

## Türkiye Sigorta A.Ş. (TURSG)

**Sigorta sektöründe önce pandeminin etkisi, sonra yurt içinde yaşanan enflasyonist süreç sektör maliyetleri üzerinde yarattığı baskı** ile birlikte teknik karlılıkların hızla bozulmasına neden olurken bu yıl başından itibaren enflasyona bağlı yenilenen poliçelerde primlerin enflasyona yaklaşması ile kombine oranlarındaki iyileşmenin finansal tablolarda sigorta şirketlerinin genelinde olduğu gibi şirket karlılığını da olumlu etkilediğini söyleyebiliriz. Prim fiyat artışlarının enflasyon bazlı gecikmeli gerçekleşmesi ve sermaye yeterlilik oranlarındaki bozulma sonrasında yılbaşından itibaren bu alanda iyileşmenin devam ettiği görülüyor.

**Şirketin devam eden havuz sistemi etkisi ile birlikte trafik kombine oranları %146 seviyesinde bulunmaya devam ederken diğer branşlarda kombine oranları gerilemeye devam ediyor.** Kasko branşında kombine oranı %62'ye gerilerken, sağlık branşında kombine oranı pandemi sonrası %91 seviyesine geriledi.

**Yılın geri kalanında ise yükselmeye devam eden enflasyon ve kur fiyatlamasında yukarı yönlü hareketler önceki dönemlerde olduğu gibi kar marjları üzerinde baskı yaratmaya devam edebilir.** Şirketin sektördeki rekabete göre çok daha düşük kombine oranlarıyla çalışmasının altında yatan ana neden trafik dışı prim ağırlığının toplamdaki payının yüksek olması olarak gösterilebilir. Şirket banka kanalından üretimlerin yoğun olduğu ferdi kaza, tarım ve yangın & doğal afetler gibi branşlarda rahat şekilde pazar lideri konumuna sahip ve bu branşlarda kombine oranlar %40-%60 bandında değişiklik gösteriyor.

**Banka kanalının Türkiye Sigorta prim üretimindeki payı %48 oldu.** 2023 yılının ilk yarısında banka kanalıyla üretilen prim miktarını önceki yılın aynı dönemine göre %136 oranında artırarak 12 Milyar TL'ye çıkaran Türkiye Sigorta, sektörün banka kanalı üretiminin %46'sını gerçekleştirdi.

**Türk Lirası mevduat getirilerinin ikinci çeyrekte gözle görülür biçimde artış göstermesi yatırım gelirlerini olumlu etkilerken,** Kur Korumalı Mevduat (KKM) getirileri de katkı sağlamaya devam ediyor. Türk Lirası mevduatların payı 2023 ilk altı ayda toplam portföyün %50 seviyesine ulaşırken bu oran geçen sene aynı dönemde %48 seviyesindeydi.

**Teknik bölüme aktarılan yatırım gelirleri dahil edildiğinde net yatırım gelirleri yıllık %256 artarak 3,459 milyon TL olarak gerçekleşti.** Diğer taraftan Kur Korumalı Mevduat'ın toplamdaki payının %3'ten %6'ya yükseldiğini görüyoruz. Eurobond ve yatırım fonlarına yapılan yatırımların getirileri bu dönem toplam getiriye katkı sağladı. Prim fiyatlarındaki artışlar ve trafik dışı branşlardaki hasar normalleşmesinden en fazla faydalanacak şirketlerden birisi Türkiye Sigorta olacaktır.

**Şirketin net karlılığı geçen yılın aynı dönemine göre 9 katı seviyesinde gerçekleşti.** Sektörde trafik branşında geçen yıl %18 seviyesine yükselen pazar payı bu yıl %12 seviyesine geriledi. Trafik branşında oluşan zararın pazar payı azalışı ile düşmesi beklenebilir. Bu branşta geçen yıl bileşik rasyo %242 seviyesindeyken bu yıl %146 seviyesine geriledi. SEDDK'ın aldığı muallak karşılıklara uygulanan net nakit iskonto oranının %22'den %28'e yükelenmesi bu branş teknik sonuçlarını olumlu etkiledi.

**Kasko branşında Türkiye Sigorta yılın ilk yarısında güçlü bir ivme yakalayıp yıllık %153'lük prim artışı elde etti.** Bu büyüme ile birlikte yıl sonunda %4 seviyesinde olan pazar payı %7 seviyesine yükseldi. Sağlık branşında da büyümeye devam eden şirket, bu yıl yıllık bazda kayda değer büyüme sağlarken, bu branşta yatırımlarına devam etmeyi planlıyor.

## Türkiye Sigorta A.Ş. (TURSG)

**Başarılı reasürans yapısı sayesinde deprem sonrası bilançoya etkileri sınırlı kalmış gözüküyor.** Sermaye yeterlilik oranı %172 seviyesinde bulunan şirket, portföyünde bulunan devlet tahvilleri ve ÖST'lerde pozisyon azaltımına giderken, hisse ve fon yatırımlarını artırmış durumda. Son dönemde hisse senedi piyasalarındaki yükselişin devamı finansal sonuçları olumlu etkileyebilir.

**4000 acente ve 3 kamu bankası dağıtım ağı ve güçlü sermaye yapısı ile birlikte, geçen yıl Haziran ayından itibaren gerçekleştirdiği hisse geri alım programı ile birlikte son genel kurulda brüt 155 milyon TL temettü dağıtımını yapacak şirket son açıklanan finansal sonuçlarla birlikte F/K 8,11x ve PD/DD 3,07x çarpanlarından işlem görüyor.**

**Yükselen net kar ve özkaynak karlılık beklentileri dahil olmak üzere sektör medyan F/K 8,58x ve PD/DD medyan 3,49x olarak değerlendirdiğimizde piyasa çarpan analizine göre ve gelecek çeyreklerde yaratabileceği kar marjı düşünüldüğünde şirketin pay başına hedef fiyatını 33,45TL olarak belirlerken, %37 yükselme potansiyeli ile tavsiyemizi AL olarak belirliyoruz.**

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İletti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullandığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.