

Sigortacılık sektöründe güncel durumu değerlendirmek gerekirse:

- **Tahvil faizleri mali geliri baskılamaya devam ediyor.** Hayat dışı ve hayatta TL tahvil çeşitli çerçeveler ile oldukça ağırlıklı kalmaya devam ediyor. Tahvil faizlerindeki yukarı yönlü ivmelenme burada mali gelirleri olumsuz etkilemeye devam edecektir
- **Kredi büyümelerine yönelik yeni aksiyonlar olumsuz etkileyecek.** TCMB'nin yeni aldığı aksiyonlar sadece bankacılığı etkilemeyecek. Özellikle kredi hayat faaliyeti ile gelirlerini büyüten hayat emeklilik şirketleri için etkisini görmeyi bekleyebiliriz. Kompanse edebilmek için emeklilik ve birikim hayata yönelim önümüzdeki dönemde artabilir.
- **Prim üretimleri iki şirket hariç reel negatif seyrediyor.** Büyüme bakımından **AKGRT ve AGESA** haricinde tüm şirketlerde reel negatif izleniyor. Bu doğrultuda sektörün ayrışabilmesi için karlılık odaklı ürünlerde yer almaya devam etmesi gerektiğini teyit ediyor.
- **2.çeyrek çeyrekte çeyreğe zayıf gelebilir.** Üstte bahsettiğimiz gelişmelerle birlikte yıllık bazda düşük bazdan yararlanan ancak çeyrekte çeyreğe zayıf kalınan bir tablo ile karşı karşıya kalabiliriz.
- **Faiz artış olasılığı hayat dışına katkı sunsa da net değil.** Faiz artış olasılığı hayat dışına katkı sunsa da burada mali gelir kompozisyonundan gelebilecek baskı olacağından başabaş noktasına getirmesi dışında net bir katkı sunamayacağını değerlendiriyoruz.

Tablo-1: XSGRT Etki Analizi (seviye, kod, TL)

Kod	Şirket Adı	Çerçeve Etkisi	Hedef Fiyat	Tavsiye	HF/Tavsiyede Yön Riski
AGESA	Agesa Hayat Emeklilik	SINIRLI OLUMSUZ	350	AL	Risk Yok
AKGRT	Aksigorta	SINIRLI OLUMSUZ	12,61	AL	Risk Yok
ANHYT	Anadolu Hayat Emeklilik	SINIRLI OLUMSUZ	201,72	AL	Aşağı Yönlü Risk
ANSGR	Anadolu Sigorta	SINIRLI OLUMSUZ	39,34	AL	Aşağı Yönlü Risk
RAYSG	Ray Sigorta	SINIRLI OLUMSUZ	G.G	G.G	Aşağı Yönlü Risk
TURSG	Türkiye Sigorta	SINIRLI OLUMSUZ	20,88	AL	Aşağı Yönlü Risk

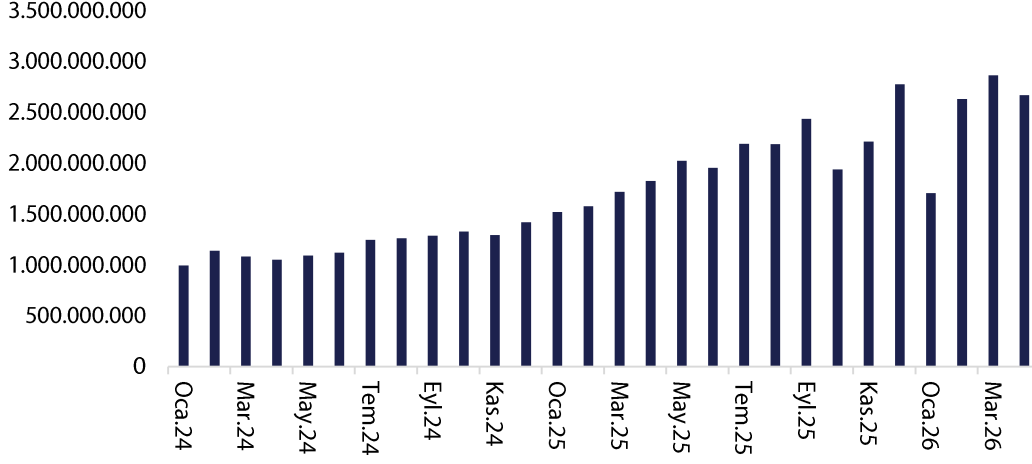
XBANK'a nazaran XSGRT **rölatif olumlu** ayrışmaya bu etkilere rağmen devam edeceğini anlasak dahi **ANHYT, ANSGR, RAYSG, TURSG** özelinde **aşağı yönlü riskler** oluşmuştur. Prim üretimleri kompozisyonu anlamında reel negatif devam edilirken seçici ve seçiciliğin getirdiği karlılık odağı **bu dönemde daha fazla önem** kazandığını değerlendiriyoruz.

AGESA ve AKGRT özelinde dinamik portföy yönetimi ve stratejik çerçevede sinerjinin getirdiği etkilerle birlikte çerçeve etkisini elimine ederek **3.çeyrek ve sonrasında ayrışmasını bekleriz.**

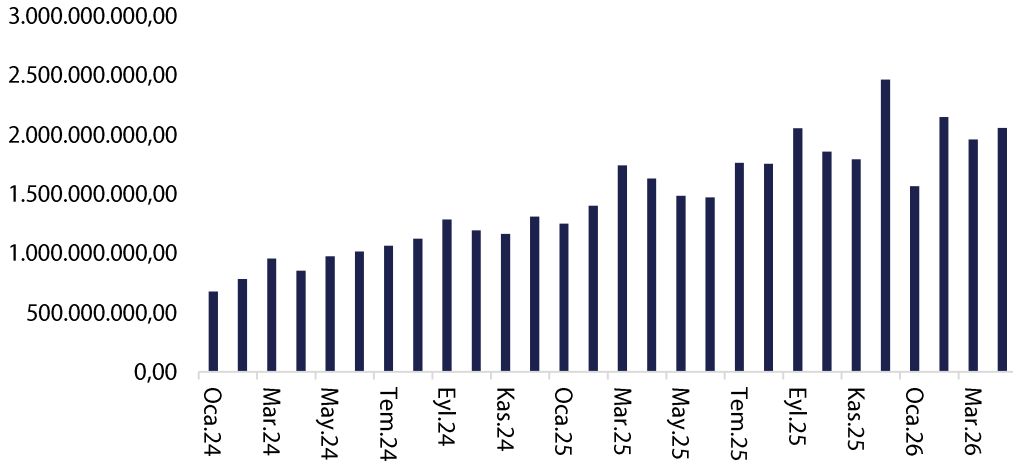
Güncel çerçeveyi XSGRT için sınırlı olumsuz buluyoruz.

PRİM ÜRETİMLERİ TABLOLARI - AYLIK

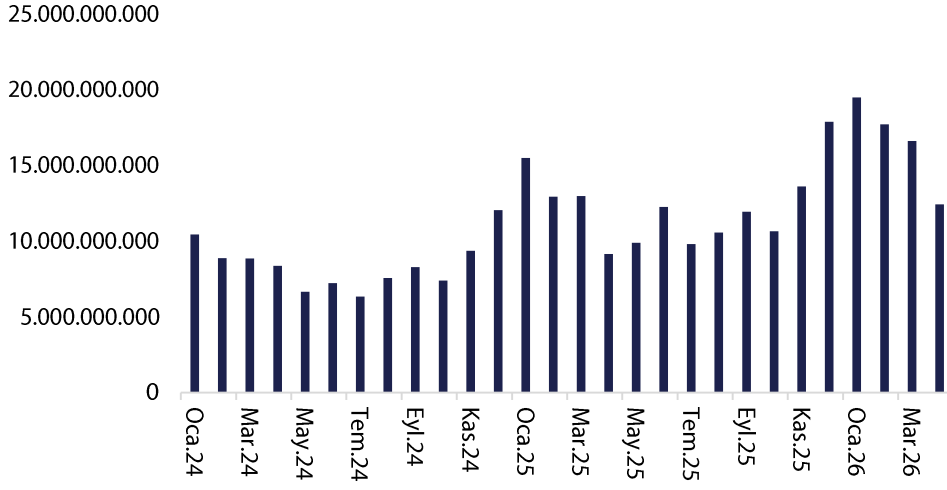
AGESA



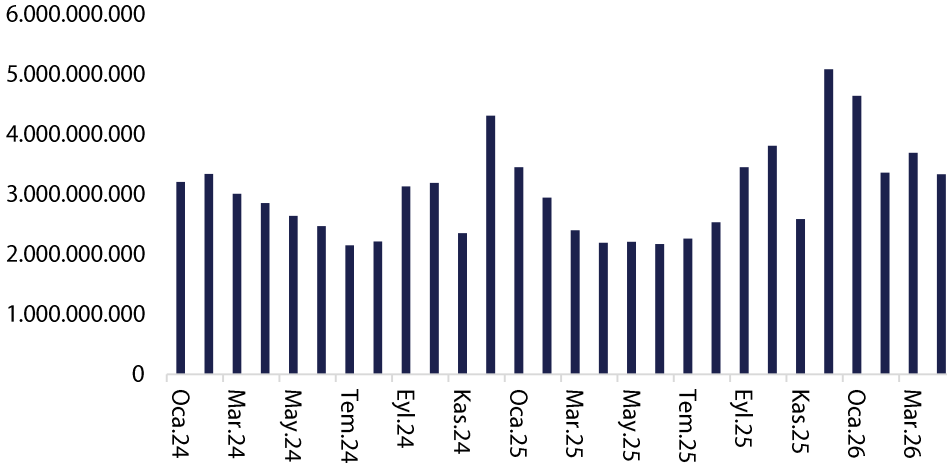
ANHYT



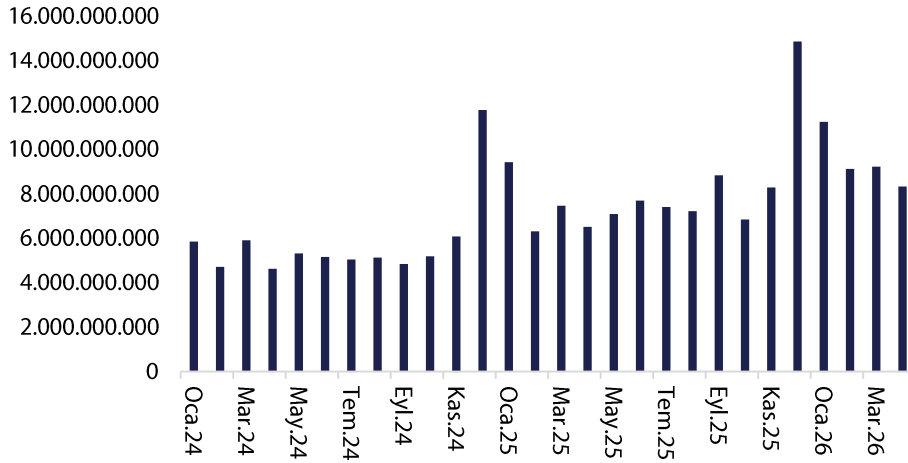
TURSG



AKGRT



ANSGR



T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.