

## Hisse Verileri

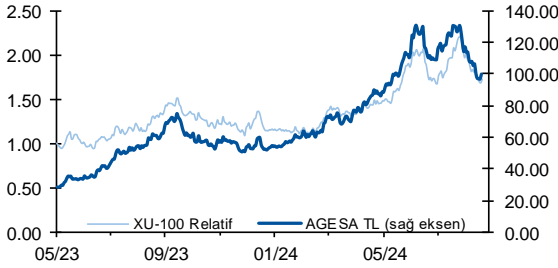
Bloomberg Hisse Kodu	AGESA
Mevcut Fiyat (TL)	99.75
Hedef Fiyat (TL)	157.30
Getiri Potansiyeli (%)	58%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	49.62 135.80
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	61
Sermaye (mln TL)	180
Pazar	Yıldız Pazar

## Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	17,955
Hedeflenen Piyasa Değeri	28,314

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-20%	0%	89%	67%
BIST100 Rölatif Getiri	-12%	7%	52%	27%

## Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 29 Ağustos 2024 tarihi itibarıyla.

## Agesa Hayat ve Emeklilik (AGESA TI)

## Heyecan verici sonuçlara doğru...

## AL – Hedef Fiyat: 157,30 TL (12-ay)

AgeSA Hayat ve Emeklilik ile son dönemdeki gelişmeleri görüşmek amacıyla güncelleme toplantıları gerçekleştirdik. Bunun ışığında derlediğimiz notlar ve sigorta sektörüne yönelik değerlendirmelerimiz aşağıda yer almaktadır.

Kısaca; AgeSA Hayat ve Emeklilik'i, (i) sektörün büyüme dinamikleri (ii) sermayedarlık yapısı (iii) geniş müşteri kitlesi ve dağıtım ağı (iv) temettü ödemeleri ile beğeniyoruz. Hisse, yılbaşından bu yana BIST 100 Endeksi'nin %27 üzerinde performans sergilemiştir.

AgeSA Hayat ve Emeklilik (AGESA TI TI) için makro ve şirket'e yönelik beklentilerimizdeki değişiklikler dolayısıyla 12-aylık hedef fiyatımızı 149,70 TL'den 157,30 TL'ye, TUT olan tavsiyemizi ise sunduğu getiri potansiyeli dolayısıyla AL olarak revize ediyoruz.

- Hem emeklilik hem de hayat segmentine artan ilgiyi, sermayedarlık yapısı ve çok kanallı dağıtım ağı sayesinde itici güç olarak arkasına alan Şirket, pazar payını süregelen süreçte artırmayı başarmıştır.

- Temmuz ayı itibarıyla emeklilik segmentinde %20'ye yaklaşan pazar payı ile lider konumdadır.
- Ocak-Temmuz dönemi itibarıyla hayat segmentinde %15'e yaklaşan pazar payı ile lider konumdadır.

- 2021 yılında AgeSA Hayat ve Emeklilik olarak yoluna devam eden Şirket, geride kalan 3 yılda:

- Yönetilen varlık büyüklüğü (AuM) %80, hayat tarafında yazılan brüt prim üretimi %93 ve hayat dışı tarafta yazılan brüt prim üretimi %55 büyüme (YBBO) elde etmeyi başarmıştır.

- 2024 yılı verilerine baktığımızda:

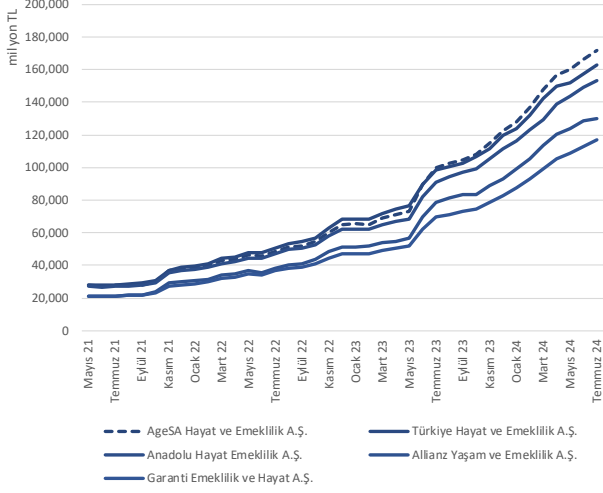
- Yönetilen varlık büyüklüğü (AuM) yılın ilk yarısında yaklaşık 2 milyon katılımcı sayısı ile 195 milyar TL'ye ulaşmış durumdadır.
- Hayat tarafında toplam prim üretimi Temmuz ayı itibarıyla geçen yıl toplamında elde edilen prim toplamını geçmiş konumdadır. 2023 yılında 7.484 milyon TL olan toplam prim üretimi, Ocak-Temmuz 2024 döneminde 7.728 milyon TL'ye ulaşmıştır. **Bir önceki aya göre %10, yıllık bazda ise %94 artış gösteren hayat segmenti Temmuz ayı prim üretimi ise yılın 3.çeyreği için heyecan verici sonuçlara işaret etmekte.**
- Hayat dışı tarafta ise Ocak-Temmuz 2024 döneminde geçen yılın aynı dönemine göre %82 büyüme elde etmiştir.

- ! Son olarak, var olan büyüme potansiyeline ek, 2025 yılında uygulanacak olan muhasebe standardının emeklilik teknik tarafını destekleyecek olmasını önemli gördüğümüzü hatırlatmak isteriz.

## Bireysel emeklilik ve otomatik katılım

2021 itibarıyla, Sabancı Holding ile Ageas'ın eşit oranlı ortaklığı ile AgeSA Hayat ve Emeklilik olarak yoluna devam eden şirket, yaklaşık %20'lik pazar payı ile bugün bireysel emeklilik segmentinde lider konumdadır.

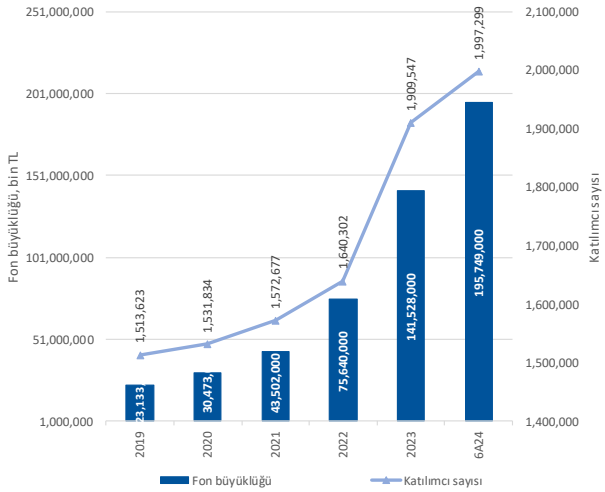
### Katılımcıların fon büyüklüğünün emeklilik şirketlerine göre dağılımı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, EGM

AgeSA Hayat ve Emeklilik katılımcı sayısı ve dolayısıyla fon büyüklüğünde dikkat çeken artış yaşanmıştır.

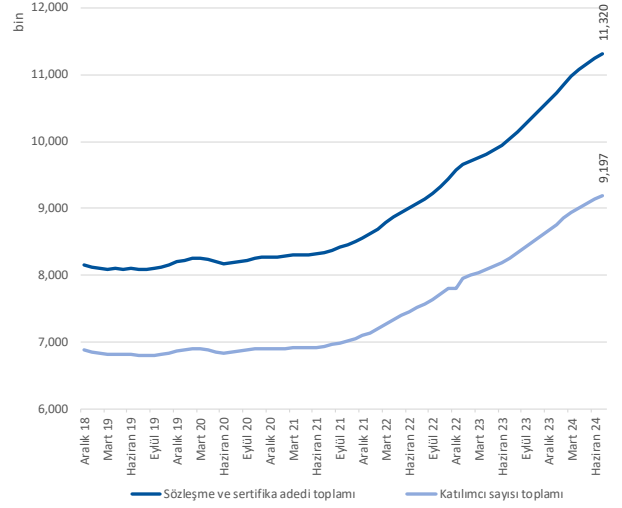
### AgeSA Hayat ve Emeklilik fon büyüklüğü ve katılımcı sayısı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, AgeSA Hayat ve Emeklilik

Otomatik katılım sistemi ile başlayan ve sonrasında emeklilik katkı payları ve kamu bilinciyle artan ilgi, katılımcı sayısındaki artışla açıkça gözlenmektedir. Yine son yıllarda, bireylerin kendilerini yüksek enflasyona karşı koruma fikri de destek olan bir diğer araç olarak karşımıza çıkmaktadır.

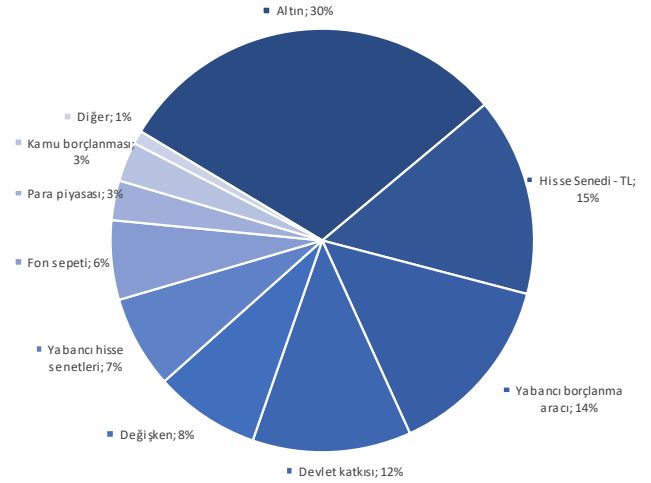
### Sözleşme adedinin ve katılımcı sayısının gelişimi



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, EGM

Yaklaşık 190 milyar TL olan bireysel emeklilik fon karması aşağıdaki dağılımla şekillenmektedir.

### Bireysel emeklilik fon karması - 1Y24

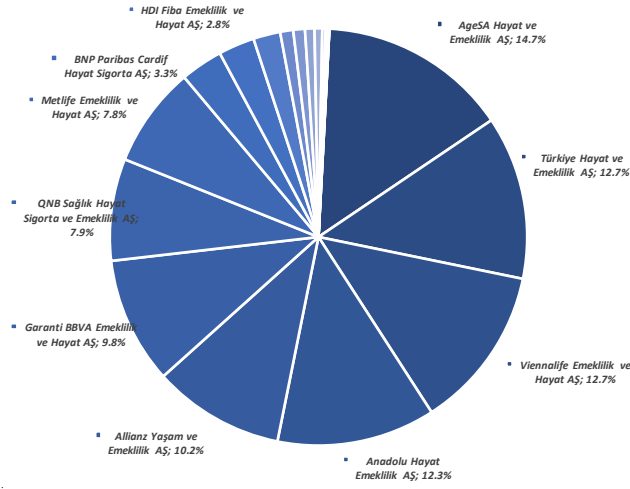


Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, AgeSA Hayat ve Emeklilik

## Hayat segmenti

Hayat segmentinde 2024 yılında toplamda 20 şirket hizmet vermektedir. Ocak-Temmuz 2024 döneminde toplam prim üretimi yaklaşık 51,5 milyar TL'dir. Aşağıda Ocak-Temmuz 2024 döneminde pazar payına göre ilk 10 şirketi ve paylarını bulabilirsiniz.

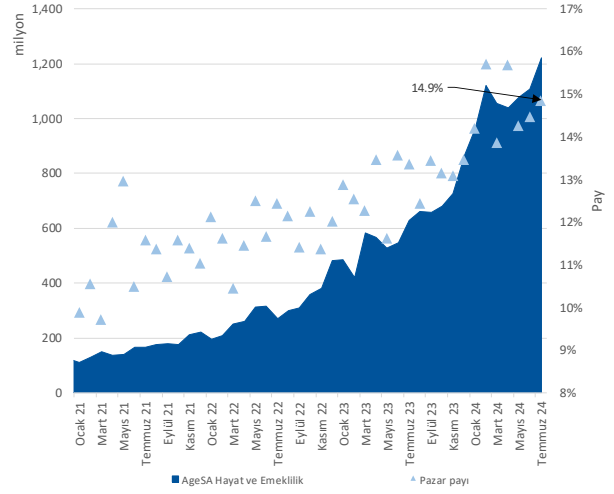
### Katılımcı sayısı & fon büyüklüğü



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Türkiye Sigorta Birliği

AgeSA Hayat ve Emeklilik hayat segmenti prim üretimi, sektörün büyüme dinamiklerinin de gücünü arkasına alarak rakiplerine göre pozitif ayrışan taraftadır. 2021 yılının başlangıcında yaklaşık %10 olan pazar payını bugün yaklaşık %15 seviyelerine taşımıştır.

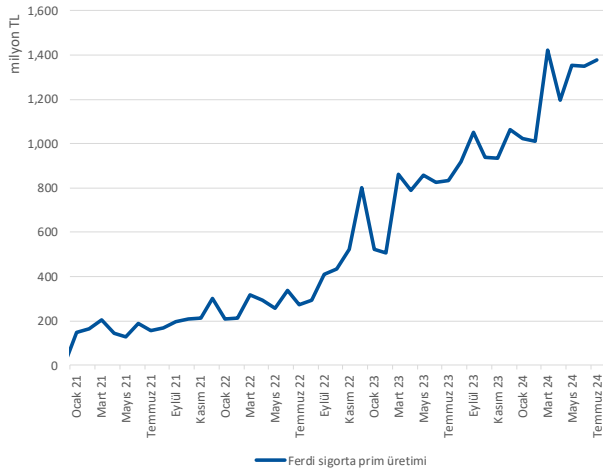
### AgeSA Hayat ve Emeklilik aylara göre prim üretimi ve pazar payı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Türkiye Sigorta Birliği

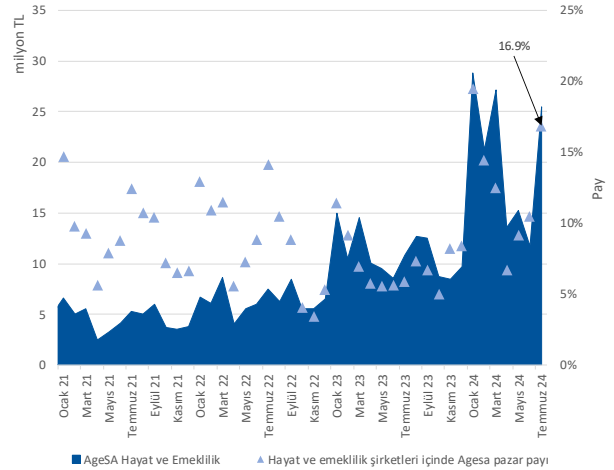
## Hayat dışı segment

AgeSA Hayat ve Emeklilik hayat dışı segmentinde ferdî sigorta ile hizmet vermektedir. Ocak-Temmuz döneminde hayat dışı segmentinde ferdî sigortanın payı %28 civarındadır.



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Türkiye Sigorta Birliği

AgeSA Hayat ve Emeklilik, ferdî sigorta prim üretiminde sadece hayat ve emeklilik şirketleri özelinde bakıldığında, Ocak-Temmuz 2024 döneminde %12,5 pazar payına sahiptir. Hayat dışı ve hayat ve emeklilik şirketleri toplamında ise aldığı pay %1.6'dır.

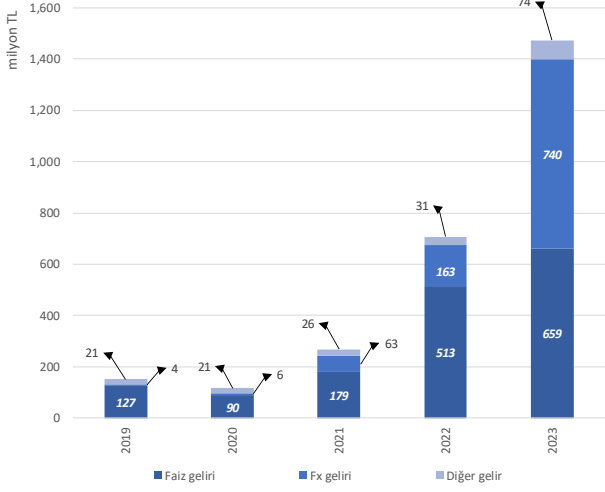


Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Türkiye Sigorta Birliği

## Fon yönetimi

Yatırım ve diğer gelirler 3 yılda %134 YBBO elde etmiştir.

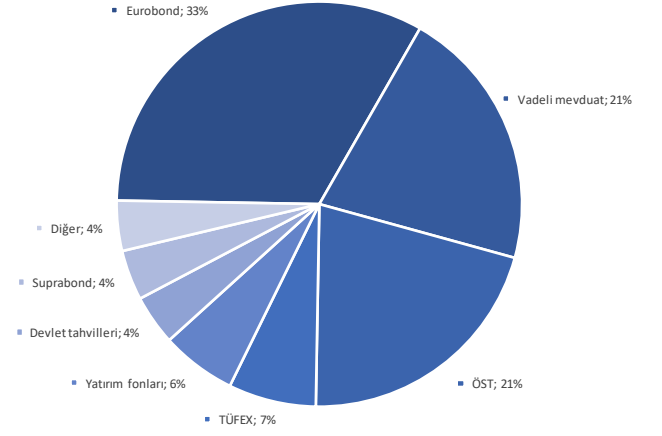
Yatırım ve diğer gelirler



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, AgeSA Hayat ve Emeklilik

Toplamda 6.020 milyon TL olan varlık portföyünün dağılımı aşağıdaki şekildedir.

Varlık portföyü - 1Y24



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, AgeSA Hayat ve Emeklilik

## Beklentilerimiz (mln TRY)

Teknik bölüm	2021	2022	2023	2024B	2025B
Hayat dışı teknik gelir	59.7	64.1	106.3	157.9	218.6
Hayat dışı teknik gider	-53.8	-58.9	-85.5	-126.9	-175.8
<b>Hayat dışı, teknik denge</b>	<b>5.9</b>	<b>5.2</b>	<b>20.8</b>	<b>30.9</b>	<b>42.9</b>
Hayat teknik gelir	4,020.0	5,572.8	11,740.5	21,023.4	31,703.7
Hayat teknik gider	-3,657.4	-5,087.5	-10,933.6	-19,183.3	-28,928.9
<b>Hayat, teknik denge</b>	<b>362.6</b>	<b>485.3</b>	<b>806.9</b>	<b>1,840.1</b>	<b>2,774.9</b>
Emeklilik teknik gelir	546.5	907.0	1,890.3	3,054.5	4,841.3
Emeklilik teknik gider	-663.7	-1,334.7	-2,982.9	-4,826.1	-6,777.9
<b>Emeklilik, teknik denge</b>	<b>-117.2</b>	<b>-427.6</b>	<b>-1,092.7</b>	<b>-1,771.6</b>	<b>-1,936.5</b>
Teknik bölüm	2021	2022	2023	2024B	2025B
Hayat dışı teknik denge	5.9	5.2	20.8	30.9	42.9
Hayat, teknik denge	362.6	485.3	806.9	1,840.1	2,774.9
Emeklilik, teknik denge	-117.2	-427.6	-1,092.7	-1,771.6	-1,936.5
<b>Genel teknik bölüm dengesi</b>	<b>251.4</b>	<b>62.9</b>	<b>-265.0</b>	<b>99.4</b>	<b>881.2</b>
Teknik olmayan bölüm	2021	2022	2023	2024B	2025B
Yatırım gelirleri	604.9	1163.4	2420.9	3292.5	4214.3
Yatırım giderleri	-246.8	-222.0	-299.9	-614.8	-952.9
Diğer faaliyetlerden ve olağandışı faaliyetlerden gelir ve karlar ile gider ve zararlar	5.9	29.0	107.0	155.1	209.4
<b>Dönem net kar/zarar</b>	<b>448.3</b>	<b>834.0</b>	<b>1373.7</b>	<b>2932.2</b>	<b>4352.0</b>

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

## Finansal tablolar | çeyreklik

Teknik bölüm (mln TRY)			2024/2Ç	2024/1Ç	Ç/Ç Δ	2024/2Ç	2023/2Ç	Y/Y Δ	2024/6A	2023/6A	6A/6A Δ
Hayat dışı teknik gelir			42.2	36.0	17%	42.2	25.2	67%	78.2	46.7	68%
Hayat dışı teknik gider			-26.6	-38.7	-31%	-26.6	-21.8	22%	-65.3	-43.1	52%
<b>Hayat dışı, teknik denge</b>			<b>15.5</b>	<b>-2.7</b>	<b>a.d.</b>	<b>15.5</b>	<b>3.4</b>	<b>353%</b>	<b>12.9</b>	<b>3.6</b>	<b>257%</b>
									0.0		
Hayat teknik gelir			3,212.7	3,982.2	-19%	3,212.7	4,440.7	-28%	7,194.9	5,981.0	20%
Hayat teknik gider			-2,740.2	-3,889.0	-30%	-2,740.2	-4,358.3	-37%	-6,629.2	-5,784.1	15%
<b>Hayat, teknik denge</b>			<b>472.5</b>	<b>93.2</b>	<b>407%</b>	<b>472.5</b>	<b>82.4</b>	<b>473%</b>	<b>565.6</b>	<b>197.0</b>	<b>187%</b>
									0.0		
Emeklilik teknik gelir			814.5	990.4	-18%	814.5	378.1	115%	1,805.0	802.4	125%
Emeklilik teknik gider			-1,177.0	-1,122.3	5%	-1,177.0	-574.6	105%	-2,299.3	-1,082.5	112%
<b>Emeklilik, teknik denge</b>			<b>-362.5</b>	<b>-131.8</b>	<b>175%</b>	<b>-362.5</b>	<b>-196.5</b>	<b>84%</b>	<b>-494.3</b>	<b>-280.0</b>	<b>77%</b>
									0.0		
Teknik bölüm (mln TRY)			2024/2Ç	2024/1Ç	Ç/Ç Δ	2024/2Ç	2023/2Ç	Y/Y Δ	2024/6A	2023/6A	6A/6A Δ
Hayat dışı teknik denge			15.5	-2.7	a.d.	15.5	3.4	353%	12.9	3.6	257%
Hayat, teknik denge			472.5	93.2	4.1	472.5	82.4	473%	565.6	197.0	187%
Emeklilik, teknik denge			-362.5	-131.8	1.7	-362.5	-196.5	84%	-494.3	-280.0	77%
<b>Genel teknik bölüm dengesi</b>			<b>125.5</b>	<b>-41.3</b>	<b>a.d.</b>	<b>125.5</b>	<b>-110.7</b>	<b>a.d.</b>	<b>84.2</b>	<b>-79.4</b>	<b>a.d.</b>
Teknik olmayan bölüm (mln TRY)			2024/2Ç	2024/1Ç	Ç/Ç Δ	2024/2Ç	2023/2Ç	Y/Y Δ	2024/6A	2023/6A	6A/6A Δ
Yatırım gelirleri			794.5	907.5	-12%	794.5	898.4	-12%	1,702.0	1,147.1	48%
Yatırım giderleri			-106.4	-64.1	66%	-106.4	-46.7	128%	-170.5	-79.1	116%
Diğer faaliyetlerden ve olağandışı faaliyetlerden gelir ve karlar ile gider ve zararlar			33.2	77.7	-57%	33.2	8.9	272%	110.9	44.2	151%
<b>Dönem net kar/zarar</b>			<b>603.3</b>	<b>595.1</b>	<b>1%</b>	<b>603.3</b>	<b>549.8</b>	<b>10%</b>	<b>1642.4</b>	<b>753.8</b>	<b>118%</b>

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

## Finansal tablolar | yıllık

Seçilmiş kalemler   AGESA											
Gelir tablosu (mln TRY)											
Teknik bölüm (mln TRY)			2023	2022	2021	2020	2019	2023/2022 Δ	2022/2021 Δ	2021/2020 Δ	2020/2019 Δ
Hayat dışı teknik gelir			106.3	64.1	59.7	71.1	73.7	66%	7%	-16%	-4%
Hayat dışı teknik gider			-85.5	-58.9	-53.8	-58.2	-63.2	45%	10%	-8%	-8%
<b>Hayat dışı, teknik denge</b>			<b>20.8</b>	<b>5.2</b>	<b>5.9</b>	<b>12.9</b>	<b>10.5</b>	<b>299%</b>	<b>-12%</b>	<b>-54%</b>	<b>23%</b>
Hayat teknik gelir			11,740.5	5,572.8	4,020.0	2,241.7	1,138.8	111%	39%	79%	97%
Hayat teknik gider			-10,933.6	-5,087.5	-3,657.4	-2,001.7	-1,061.9	115%	39%	83%	89%
<b>Hayat, teknik denge</b>			<b>806.9</b>	<b>485.3</b>	<b>362.6</b>	<b>240.0</b>	<b>76.9</b>	<b>66%</b>	<b>34%</b>	<b>51%</b>	<b>212%</b>
Emeklilik teknik gelir			1,890.3	907.0	546.5	455.4	383.9	108%	66%	20%	19%
Emeklilik teknik gider			-2,982.9	-1,334.7	-663.7	-453.6	-339.5	123%	101%	46%	34%
<b>Emeklilik, teknik denge</b>			<b>-1,092.7</b>	<b>-427.6</b>	<b>-117.2</b>	<b>1.8</b>	<b>44.5</b>	<b>156%</b>	<b>265%</b>	<b>a.d.</b>	<b>-96%</b>
Teknik bölüm (mln TRY)			2023	2022	2021	2020	2019	2023/2022 Δ	2022/2021 Δ	2021/2020 Δ	2020/2019 Δ
Hayat dışı teknik denge			20.8	5.2	5.9	12.9	10.5	299%	-12%	-54%	23%
Hayat, teknik denge			806.9	485.3	362.6	240.0	76.9	66%	34%	51%	212%
Emeklilik, teknik denge			-1,092.7	-427.6	-117.2	1.8	44.5	156%	265%	a.d.	-96%
<b>Genel teknik bölüm dengesi</b>			<b>-265.0</b>	<b>62.9</b>	<b>251.4</b>	<b>254.6</b>	<b>131.9</b>	<b>a.d.</b>	<b>-75%</b>	<b>-1%</b>	<b>93%</b>
Teknik olmayan bölüm (mln TRY)			2023	2022	2021	2020	2019	2023/2022 Δ	2022/2021 Δ	2021/2020 Δ	2020/2019 Δ
Yatırım gelirleri			2420.9	1163.4	604.9	238.6	165.8	108%	92%	154%	44%
Yatırım giderleri			-299.9	-222.0	-246.8	-120.7	-40.3	35%	-10%	104%	199%
Diğer faaliyetlerden ve olağandışı faaliyetlerden gelir ve karlar ile gider ve zararlar			107.0	29.0	5.9	6.4	15.6	269%	393%	-7%	-59%
<b>Dönem net kar/zarar</b>			<b>1373.7</b>	<b>834.0</b>	<b>448.3</b>	<b>290.9</b>	<b>209.1</b>	<b>65%</b>	<b>86%</b>	<b>54%</b>	<b>39%</b>

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

## Bilanço | çeyreklik

Seçilmiş kalemler   AGESA						
Bilanço (mln TRY)	2024/2Ç	2024/1Ç	Ç/Ç Δ	2024/2Ç	2023/2Ç	Y/Y Δ
<b>Esas faaliyetlerinden alacaklar</b>	<b>196,096</b>	<b>172,057</b>	<b>14%</b>	<b>196,096</b>	<b>103,916</b>	<b>89%</b>
Emeklilik faaliyetlerinden alacaklar	195,457	171,432	14%	195,457	103,411	89%
Emeklilik faaliyetlerinden alacaklar	99.7%	99.6%		99.7%	99.5%	
<b>Aktif toplamı</b>	<b>226,084</b>	<b>199,892</b>	<b>13%</b>	<b>226,084</b>	<b>121,325</b>	<b>86%</b>
<b>Kısa vadeli esas faaliyetlerinden borçlar</b>	<b>2,062</b>	<b>2,203</b>	<b>-6%</b>	<b>2,062</b>	<b>1,118</b>	<b>84%</b>
Sigortacılık faaliyetlerinden borçlar	435	501	-13%	435	223	95%
Sigortacılık faaliyetlerinden borçlar	21.1%	22.7%		21.1%	20.0%	
Emeklilik faaliyetlerinden borçlar	1,626	1,703	-4%	1,626	894	82%
Emeklilik faaliyetlerinden borçlar	78.9%	77.3%		78.9%	80.0%	
<b>Sigortacılık teknik karşılıkları</b>	<b>2,526</b>	<b>1,968</b>	<b>28%</b>	<b>2,526</b>	<b>847</b>	<b>198%</b>
Kazanılmamış primler karşılığı-net	2,132	1,673	27%	2,132	637	234%
Kazanılmamış primler karşılığı-net	84.4%	85.0%		84.4%	75.2%	
Hayat matematik karşılığı-net	172	112	54%	172	75	131%
Hayat matematik karşılığı-net	6.8%	5.7%		6.8%	8.8%	
Muallak hasar ve tazminat karşılığı-net	221	183	21%	221	135	64%
Muallak hasar ve tazminat karşılığı-net	8.8%	9.3%		8.8%	16.0%	
<b>Ödenecek vergi ve benzeri diğer yükümlülükler ile karşılıkları</b>	<b>507</b>	<b>650</b>	<b>-22%</b>	<b>507</b>	<b>310</b>	<b>63%</b>
Diğer risklere ilişkin karşılıkları	246	213	16%	246	104	137%
Gelecek aylara ait gelirler ve gider tahakkukları	299	228	32%	299	160	87%
<b>Uzun vadeli esas faaliyetlerinden borçlar</b>	<b>195,457</b>	<b>171,432</b>	<b>14%</b>	<b>195,457</b>	<b>103,411</b>	<b>89%</b>
Emeklilik faaliyetlerinden borçlar	195,457	171,432	14%	195,457	103,411	89%
Emeklilik faaliyetlerinden borçlar	100.0%	100.0%		100.0%	100.0%	
<b>Sigortacılık teknik karşılıkları</b>	<b>20,607</b>	<b>19,235</b>	<b>7%</b>	<b>20,607</b>	<b>12,895</b>	<b>60%</b>
Hayat matematik karşılığı-net	20,511	19,151	7%	20,511	12,835	60%
Hayat matematik karşılığı-net	99.5%	99.6%		99.5%	99.5%	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

## Bilanço | yıllık

Seçilmiş kalemler   AGESA									
Bilanço (mln TRY)	2023	2022	2021	2020	2019	2023/2022 Δ	2022/2021 Δ	2021/2020 Δ	2020/2019 Δ
<b>Esas faaliyetlerinden alacaklar</b>	<b>141,916</b>	<b>75,950</b>	<b>43,743</b>	<b>30,661</b>	<b>23,298</b>	<b>87%</b>	<b>74%</b>	<b>43%</b>	<b>32%</b>
Emeklilik faaliyetlerinden alacaklar	141,347	75,573	43,445	30,456	23,121	87%	74%	43%	32%
Emeklilik faaliyetlerinden alacaklar	99.6%	99.5%	99.3%	99.3%	99.2%				
<b>Aktif toplamı</b>	<b>164,973</b>	<b>87,583</b>	<b>50,216</b>	<b>34,162</b>	<b>25,696</b>	<b>88%</b>	<b>74%</b>	<b>47%</b>	<b>33%</b>
<b>Kısa vadeli esas faaliyetlerinden borçlar</b>	<b>1,836</b>	<b>1,038</b>	<b>491</b>	<b>350</b>	<b>287</b>	<b>77%</b>	<b>112%</b>	<b>40%</b>	<b>22%</b>
Sigortacılık faaliyetlerinden borçlar	314	254	77	38	51	24%	228%	101%	-25%
Sigortacılık faaliyetlerinden borçlar	17.1%	24.5%	15.8%	11.0%	17.8%				
Emeklilik faaliyetlerinden borçlar	1,522	784	413	311	236	94%	90%	33%	32%
Emeklilik faaliyetlerinden borçlar	82.9%	75.5%	84.2%	89.0%	82.2%				
<b>Sigortacılık teknik karşılıkları</b>	<b>1,278</b>	<b>370</b>	<b>192</b>	<b>156</b>	<b>175</b>	<b>245%</b>	<b>93%</b>	<b>23%</b>	<b>-11%</b>
Kazanılmamış primler karşılığı-net	1,005	212	72	62	89	375%	195%	16%	-31%
Kazanılmamış primler karşılığı-net	78.6%	57.1%	37.3%	39.6%	51.1%				
Hayat matematik karşılığı-net	117	34	38	21	23	243%	-10%	78%	-8%
Hayat matematik karşılığı-net	9.1%	9.2%	19.7%	13.7%	13.3%				
Muallak hasar ve tazminat karşılığı-net	157	125	82	73	62	26%	51%	13%	17%
Muallak hasar ve tazminat karşılığı-net	12.3%	33.7%	42.9%	46.7%	35.6%				
<b>Ödenecek vergi ve benzeri diğer yükümlülükler ile karşılıkları</b>	<b>298</b>	<b>71</b>	<b>82</b>	<b>34</b>	<b>26</b>	<b>318%</b>	<b>-13%</b>	<b>140%</b>	<b>34%</b>
Diğer risklere ilişkin karşılıkları	237	114	48	37	23	107%	137%	32%	62%
Gelecek aylara ait gelirler ve gider tahakkukları	152	53	24	2	3	188%	117%	887%	-29%
<b>Uzun vadeli esas faaliyetlerinden borçlar</b>	<b>141,347</b>	<b>75,573</b>	<b>43,444</b>	<b>30,455</b>	<b>23,120</b>	<b>87%</b>	<b>74%</b>	<b>43%</b>	<b>32%</b>
Emeklilik faaliyetlerinden borçlar	141,347	75,573	43,444	30,455	23,120	87%	74%	43%	32%
Emeklilik faaliyetlerinden borçlar	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%				
<b>Sigortacılık teknik karşılıkları</b>	<b>16,530</b>	<b>8,404</b>	<b>4,914</b>	<b>2,287</b>	<b>1,465</b>	<b>97%</b>	<b>71%</b>	<b>115%</b>	<b>56%</b>
Hayat matematik karşılığı-net	16,457	8,340	4,862	2,242	1,430	97%	72%	117%	57%
Hayat matematik karşılığı-net	99.6%	99.2%	98.9%	98.0%	97.6%				

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

## Nakit akışı | çeyreklik

Seçilmiş kalemler   AGESA						
Nakit Akım (mln TRY)	2024/2Ç	2024/1Ç	Ç/Ç Δ	2024/2Ç	2023/2Ç	Y/Y Δ
Sigortacılık faaliyetlerinden nakit girişleri	3,256	3,162	3%	3,256	1,679	94%
Emeklilik faaliyetlerinden nakit girişleri	13,640	16,210	-16%	13,640	6,177	121%
Sigortacılık faaliyetlerinden nakit çıkışı (-)	-1,202	-1,156	4%	-1,202	-742	62%
Emeklilik faaliyetlerinden nakit çıkışı (-)	-12,857	-15,364	-16%	-12,857	-5,706	125%
<b>Esas faaliyetlerden oluşan net nakit</b>	<b>2,837</b>	<b>2,853</b>	<b>-1%</b>	<b>2,837</b>	<b>1,409</b>	<b>101%</b>
Gelir vergisi ödemeleri (-)	-359	-1	59010%	-359	-78	363%
Diğer nakit girişleri	53	63	-16%	53	3	1884%
Diğer nakit çıkışları (-)	-1,452	-1,136	28%	-1,452	-610	138%
<b>Esas faaliyetlerden kaynaklanan net nakit</b>	<b>1,079</b>	<b>1,779</b>	<b>-39%</b>	<b>1,079</b>	<b>724</b>	<b>49%</b>
Maddi varlıkların iktisabı (-)	-163	-127	29%	-163	-99	65%
Mali varlık iktisabı (-)	-2,110	-4,239	-50%	-2,110	-2,547	-17%
Mali varlıkların satışı	1,593	2,584	-38%	1,593	1,729	-8%
Alınan faizler	441	702	-37%	441	336	31%
Diğer nakit çıkışları (-)	-629	0	a.d.	-629	0	a.d.
<b>Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan net nakit</b>	<b>-869</b>	<b>-1,079</b>	<b>-19%</b>	<b>-869</b>	<b>-582</b>	<b>49%</b>
Ödenen temettüler (-)	-282	0	a.d.	-282	0	a.d.
Finansman faaliyetlerinden kaynaklanan net nakit	-322	-24	1239%	-322	-19	1589%
<b>Nakit ve nakit benzerlerinde meydana gelen net artış</b>	<b>-112</b>	<b>677</b>	<b>a.d.</b>	<b>-112</b>	<b>157</b>	<b>a.d.</b>

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Nakit akışı | yıllık

Seçilmiş kalemler   AGESA									
Nakit akım (mln TRY)	2023	2022	2021	2020	2019	2023/2022 Δ	2022/2021 Δ	2021/2020 Δ	2020/2019 Δ
Sigortacılık faaliyetlerinden nakit girişleri	7,468	3,726	2,136	1,408	1,014	100%	74%	52%	39%
Emeklilik faaliyetlerinden nakit girişleri	33,307	13,932	6,868	5,835	5,169	139%	103%	18%	13%
Sigortacılık faaliyetlerinden nakit çıkışı (-)	-2,936	-1,388	-667	-436	-332	112%	108%	53%	31%
Emeklilik faaliyetlerinden nakit çıkışı (-)	-30,803	-12,769	-6,420	-5,547	-4,926	141%	99%	16%	13%
<b>Esas faaliyetlerden oluşan net nakit</b>	<b>7,035</b>	<b>3,501</b>	<b>1,917</b>	<b>1,260</b>	<b>924</b>	<b>101%</b>	<b>83%</b>	<b>52%</b>	<b>36%</b>
Gelir vergisi ödemeleri (-)	-451	-249	-141	-83	-62	81%	76%	70%	35%
Diğer nakit girişleri	48	296	76	0	142	-84%	291%	234450%	-100%
Diğer nakit çıkışları (-)	-2,734	-1,219	-716	-637	-400	124%	70%	12%	59%
<b>Esas faaliyetlerden kaynaklanan net nakit</b>	<b>3,899</b>	<b>2,329</b>	<b>1,135</b>	<b>540</b>	<b>604</b>	<b>67%</b>	<b>105%</b>	<b>110%</b>	<b>-11%</b>
Maddi varlıkların iktisabı (-)	-380	-228	-162	-68	-34	67%	41%	138%	99%
Mali varlık iktisabı (-)	-9,762	-6,572	-2,989	-6,021	-5,311	49%	120%	-50%	13%
Mali varlıkların satışı	5,930	4,169	1,890	5,938	4,544	42%	121%	-68%	31%
Alınan faizler	1,306	638	343	121	190	105%	86%	183%	-36%
Diğer nakit çıkışları (-)	0	0	0	0	0	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
<b>Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan net nakit</b>	<b>-2,871</b>	<b>-1,991</b>	<b>-914</b>	<b>-29</b>	<b>-609</b>	<b>44%</b>	<b>118%</b>	<b>3036%</b>	<b>-95%</b>
Ödenen temettüler (-)	-141	0	-200	-92	-91	a.d.	a.d.	118%	1%
Finansman faaliyetlerinden kaynaklanan net nakit	-198	-8	-210	-106	-103	2525%	-96%	98%	3%
<b>Nakit ve nakit benzerlerinde meydana gelen net artış</b>	<b>872</b>	<b>330</b>	<b>53</b>	<b>415</b>	<b>-104</b>	<b>165%</b>	<b>528%</b>	<b>-87%</b>	<b>a.d.</b>

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet



## Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz 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 etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz.

## Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

**AL:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

**TUT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

**SAT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.

© DENİZ YATIRIM 2024