

2021 1.Ç Mali Tablo Analizi

Gerçekleşen ve Tahminler

Türkiye Sigorta ilk çeyrekte TL 329 mn. net kar açıkladı. Türkiye Sigorta yılın ilk çeyreğinde TL 329mn net kar açıkladı. Açıklanan kar rakamı geçen yıla göre sadece %3 yukarıdayken bir önceki çeyreğe göre çok güçlü %72 oranında artış göstermiş durumda. Şirket için ortalama bir tahmin bulunmamakla beraber biz Türkiye Sigorta için ilk çeyrekte TL 270mn net kar tahmin ediyorduk. Teknik karlılık beklentilerimize göre daha iyi gelişirken dönem içinde tahsil edilen iştiraklerden elde edilen temettü gelirleri de beklentilerimizin üzerinde gerçekleşmiş durumda. Düşük seyreden faaliyet giderleri de toplam karlılığı olumlu etkiledi.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Brüt prim büyümesi sektör ortalamalarının oldukça üzerinde. Türkiye Sigorta ilk çeyrekte TL 3,259mn brüt prim üretirken yıllık prim üretim artış rakamı %39 olarak gerçekleşti. Aynı dönemde sektör ortalama brüt prim artışı %21 oranında gerçekleşirken şirketin hedeflediği Pazar payı kazanım sürecinin ilk çeyrek itibarıyla sonuç verdiği görülüyor. Teknik tarafta şirketin kombine oranı birinci çeyrekte %86 olarak gerçekleşirken beklenildiği gibi 2020 yılı sonunda yakalanan ve çok da sürdürülebilir gözükmeyen %81'in üzerine çıkmış durumda. Ekonomideki göreceli aktivitenin artması sonucu hasar frekanslarının normalize olmaya başladığını görüyoruz. Net teknik kar rakamı geçen yıla göre yatay düzeyde kalırken, bunda normalleşen hasar frekanslarının yanında, geçen yıl yatırım gelirlerini arttıran temettü gelirlerinin yüksek oluşu ve bu sene büyüme nedeniyle kazanılmamış prim karşılıklarındaki artıştan kaynaklanıyor.

Marjlarda iyileşme Faaliyet giderleri yıllık bazda %3, bir önceki çeyreğe göre % 38 gerilerken bunda ödenen komisyonlardaki düşüş ve diğer faaliyet giderlerinde enflasyon altı gerçekleştirilen artış performansının önemli etkisi bulunuyor.

Yatırım gelirleri yıllık bazda yatay kaldı. Şirketin teknik tarafa aktardığı yatırım gelirleri TL 217 mn olarak gerçekleşirken bunun geçen yılın aynı dönemine göre yatay kaldığı görülüyor. Şirketin genişleyen yönettiği fonlardan elde ettiği faiz gelirleri güçlenirken geçen yılın ilk çeyreğinde şirketin TL 103mn temettü geliri elde ederken bu rakamın bu sene TL 43 mn'a gerilemesi yatırım gelirlerindeki yatay kalışı açıklıyor.

Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

İlk çeyrek sonuçları oldukça güçlü, 2021 net kar tahminimizi arttırıyoruz. Tüm sene için öngördüğümüz %88'lik kombine oranı ilk çeyrek sonuçlarına göre oldukça uyumlu ve aslında g%86'lık gerçekleşme teknik kar marjlarının beklentilerimizden daha iyi gelişebileceğini gösteriyor. Daha yüksek temettü gelirleri ve teknik kardaki ilk çeyrek gelişmelerini tahminlerimize yansıtarak 2021 net karını TL 1.2 milyardan TL 1.33 milyara yükseltiyoruz. Ayrıca 2022-25 dönemi içinde net kar tahminlerimizi yaklaşık %10 oranında arttırıyoruz. Sonuçlara piyasa tepkisinin özellikle sektör ortalamalarına göre marjların dayanıklı duruşu nedeniyle olumlu olmasını bekleriz.

AL

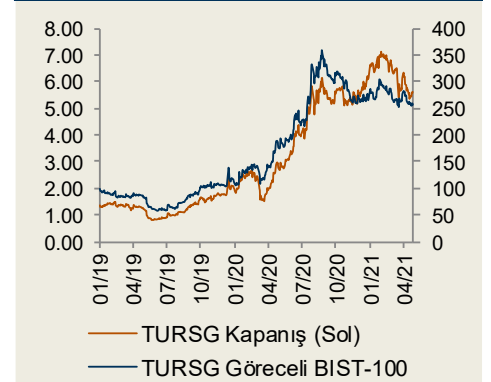
Yükselme Potansiyeli 79%

Fiyat Bilgileri	TL (₺)	ABD \$
Kapanış	5.64	0.68
12 Aylık Hedef Fiyat	10.09	1.24
Piyasa Değeri (mn)	6,551	794
Halka Açık PD (mn)	1,236	150
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	83.9	10.8
Hisse sayısı (Adet mn)		1,162
Takas Saklama Oranı (%)		19
Yabancı Oranı (%)		2

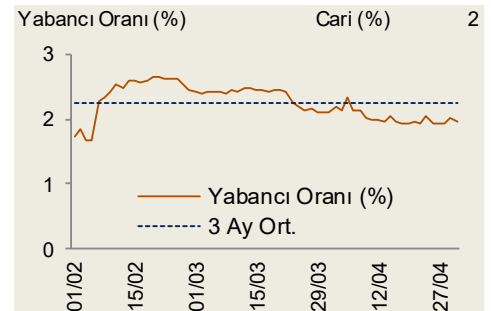
Çarpanlar	2019G	2020G	2021T
F/K	5.6	4.9	4.1
PD/DD	1.9	1.6	1.3

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yıllık	12 Ay
TL (₺)	-1.7	-8.7	101.4
ABD \$	-0.7	-17.8	70.4
BIST-100 Relatif	-2.2	-3.6	45.7

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺)	5.38	7.15
----------------------------	------	------



Dr.Bülent Şengönül
bsengonul@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 66

Türkiye Sigorta

Ortaklık Yapısı (%)

Tvf Finansal Yatırımlar Anonim Şirketi
Diğer

Faaliyet Konusu

81.1 2020 yılının Ağustos ayında üç kamu sigorta şirketinin birleşmesiyle kurulan Türkiye
18.9 Sigorta sektörün lideri konumuna gelmiştir. Şirket 5000'e yakın banka şubesi, 2000
üzeri özel acente ve 110 broker ile sektörün en geniş dağıtım kanalıyla ürünlerini yurt
çapında pazarlamaktadır. Türk Varlık Fonu şirketin %81 oranında sermayesine
sahiptir.

Çeyrek Rakamları

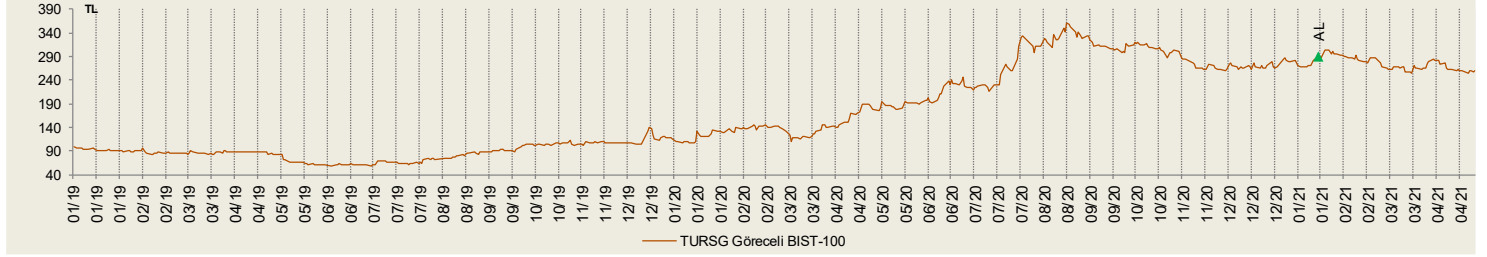
Büyüme

Kümülatif

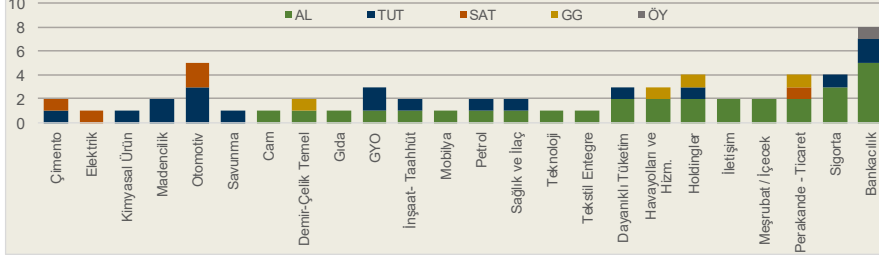
	1Ç20	4Ç20	1Ç21	Çeyrek	Yıllık	2019	2020
Brüt Primler	2.345	2.618	3.259	24,5%	39,0%	7.167	8.887
Net kazanılmış primler	899	850	914	7,6%	1,7%	3.255	3.686
Net Hasarlar	(438)	(538)	(496)	-7,9%	13,2%	(497)	(538)
Faaliyet Giderleri	(201)	(312)	(195)	-37,5%	-2,9%	(765)	(922)
Teknik Kar	348	279	342	22,5%	-1,8%	915	1.341
Teknik tarafa aktarılan yatırım gel.	218	87	214	146,6%	-1,6%	630	613
Diğer gelir/gider (net)	(40)	(155)	(22)	-85,6%	-44,5%	(109)	(163)
Vergi öncesi kar	383	243	426	75,6%	11,4%	1.031	1.429
Vergi karşılığı	(63)	(51)	(97)	91,1%	52,7%	(202)	(276)
Net Kar (zarar)	319	192	329	71,5%	3,1%	828	1.153
Oranlar	1Ç20	4Ç20	1Ç21				
Prim büyümesi (%)	n.m	24,0%	39,0%				
Teknik marj (%)	39%	33%	37%				
Hasar oranı	64%	46%	66%				
Masaraf oranı	21%	32%	20%				
Kombine oran (%)	85%	77%	86%				
Konservasyon oranı	43%	39%	40%				
Öz kaynak karlılığı (%)	65%	23%	36%				

Türkiye Sigorta

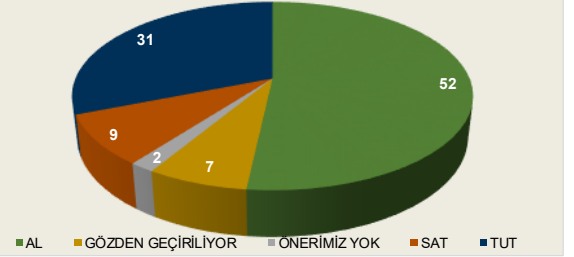
Göreceli Getiri / Öneriler



Şirket Sayısı



Takip Listesi Dağılımı



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. 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.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.