



Sigorta

www.merkezmenkul.com.tr
arastirma@merkezmenkul.com.tr

Özgür Yurtdasseven (Müdür)
ozguryurtdasseven@merkezmenkul.com.tr
0312 468 29 29 – 131

*Bu Rapor Yalnızca Bilgi Vermek Amacıyla
Merkez Menkul Değerler AS Arastirma Departmanı
Tarafından Hazırlanmış Olup Kurumu Bağlayıcı
Değildir*

Büyüme temali olumlu senaryo sürüyor

Sigortacılık sektörü toplam prim üretiminin 2007 yılında gayrisafi milli hasıla içerisinde aldığı pay yaklaşık olarak %1.7'dir. Aynı veriye gelişmekte olan bölgeler bazında baktığımızda sözkonusu oran Latin Amerika'da %2.4, Orta ve Doğu Avrupa'da %2.7, Güney ve Doğu Asya'da %2.95'tir (2006 yılı verileri). Gelişmekte olan bölgelerle karşılaştırıldığında Türk sigortacılık sektörü açısından **"büyüme" temali olumlu senaryonun** devam ettiğini net bir şekilde ifade edebiliriz.

Hayat dışı branşta 2007 yılında prim artışı bir önceki yıla göre %16 olarak gerçekleşirken, bu oran 2006 yılında %26'lık artışa işaret etmektedir.

Hayat branşında prim üretiminde aynı dönemde %4'lük geri çekilme yaşanırken, 2006 yılında %12'lik artış kaydedildiğini belirtelim.

2008 yılında Türkiye için öngördüğümüz büyüme oranına paralel olarak sektörde hayat dışı branşta prim üretiminde %15 ve hayat branşında %2'lik artış bekliyoruz. Büyüme oranındaki geri çekilme olasılığı paralelinde prim üretimini sağlayan kasko, sağlık, yangın gibi ana kalemlerde sınırlı bir yükselişe karşılık tarım, sorumluluk sigortaları, DASK gibi ağırlığı düşük kalemlerde öngördüğümüz hızlı yükseliş potansiyelinin kayda değer düşüşleri önleyebileceğini öngörüyoruz.

Hayat dışı branşta 2007 yılında Kaza segmentinin ağırlığı (%37.24) korunmuştur. Bu segmentte ayrıntılara inildiğinde kasko primleri Kaza içerisinde %85'lik paya sahiptir. %15'lik dilimde ise sorumluluk sigortaları yer almaktadır.

Yasalasmayı bekleyen yeni Türk Ticaret Kanunu tasarısı, sorumluluk sigortalarının gelişimi açısından büyük önem taşımaktadır. Tasarıyla beraber "sorumluluk sigortaları" kavramı ilk kez Türk hukukuna girmiş olacaktır.

2006 yılında devreye giren Tarım Sigortaları Merkezi'nin etkisinin olumlu sonuçları Tarım branşında net bir şekilde alınmaya başlandı. Primin yarısının devlet tarafından ödendiği tarım sigortalarında, tarım sektöründeki yatırımcıların bu konudaki bilincinin giderek artması bu segmentteki büyümeyi destekliyor.

Sektör içerisinde yeni bir segment olan DASK'ta büyüme devam etmektedir. Türkiye'de deprem bilincinin artıyor olması nedeniyle önümüzdeki üç yıllık periyotta bu segmentteki hızlı büyümenin devamını süreceğini ve Nakliyat segmentini geçeceğini öngörüyoruz. Ancak toplam hayat dışı sigortacılık payı içerisinde kayda değer bir büyüklüğe ulaşmasını aynı vade de beklemiyoruz.

2007 yılı itibarıyla elementer branşta primlerin %71'i acenteler, %11'i bankalar, %9'u brokerlar ve %9'u merkez teşkilat tarafından üretilmiştir.

Aynı dönemde hayat branşında ise üretilen primlerin %48'i banka, %32'si acente, %19'u merkez teşkilat ve %1'i broker kanalıyla gerçekleşmiştir.

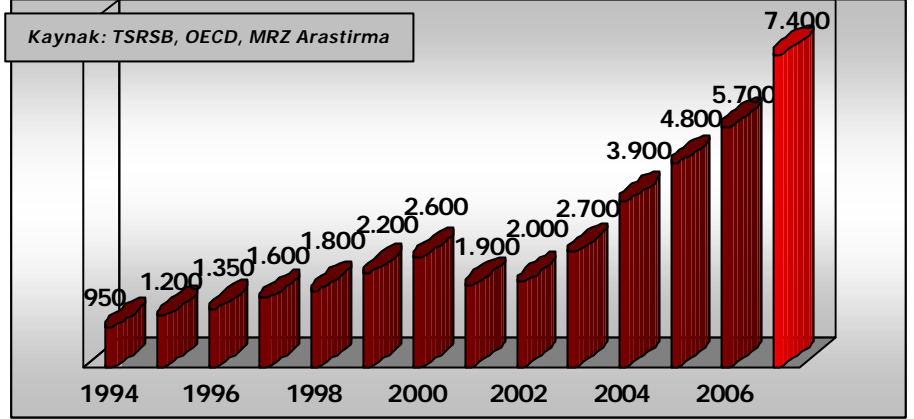
2006 yılında olduğu gibi 2007 yılında da hayat dışı ve hayat segmentlerinde Anadolu Sigorta ve Anadolu Hayat Emeklilik'in toplam prim üretiminde liderliği devam etmiştir.

Sektörde şirketlerin pazar payları incelendiğinde hayat dışı branşta en yüksek prim üreten ilk on şirketin %74, hayat branşında ise %90 paya sahip olduğu görülmektedir. Dolayısıyla sektörde konsolidasyonun devam etmesinin kaçınılmaz olduğunu düşünüyoruz.



Sigorta

Sigorta Sektörü Prim Üretimi Hayat Disi - Toplam Prim Üretimi (Bin US\$)



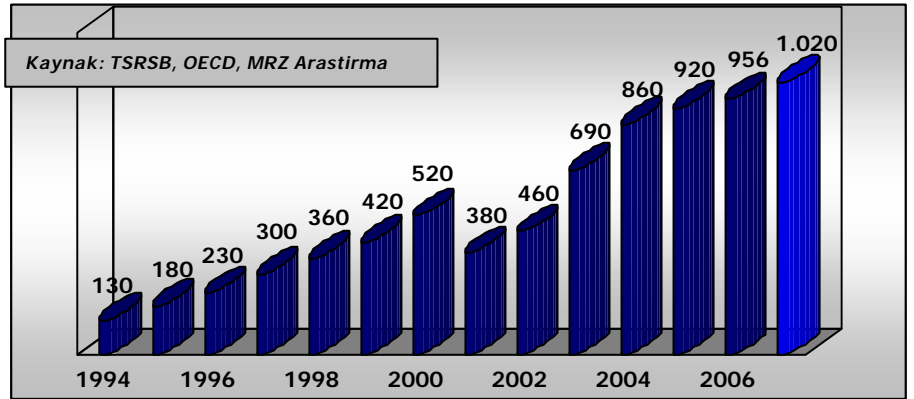
Hayat disi segmentte prim üretimi 2007 yılı sonunda 7.4 milyar\$'a ulaşmıştır. 2006 yılına göre TL bazında prim üretimi arisi %16 olarak gerçekleşmiştir. 2008 yılında toplam prim üretiminin %15'lik artışla 11 milyarYTL'ye ulaşmasını bekliyoruz. Türk sigortacılık sektöründe hayat disi segmentin gayri safi milli hasıla içindeki payı %1.5'tir. Ulaşılan seviye Türkiye ile eş değer kabul edilebilecek ülkelerin 2006 verilerine ulaşılmasından ibaret olup, potansiyelin korunduğunu söyleyebiliriz.

Ülke	TPÜ/GSMH	Ülke	TPÜ/GSMH
Brezilya	%1.6	Malezya	%1.7
Arjantin	%1.8	Pakistan	%0.5
Polonya	%1.8	Vietnam	%0.7
Rusya	%2.3	Iran	%1.2
Macaristan	%1.7	Güney Afrika	%3.0
İsrail	%2.9	Misir	%0.5
Romanya	%1.4	Kenya	%1.7

TPÜ: Toplam Prim Üretimi

Veriler 2006 yılı itibarıyla

Hayat - Toplam Prim Üretimi (Bin US\$)



Hayat segmentinde prim üretimi 2007 sonu itibarıyla 1.02 milyar\$'lık büyüklüğe ulaşmıştır. Ancak YTL bazında bakıldığında bir gerileme söz konusudur. YTL bazındaki toplam 1.3 milyarYTL'lik prim üretimi bir önceki yıla göre %4'lük düşüşü işaret etmektedir. Bu alanda toplam prim üretiminin gayri safi milli hasıla içerisindeki payı yalnızca %0.2'dir. Aynı oran gelişmekte olan bölgeler bazında baktığımızda ise potansiyel açısından net bir fikir elde edebiliriz:

Ülke	TPÜ/GSMH	Ülke	TPÜ/GSMH
Brezilya	%1.3	Malezya	%3.2
Arjantin	%0.8	Pakistan	%0.3
Polonya	%1.7	Vietnam	%0.9
Rusya	%0.1	Iran	%0.1
Macaristan	%1.7	Güney Afrika	%13.0
İsrail	%2.6	Misir	%0.3
Romanya	%0.3	Kenya	%0.8

TPÜ: Toplam Prim Üretimi

Veriler 2006 yılı itibarıyla



Sigorta

Prim Üretimi - Brans Bazında(YTL)

Hayat Disi	2006	pay	2.007	PAY
Yangin	1.378.702.774	16,66%	1.482.841.577	15,45%
Dask	206.109.720	2,49%	234.387.215	2,44%
Nakliyat	346.201.777	4,18%	364.887.256	3,80%
Kaza	3.061.853.131	37,00%	3.574.502.836	37,24%
K.M.A.Mali Sorumluluk	1.479.441.422	17,88%	1.650.517.911	17,20%
Mühendislik	430.515.226	5,20%	523.356.482	5,45%
Tarım	54.362.850	0,66%	95.331.476	0,99%
Sağlık	983.255.220	11,88%	1.217.976.584	12,69%
Hukuksal Koruma	26.324.659	0,32%	39.216.024	0,41%
Ferdi Kaza	299.192.747	3,62%	400.666.470	4,17%
Kredi	8.320.837	0,10%	13.784.873	0,14%
Hayat Disi Toplam	8.274.280.368	100%	9.597.468.706	100,00%
Hayat	1.385.926.143		1.331.036.265	

Toplam prim üretimi içerisinde Kaza, Yangin ve Sağlık branslarının ağırlığı 2006 yılında olduğu gibi devam etmektedir.

Prim Üretimi - Brans Bazında Ağırlık (%)

Hayat Disi	2003	2004	2005	2006	2007
Yangin	20,87%	18,81%	17,29%	16,66%	15,45%
Dask	0,00%	0,00%	0,00%	2,49%	2,44%
Nakliyat	4,91%	4,78%	4,42%	4,18%	3,80%
Kaza	36,63%	37,54%	37,89%	37,00%	37,24%
K.M.A.Mali Sorumluluk	16,07%	18,08%	18,66%	17,88%	17,20%
Mühendislik	5,22%	4,89%	4,88%	5,20%	5,45%
Tarım	0,51%	0,54%	0,74%	0,66%	0,99%
Sağlık	12,93%	12,04%	12,16%	11,88%	12,69%
Hukuksal Koruma	0,14%	0,21%	0,33%	0,32%	0,41%
Ferdi Kaza	2,68%	3,06%	3,58%	3,62%	4,17%
Kredi	0,03%	0,05%	0,07%	0,10%	0,14%

Elementer segmentte 2003 yılından bu yana ayrıntılı bir analiz yapıldığında Mühendislik, Tarım, Hukuksal Koruma, Ferdi Kaza ve Kredi branslarının toplam prim üretimi içerisindeki payının arttığı görülmektedir. Buna karşılık Yangin ve Nakliyat branslarının payı ise dönemler itibarıyla azalmaktadır.

Sorumluluk Sigortaları

2008 Haziran sonu itibarıyla yasalması beklenen yeni Türk Ticaret Kanunu tasarısı, sorumluluk sigortalarının gelişimi açısından büyük önem taşımaktadır. Tasarıyla beraber "sorumluluk sigortaları" kavramı ilk kez Türk hukukuna girmiş olacaktır.

Çeşitli kanunlarla sorumluluk sigortaları hakkında düzenlemeler yapılmış olsa da, yeni tasarı da bu başlığın müstakil olarak düzenlenmesi sektör açısından büyük önem taşımaktadır. Avrupa Birliği uyum çalışmaları paralelinde ilgi odası haline gelen "sorumluluk sigortaları", artan tüketici bilinci karşısında ihtiyacı her geçen gün daha da artan bir brans haline gelmektedir.

Sorumluluk Sigortaları Prim Üretimi	2005	2006	2007
Isveren Mali Sorumluluk	23.965.000	33.780.308	41.580.797
Üçüncü Sahislara Karşı Mali Sorumluluk	77.851.000	104.548.740	112.691.326
Asansör Kaza 3.Sahislara Karşı Mali Sor.	175.000	201.966	227.021
Cam Kırılması	13.340.000	18.220.198	25.391.131
Hırsızlık	65.524.000	81.298.621	103.339.217
Tüpgaz Zorunlu Sorumluluk	1.249.000	1.702.117	1.784.664
Tehlikeli Maddeler Zorunlu Sorumluluk	6.113.000	7.955.428	9.439.855
Doğal Gaz Sorumluluk	-	975.358	1.342.345
Uçak Tekne	45.879.000	53.365.296	24.574.805
Uçak Mali Mesuliyet	30.612.000	19.421.647	30.821.463
Uçak Yolcu Kaza	2.505.000	4.258.622	3.118.782
K.Yolcu Tasıma Z. Koltuk Ferdi Kaza	17.440.000	20.573.162	29.341.032
Motorlu Kara Tasit. Araç. İhtiyari Mali Sor.	96.589.000	134.606.318	135.957.523
Özel Güvenlik Mali Sorumluluk	267.000	1.925.725	8.548.988
Zorunlu Sertifika Mali Sorumluluk	4.027	11.716	14.405

Kaynak: TSRSB, Hazine, MRZ Arastirma



Sigorta

Toplam Sorumluluk Sigortasi(YTL)

2004	2005	2006	2007
359.801.000	381.513.027	482.845.223	528.173.354

Sorumluluk Sigortalarinin Toplam Prim Üretimi İçerisindeki Payi (%)

2004	2005	2006	2007
%6.7	%5.8	%5.8	%5.5

Yukarıdaki tablolarda da görüldüğü üzere YTL bazında sorumluluk sigortalarında artan bir eğilim söz konusu olsa da, söz konusu bransta prim üretiminin toplam prim üretimi içerisindeki payı gerilemektedir. Bu açıdan yeni Türk Ticaret Kanunu sorumluluk sigortaları açısından büyük bir potansiyel olusası fırsatı yaratsa da, biz bunun daha çok orta ve uzun vadeli projeksiyonlar içerisinde gerçekleşebileceğini düşünüyoruz.

Tarım Sigortasi

2006 yılında devreye giren Tarım Sigortaları Merkezi'nin etkisinin olumlu sonuçları Tarım bransında net bir şekilde alınmaya başlanmıştır. Primin yarısının devlet tarafından ödenmesi bu yöndeki ilgiyi artıran bir başka faktör olarak karsımıza çıkmaktadır.

Son yıllarda hızla değişen iklim koşulları ve buna karşı önlem alma bilincinin artması, tarım sektöründeki yatırımcıların sigortaya olan talebini artırarak bu segmentteki büyümeyi desteklemektedir.

	2005	2006	2007
Dolu Sera	29.048.000	31.882.498	20.279.192
Hayvan Hayat	18.431.000	17.958.548	7.680.072
Kümes Hayvan Hayat	454.000	131.943	153.547
Devlet Destekli Sera	-	1.075.749	2.216.620
Devlet Destekli Bitkisel Ürün	-	1.683.342	48.961.530
Devlet Destekli Hayvan Hayat	-	1.499.552	15.680.295
Devlet Destekli Kümes Hayvan. Hayat	-	131.217	360.220
Tarım Toplam (YTL)	47.933.000	54.362.850	95.331.476

Kaynak: TSRSB, Hazine, MRZ Arastirma

Belirttiğimiz gelişme sektör verilerinde de kendini hissettirmektedir. 2003 yılında 20.3 milyonYTL'lik prim üretiminin gerçekleştiği tarım bransında, 2007 yılında 95.3 milyonYTL'lik üretim miktarına ulaşılmıştır. Toplam prim üretimi içerisinde 2003 yılında %0.51'lik paya sahip brans 2007 itibarıyla %0.99'lük paya yükselmiştir. Büyümenin önümüzdeki birkaç yılda devam ederek toplam prim üretimi içerisinde Arjantin, Slovenya, Slovakya gibi ülkelerde gözlemediğimiz %1.5'ler seviyesine ulaşması ihtimali oldukça kuvvetlidir.

Pazar Payı - Tarım

Sıra	Sirket	Prim Üretimi-2007	Pazar Payı
1	Güven	23.966.687	% 25,14
2	Basak Groupama	23.301.631	% 24,44
3	Gunes	13.433.351	% 14,09
4	Koc Allianz	6.452.446	% 6,77
5	Aksigorta	5.214.262	% 5,47
6	Anadolu	4.930.481	% 5,17
7	Erqo Isvicre	4.660.234	% 4,89
8	Liberty	3.514.425	% 3,69
9	Axa Oyak	3.203.420	% 3,36
10	Ankara	2.079.445	% 2,18
	ILK 10 SİRKET	90.756.382	% 95,20

Güven Sigorta'nın satışı

Türkiye Tarım Kredi Kooperatifleri Merkez Birliği (TTKKMB), tarım sigortaları alanında sektör pazar payının en büyüğüne sahip olan Güven Sigorta'nın satışı ile ilgili süreci başlattığını duyurmuştur. TTKKMB, teklifleri 3 Mart 2008'de alacaktır. TTKKM, kapalı zarf ile tekliflerin alınmasının ardından, ihalenin 17 Mart 2008'de yapılması beklenmektedir.

Tarım bransının kuruluşunun pazar lideri olan Güven Sigorta'nın satışı, yüksek büyüme potansiyeline sahip bu alanda dengelerin değişmesini sağlayabilecek önemli bir gelişme olacaktır. Bu cazip potansiyelden faydalanmak isteyen ve ilgili alanda pazar payını kaybetmemek çabasında olacak gruplar arasında güçlü bir fiyat rekabetinin oluşması beklenebilir.



Sigorta

Sektörde Pazar Payı - Hayat Disi

Sıra Sirket adi	2007 12 Ay	
	Toplam üretim (YTL)	Pazar Payı %
1 Anadolu	1.192.587.098	% 12,43
2 Axa Oyak	1.129.744.759	% 11,77
3 Koc Allianz	860.806.578	% 8,97
4 Aksigorta	792.710.645	% 8,26
5 Gunes	637.523.808	% 6,64
6 Ergo Isvicre	636.646.723	% 6,63
7 Yapi Kredi	628.142.641	% 6,54
8 Basak Groupama	467.986.891	% 4,88
9 Eureka	415.465.827	% 4,33
10 T.Genel	321.761.159	% 3,35
ILK 10 SIRKET	7.083.376.129	% 73,80
11 Fiba	289.331.062	% 3,01
12 Ray	270.764.074	% 2,82
13 Aviva	223.215.268	% 2,33
14 Guven	222.893.121	% 2,32
15 Ankara	191.670.776	% 2,00
16 HDI	157.754.599	% 1,64
17 Teb	154.835.086	% 1,61
18 AIG	154.397.637	% 1,61
19 Liberty	151.582.267	% 1,58
20 Birlik	112.853.376	% 1,18
ILK 20 SIRKET	9.012.673.394	% 93,91

Kaynak: TSRSB

Sektörde Pazar Payı - Hayat

Sıra Sirket adi	2007 12 Ay	
	Toplam üretim (YTL)	Pazar Payı %
1 Anadolu Hayat Emeklilik	338.892.468	% 24,00
2 Basak Groupama Emeklilik	215.005.373	% 15,22
3 AvivaSa	154.421.694	% 10,93
4 Garanti Emeklilik	108.023.480	% 7,65
5 Yapi Kredi Emeklilik	98.606.733	% 6,98
6 American Life	82.069.481	% 5,81
7 Koc Allianz Hayat ve Emek.	81.904.758	% 5,80
8 Vakif Emeklilik	79.840.554	% 5,65
9 Axa Oyak Hayat	79.752.164	% 5,65
10 Birlik Hayat	46.659.275	% 3,30
ILK 10 SIRKET	1.285.175.980	% 91,01
11 Ergo Isvicre Hayat	25.998.162	% 1,84
12 Deniz Hayat	20.824.620	% 1,47
13 Fortis Emeklilik ve Hayat	19.109.581	% 1,35
14 Guven Hayat	17.718.511	% 1,25
15 Genel Yasam	11.667.543	% 0,83
16 Ankara Emeklilik	9.226.906	% 0,65
17 Acibadem Saglik ve Hayat	9.036.966	% 0,64
18 Demir Hayat	7.902.699	% 0,56
19 New Life Yasam	2.347.872	% 0,17
20 Finans Emeklilik ve Hayat	971.581	% 0,07
ILK 20 SIRKET	1.409.980.420	% 99,84

Kaynak: TSRSB

Sektörde şirketlerin pazar payları incelendiğinde hayat disisi branşta en yüksek prim üreten ilk on şirketin %74, hayat branşında ise %90 paya sahip olduğu görülmektedir. Dolayısıyla sektörde konsolidasyonun devam etmesinin kaçınılmaz olduğunu düşünüyoruz.



Sigorta

Sigorta Sektöründe Birlesme&Satinalmalar

	Satista Belirlenen Piyasa Degeri (US\$)	Piyasa Degeri/ Prim Üretimi	Alici Grup
Ihlas Sigorta	17,240,000	0.56	HDI International
Seker Sigorta	103,300,000	2.70	Liberty Mutual Group
Basak Sigorta			
Basak Emeklilik	605,000,000	1.31	Groupama
Ray Sigorta	154,318,318	0.82	TBIH
Genel Sigorta	658,500,000	2.69	Mapfre
Garanti Sigorta	606,500,000	2.39	Eureko
Emek Hayat	1,140,000	-	GEM Global
Global Hayat	2,000,000	1.11	Denizbank
Garanti Hayat	885,800,000	12.65	Eureko
Isviçre Sigorta	-	-	Erqo
Teb Sigorta	-	-	Zurich Finansal Hizm.
AxaOyak %35.48			
AxaOyak Hayat %50	1,480,000,000	-	Axa

Sektörde artan rekabet kosullari ve ilk on sirketin yüksek pazar payi satinalma&birlesme faktörünün sürekli gündemde kalmasini saglamaktadır. Sigorta sektöründe yer alan sirketlerin yeniden degerlemeye tabi tutulmasini saglayan bu faktörün 2008 yilinda da gündemdeki yerini koruması olasiligi oldukça kuvvetli gözükmetedir.

Polis Bakim ve Yardim Sandigi'na ait sirketlerden Ankara Sigorta'da çoğunluk hissenin yabancılara satilacagi, Ankara Emeklilik'te ise stratejik ortak alinabilecegi 2007 yili ilk çeyreginde duyurulmustu. 27.02.2008 tarihi itibariyle yapilan açıklamada Hollanda merkezli Aegon'un Ankara Emeklilik'i satın aldığı konusunda açıklama yapılmıştır. Sektör açısından olumlu bir gelisme, ancak rapor hazirlandigi sirada mali detaylar henüz açıklanmamisti.

Türkiye Tarım Kredi Kooperatifleri Merkez Birliği, **Güven Sigorta'nin** satısına iliskin açıklamasini 2007 yili sonunda yapmisti. Tekliflerin 3 Mart 2008'de alınması, ihalenin ise 17 Mart 2008'de yapılması beklenmektedir.

Subat 2008'de ise Yapi Kredi Bankasi, bankanın sigortacilik alanındaki faaliyetlerinin satisi ve ortaklik da dahil olmak üzere yeniden organize edilmesi amacıyla Merrill Lynch ve Unicredit'ten danismanlik hizmeti almayı kararlattirdi. Söz konusu açıklama **Yapi Kredi Sigorta** ve **Yapi Kredi Emeklilik**'i isaret etmektedir.

Sigorta sektörü birlesme&satinalmalarında prim üretimlerinin etkili olması sebebiyle, bu yöndeki gelişmeler sonrası Piyasa Degeri/Prim Üretimi rasyosunun sektör açısından ön plana çıkacağı unutulmamalıdır.

Yapi Kredi Sigorta için görüşümüz

2007/12 döneminde 628.1 milyonYTL prim üretimi gerçekleştirmiş Yapi Kredi Sigorta'nin, sektörde daha önce gerçekleşmiş birlesme&satinalmaları baz alarak satisa konu piyasa degerini 960 milyon\$ olarak öngörüyoruz. Buna göre satış çarpanını konservatif bir yaklaşımla 1.91 PD/PÜx olarak belirledik.

Öte yandan sirketin Yapi Kredi Emeklilik'teki %99.93'lük payında satisa konu olması, Yapi Kredi Sigorta'da satisa konu piyasa degerini 1.189 milyar\$'a yükseltebilir. (Yapi Kredi Emeklilik'in satisa konu piyasa degerini 230 milyon\$ olarak belirledik) Bu da satisa konu hisse bası fiyatı 17.80YTL'ye ulmasini saglayabilir. Bu noktada daha saglikli bir yorum yapmak adına bankanın satış stratejisi netlesmesi gerekmektedir.



Sigorta

IMKB'de Sigorta Sektörü

Hayat Disi	Sermaye	2006/12 K/Z	2007/12T	2008/12T
Aksigorta	306.000.000	74.184.448	114.500.000	109.000.000
Anadolu Sigorta	275.000.000	25.198.812	56.000.000	68.000.000
Yapi Kredi Sigorta	80.000.000	19.463.854	25.400.000	32.000.000
Günes Sigorta	150.000.000	2.533.478	7.250.000	8.100.000
Ray Sigorta	40.000.000	-16.220.964	-2.000.000	2.500.000
Aviva	25.000.000	13.450.892	9.000.000	11.500.000

Hayat

Anadolu Hayat	175.000.000	25.285.434	45.500.000	52.000.000
----------------------	-------------	------------	------------	------------

T:MRZ Arastirma tahminidir

	2007/12	2008/12T	2007	2007	2008
Hayat Disi	Prim Üretimi	Prim Üretimi	DDx	PD/PÜ	F/K
Aksigorta	793.500.000	920.500.000	1,02	2,39	17,41
Anadolu Sigorta	1.192.500.000	1.335.600.000	0,79	0,38	6,59
Yapi Kredi Sigorta	628.100.000	678.500.000	4,05	1,58	31,00
Günes Sigorta	638.000.000	765.000.000	0,99	0,38	30,56
Ray Sigorta	271.000.000	283.500.000	8,69	0,67	72,96
Aviva	223.200.000	265.600.000	6,99	2,13	41,30
	Sektör Ortalamasi		3,75	1,26	33,30

Hayat

Anadolu Hayat	339.194.000	345.700.000	2,01	2,03	13,26
----------------------	-------------	-------------	------	------	-------

T:MRZ Arastirma tahminidir

	Piyasa Degeri (\$)		
Hayat Disi	Kapanis	Hedef*	Tavsiye
Aksigorta	1.581.000.000	1.719.000.000	Endekse Paralel Getiri
Anadolu Sigorta	373.541.000	470.000.000	Endeks Üstü Getiri
Yapi Kredi Sigorta	826.666.667	960.000.000	Endeks Üstü Getiri
Günes Sigorta	203.750.000	223.000.000	Endekse Paralel Getiri
Ray Sigorta	152.000.000	160.000.000	Endeksin Altinda Getiri
Aviva	395.833.000	413.000.000	Endeksin Altinda Getiri

Hayat

Anadolu Hayat	574.583.333	650.000.000	Endekse Paralel Getiri
----------------------	-------------	-------------	------------------------

*:MRZ Arastirma tahminidir

IMKB'de işlem gören sigorta şirketleri içerisinde Anadolu Sigorta ve Yapı Kredi Sigorta için Endeks Üstü Getiri Getiri tavsiyemizi sürdürüyoruz.

Anadolu Sigorta'nin sektör bazındaki cazip F/K ve PD/PÜ çarpanları şirket hisselerinin performansının artmasını sağlayabilir.

Yapı Kredi Sigorta'nin ise birleşme&satınalma haberlerine duyarlı olması, şirket hisselerinin ayrımsa potansiyelini yüksek kılmakta.

Sektörde birleşme&satınalma haberlerinin geldiği dönemlerde sahip oldukları cazip PD/PÜ çarpanları paralelinde **Anadolu Hayat**, **Günes Sigorta** ve **Ray Sigorta'da** kısa vadeli olumlu performanslar gözlenebilir.