway	74,382,000,000
7	Aviva	73,025,000,000
8	Munich Re Group	60,706,000,000
9	Nippon Life Insurance	60,521,000,000
10	Zurich Financial Services	59,678,000,000

Sıra	Şirket	Prim Gelirleri
1	Anadolu Sigorta	621,936,723
2	AXA Oyak	572,179,175
3	Koç Allianz	479,170,599
4	Aksigorta	388,867,958
5	Yapı Kredi Sigorta	353,718,014
6	Günes Sigorta	336,448,630
7	İsviçre Sigorta	315,003,627
8	Basak Sigorta	282,136,373
9	Anadolu Hayat ve Emeklilik	262,406,565
10	Garanti Sigorta	225,692,967

Sektörde Branşlara Göre 2005 Performansı

Branşlar	2005 Prim Üretimi (YTL)	Pay	Büyüme
Yangın	1,135,822,772.16	14.58%	11.71%
Nakliyat	290,119,169.64	3.72%	12.29%
Kaza	2,489,777,289.76	31.96%	22.73%
K.M.A.Mali Sorumluluk	1,226,066,907.91	15.74%	25.45%
Makine Montaj	320,478,288.64	4.11%	21.35%
Tarım	48,564,452.47	0.62%	67.49%
Sağlık	784,582,156.68	10.07%	20.54%
Hukuksal Koruma	21,584,479.15	0.28%	89.67%
Ferdi Kaza	236,664,454.81	3.04%	43.03%
Kredi	4,489,003.64	0.06%	67.42%
Hayat Disi Toplam	6,558,148,974.86	84.18%	21.34%
Hayat	1,232,410,561.20	15.82%	0.99%
Genel Toplam	7,790,559,536.06	100.00%	17.59%



Sigorta Sektörü Haberleri

- ✓Sigorta sektörü şirketlerinin konsolide olmayan 2005-12 dönem mali tablolarını IMKB'ye son gönderme tarihi 17.03.2006...
- ✓Aksigorta'nın olagan genel kurul toplantısı 24 Mart tarihinde yapılacak...
- ✓Aksigorta %100 bedelsiz sermaye artırımı için SPK'ya başvurdu...
- ✓Yapı Kredi Sigorta'da çağrı süreci 14.02.2006'da bitiyor (çağrı fiyatı 2,45YTL)...
- ✓Günes Sigorta %4,98 oranında nakit temettü dağıtacak (temettü dağıtma tarihi : 31.05.2006)...
- ✓Basak Sigorta ve Basak Emeklilik özelleştirmesinde en yüksek teklif 268 milyon\$ ile Groupama Int.'dan (Günes Sigorta'nın %30 ortagi) geldi.

Bu Rapor Yalnızca Bilgi Vermek Amacıyla Merkez Menkul Değerler AS Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmış Olup Kurumu Bağlayıcı Degildir.

Hazırlayan : Özgür Yurtdasseven

Araştırma Direktörü

ozgururtdasseven@merkezmenkul.com.tr

arastirma@merkezmenkul.com.tr

www.merkezmenkul.com.tr

Sigorta Sektörü Verileri (2004-2005)

Sıra	Sirket adi	2004		2005		Artis %
		Toplam üretim (YTL)	Pazar Payı %	Toplam üretim (YTL)	Pazar pay %	
1	Anadolu Sigorta	665,384,726	% 10.04	825,931,968	% 10.60	% 24.13
2	AXA Oyak	641,136,177	% 9.68	759,853,945	% 9.75	% 18.52
3	Koç Allianz	447,950,065	% 6.76	636,338,556	% 8.17	% 42.06
4	Aksigorta	416,458,907	% 6.29	516,416,648	% 6.63	% 24.00
5	Yapi Kredi Sigorta	385,491,391	% 5.82	469,737,522	% 6.03	% 21.85
6	Günes Sigorta	368,146,962	% 5.56	446,803,780	% 5.74	% 21.37
7	İsviçre Sigorta	363,450,631	% 5.49	418,324,816	% 5.37	% 15.10
8	Basak Sigorta	379,164,424	% 5.72	374,677,103	% 4.81	-% 1.18
9	Anadolu Hayat ve Emeklilik	410,572,822	% 6.20	348,475,919	% 4.47	-% 15.12
10	Garanti Sigorta	167,279,128	% 2.52	299,720,260	% 3.85	% 79.17
İLK 10 SİRKET TOPLAMI		4,245,035,233	% 64.08	5,096,280,517	% 65.42	% 20.05
11	T.Genel Sigorta	166,161,839	% 2.51	206,768,492	% 2.65	% 24.44
12	Ray Sigorta	166,520,972	% 2.51	200,745,994	% 2.58	% 20.55
13	Ankara Sigorta	115,236,386	% 1.74	172,418,025	% 2.21	% 49.62
14	Güven Sigorta	108,680,148	% 1.64	166,100,567	% 2.13	% 52.83
15	Finans Sigorta	119,422,355	% 1.80	161,297,781	% 2.07	% 35.06
16	Aviva Hayat ve Emeklilik	177,308,498	% 2.68	157,051,091	% 2.02	-% 11.42
17	Aviva Sigorta	117,648,328	% 1.78	142,864,405	% 1.83	% 21.43
18	Yapi Kredi Emeklilik	120,645,727	% 1.82	117,037,124	% 1.50	-% 2.99
19	AXA Oyak Hayat	106,834,006	% 1.61	113,260,569	% 1.45	% 6.02
20	Basak Emeklilik	81,199,259	% 1.23	111,078,572	% 1.43	% 36.80
İLK 20 SİRKET TOPLAMI		5,524,692,751	% 83.39	6,644,903,137	% 85.29	% 20.28
SEKTÖR TOPLAMI		6,624,999,350	% 100	7,790,559,536	% 100	% 17.59

Finansal Değerlendirme

Bankacılık sektörünün 2005 yılında yabancı yatırımcı ilgisi paralelinde yakaladığı rüzgarın benzer bir şekilde 2006 yılında sigorta sektöründe yaşanması olasılığını yüksek görmekteyiz. Bu görüşümüzü destekleyen ilk gelişme Basak Sigorta ve Basak Emeklilik özelleştirilmesi sonrası yasandı. Fransa'nın tarım konusunda uzmanlaşmış ve büyüklük bazında ikinci sırada yer alan sigorta şirketi Groupama International'in ihaledeki 268 milyon\$'lık teklifi , sektörde değerlemelerin yeniden yapılması gerekliliğini ortaya koyuyor.

Piyasa Değerleri Bazında (YTL)	İhale Sonrası	
	Son Piyasa Değeri	Hedef Piyasa Değeri
Basak Sigorta	-	483,710,200
Basak Emeklilik	-	219,880,900
Aksigorta	1,927,800,000	673,200,000
Anadolu Sigorta	693,000,000	660,000,000
Anadolu Hayat Sigorta	982,500,000	660,000,000
Günes Sigorta	318,000,000	330,000,000
Yapi Kredi Sigorta	544,000,000	352,000,000
Ray Sigorta	86,473,640	127,679,640
Aviva Sigorta	462,500,000	110,000,000

Defter Değeri Çarpanları Bazında	Defter Değeri (YTL)	
	DDx	F/K
Aksigorta	9.69	1.26
Anadolu Sigorta	2.44	1.86
Anadolu Hayat Sigorta	1.96	3.37
Günes Sigorta	2.24	1.95
Yapi Kredi Sigorta	2.34	2.95
Ray Sigorta	0.96	3.03
Aviva Sigorta	1.02	17.87

	Özsermaye	Sermaye	2005/09	2005/12T	F/K	Doğu Avrupa'da Sigorta Sirket Verileri	
						DDx	F/K
Aksigorta	1,485,318,272	153,000,000	37,242,048	50,000,000	37.3		
Anadolu Sigorta	366,369,696	150,000,000	22,267,148	33,000,000	20.6	Polonya	2.08
Anadolu Hayat	293,807,776	150,000,000	34,805,684	45,500,000	21.8	Slovenya	1.16
Aviva	25,455,000	25,000,000	3,700,529	5,000,000	91.0	Romanya	0.50
Günes Sigorta	168,237,008	75,000,000	8,595,165	10,000,000	32.9		
Ray Sigorta	27,817,358	29,018,100	2,701,060	3,850,000	21.9		
Yapi Kredi Sigorta	187,070,992	80,000,000	-1,859,042	-1,000,000	-		

Basak Sigorta ve Basak Emeklilik özelleştirilmesi sonrası oluşan değerlemeler baz alındığında Günes Sigorta , Ray Sigorta ve Anadolu Sigorta'nın sektör içerisinde cazip olduğu görülmektedir.

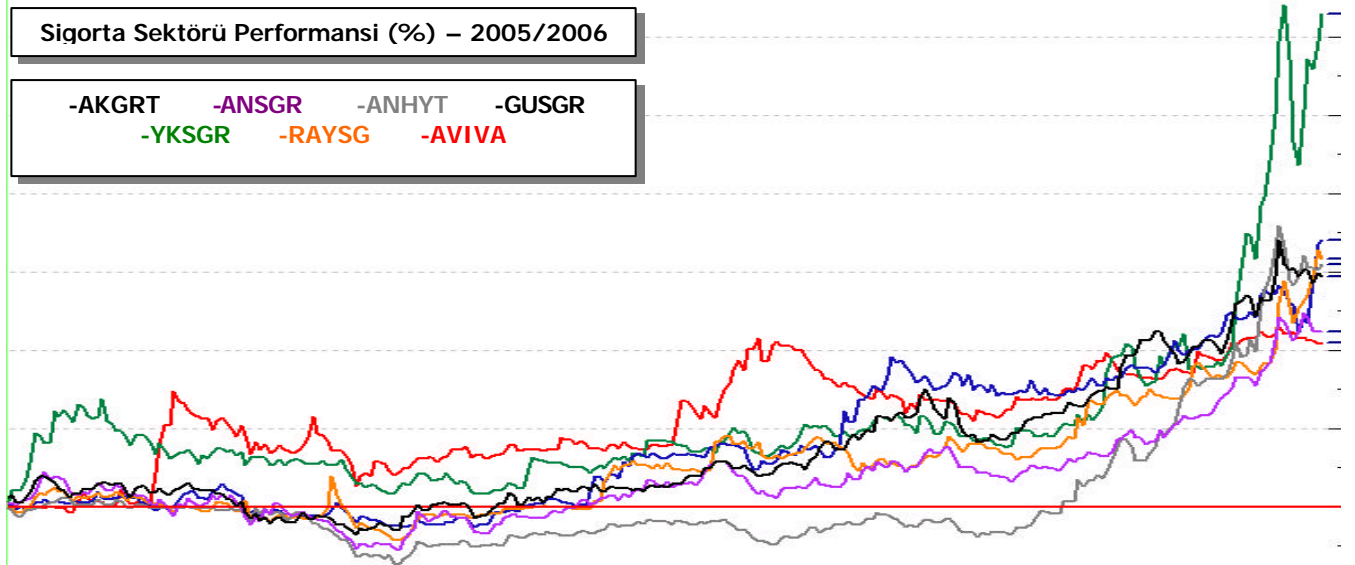
Sirketlerin defter değerleri çarpanları bazında ise Aksigorta , Anadolu Sigorta ve Günes Sigorta'nın cazip seviyelerde işlem görmektedir.

Sektördeki finansal verileri Doğu Avrupa'daki sektör verileri ile karşılaştırdığımızda ise, Anadolu Sigorta ve Günes Sigorta'nın ön plana çıktığını düşünürüz.

Teknik Analiz

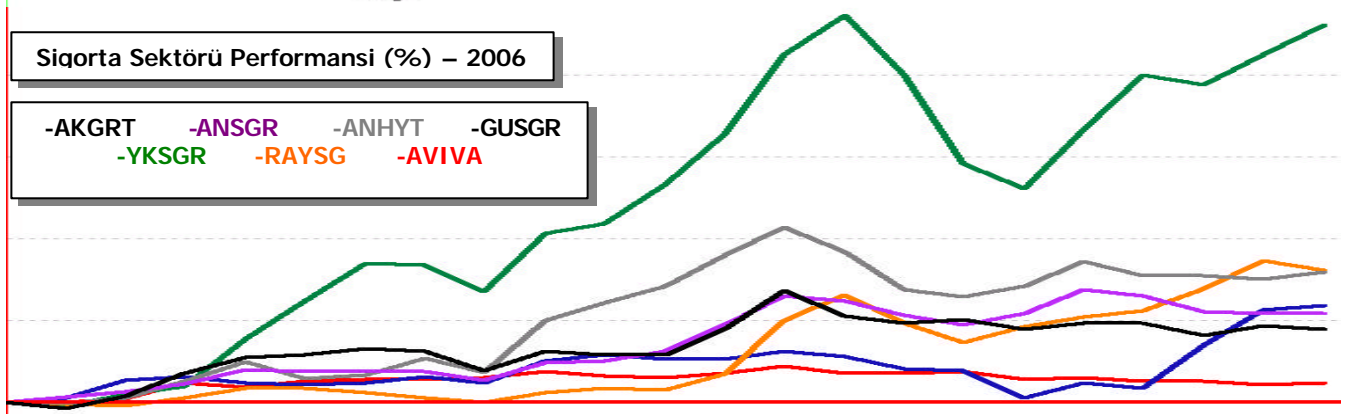
Sigorta Sektörü Performansı (%) – 2005/2006

-AKGRT -ANSGR -ANHYT -GUSGR
-YKSGR -RAYSG -AVIVA

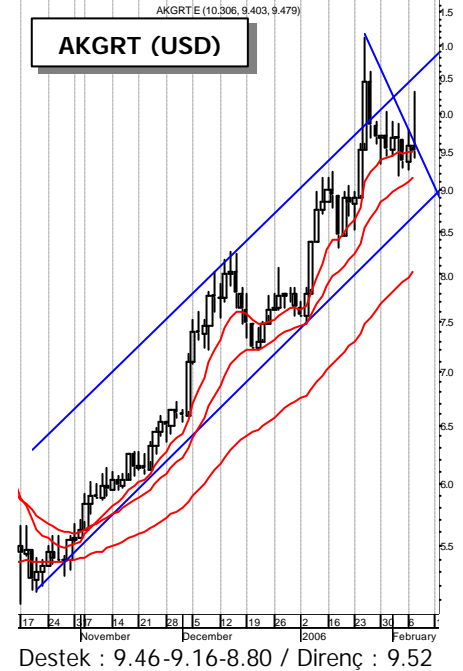
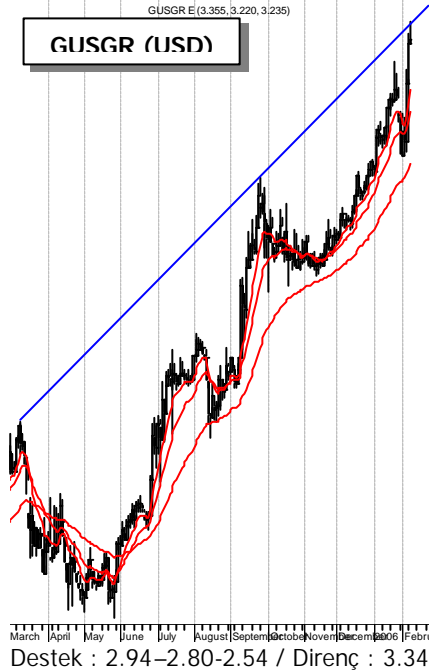
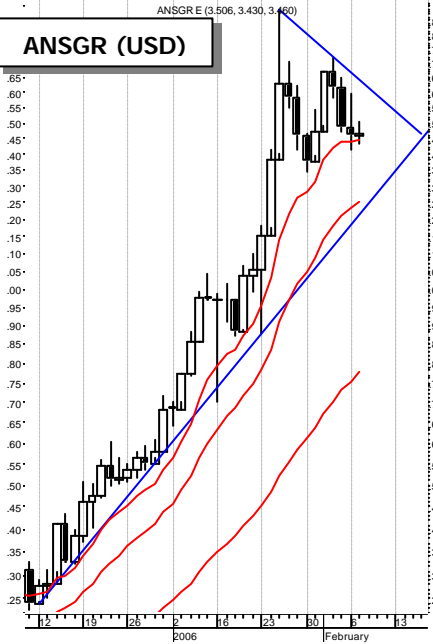


Sigorta Sektörü Performansı (%) – 2006

-AKGRT -ANSGR -ANHYT -GUSGR
-YKSGR -RAYSG -AVIVA



Rapordaki tüm veriler paralelinde sigorta sektöründe Anadolu Sigorta , Güneş Sigorta ve Aksigorta'nın öne çıktığını düşünmekteyiz. AB sürecinde önemli bir potansiyel taşıyan sigorta sektörü içerisinde mali yapıları , hisse performansları ve finansal çarpanları ile bu faktörlerin Doğu Avrupa'daki ülkelerle olan karşılaştırılması sonrası belirttiğimiz 3 şirket adına beklentimiz "Endeks Üstü Getiri"dir...



Faydalanılan Kaynaklar : TRSB , CEA