

AvivaSA

Yarınlar için sigorta

- **AvivaSA'yı "Endeksin Üzerinde" performans beklentisiyle Araştırma kapsamımıza alıyoruz.** Hisse için 12 aylık hedef fiyatımız 55,75 seviyesinde bulunuyor ve hedef fiyatımız %21 yukarı potansiyele sahip.
- **AvivaSA 2007 yılında Aviva ve Sabancı Holding ortaklığı ile kuruldu.** AvivaSA, özel emeklilikte %18,8 ve hayat sigortasında %7,1 pazar payıyla Türkiye'nin önde gelen sigorta şirketleri arasında yer alıyor. Tahminimize göre şirket 2014 yılında %19 artışla 85mn TL net kar elde edecek. AvivaSA'da 2014-2018 dönemi için ortalama bileşik %23 net kar büyümesi tahmin ediyoruz.
- **AvivaSA, Türkiye'nin bireysel emeklilik ve hayat sigortası pazarının yüksek büyüme potansiyelinden faydalanacak.** Türkiye'nin henüz yaygınlaşmamış bireysel emeklilik (2014T Yönetilen fon tutarı/GSYİH: %2,1) ve hayat sigortası (2014T Brüt prim üretimi/GSYİH: %0,2) pazarı güçlü bir büyüme potansiyeli sunmaktadır. 2014-2018 dönemi için sürdürülebilir %4'lük GSYİH büyüme tahminine dayanarak AvivaSA'nın yönetilen fon tutarında %28, brüt prim üretiminde ise %15 bileşik büyüme tahmin ediyoruz. AvivaSA, güçlü Sabancı Holding markası altında ve Aviva'nın global uzmanlığında uzun vadeli rekabet avantajına sahiptir.
- **AvivaSA ve Akbank arasında 15 yıl süreli münhasırlık anlaşması bulunuyor.** Devam eden teknoloji projelerinin tamamlanmasıyla AvivaSA banka kanalı kullanım oranını artırma fırsatı elde edecek (AvivaSA'nın %7,1 hayat Pazar payına karşı, Akbank tüketici kredileri pazarında %11,7 pazar payına sahiptir). AvivaSA ayrıca aktif dağıtım kanallarındaki çeşitlilik, 751 çalışanı ve 139 acentesi ile Türkiye'nin en büyük doğrudan satış gücüne sahiptir.
- **Riskler.** Fon yönetim ücretlerinde yaşanabilecek düşüşler, olumsuz makro ekonomik koşullar ve artan rekabet değerlememiz üzerindeki aşağı yönlü riskler olarak yer alıyor.

ENDEKSİN ÜZERİNDE

Hisse Fiyatı : 45,95 TL
12 Aylık Hedef: 55,75 TL

Hakan Deprem

hakan.deprem@akyatirim.com.tr

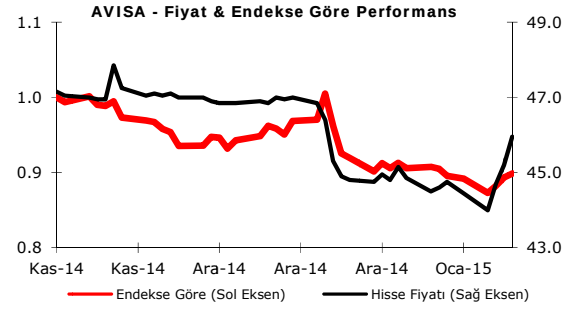
Göksel Şişmanlar

goksel.sismanlar@akyatirim.com.tr

Hisse Verileri

Hisse Kodu (Reuters, B.berg)	AVISA.IS, AVISA TI
Piyasa Değ. (milyon TL)	1.644
Hisse Adedi ('000)	35.779
Halka Açıklık Oranı	%17,4
İşlem Hacmi (3 aylık ort., bin TL)	7,800
BIST-100 Index (TL)	87.690

Hisse verileri 8 Ocak 2015



Hisse Performans

	1 Hafta	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
TL	%2,7	-%2,0	-	-
Göreceli*	%0,4	-%5,2	-	-

* BIST Toplam Getiri Endeksine göre

Tahminler (milyon TL)

	2013	2014E	2015F	2016F
Brüt prim	233	258	302	371
Fon tutarı	5.019	7.071	9.121	11.522
Net Kâr	72	85	112	121
F/Pirim	7,1	6,4	5,4	4,4
F/DD	6,1	4,9	4,0	3,5
F/K	23,0	19,4	14,7	13,6
Özserm.Karl.	29,5%	28,1%	30,0%	27,5%

Ortaklık Yapısı

Sabancı Holding	%41,28
Aviva	%41,28
Halka Açık	%17,43

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.