

Agesa Hayat ve Emeklilik

AL

2026 1.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 74%

Yatırım Gelirleri Karlılığı Desteklemeye Devam Etti

Net kar beklentilerin hafif üzerinde. AgeSA, 2026 yılının ilk çeyreğinde 1,79 milyar TL net kar açıkladı. Bu sonuç, 1,62 milyar TL seviyesindeki beklentimizle ve 1,69 milyar TL olan piyasa ortalama beklentisinin hafif üzerinde gerçekleşti. Net kar çeyreklik bazda %23 artarken, yıllık bazda %59 artış gösterdi. Şirket 1Ç26'da %70 ortalama özkaynak karlılığı kaydetti.

Hayat segmentinde sınırlı zayıflama. Hayat segmentinde teknik kâr 1Ç26'da çeyreklik bazda %24 gerileyerek 1.05 milyar TL olarak gerçekleşti. Buna karşın, yıllık bazda artış %68 seviyesinde güçlü kalmaya devam etti. Çeyreklik gerilemede, prim üretimindeki sınırlı yavaşlama ile bu çeyrekte kaydedilen görece yüksek faaliyet giderleri etkili oldu. Hayat segmentinde brüt yazılan primler çeyreklik bazda %3 artarak 7,1 milyar TL'ye yükselirken, yıllık bazda %49 artışla güçlü seyrini korudu. Jeopolitik gelişmeler ve beklenenden yüksek seyreden enflasyon nedeniyle 2026 yıl sonu faiz beklentileri yukarı yönlü revize edilirken, yılın başında öngörülen faiz indirim döngüsünün geciktiğini görüyoruz. Buna rağmen, AgeSA'nın en kârlı iş kolu hayat segmentinde kârlılığın 2026 boyunca korunmasını bekliyoruz. Faiz indirimlerinin daha belirgin olumlu etkisinin ise 2026 yıl sonu veya 2027 başında görülmesi daha olası görünüyor.

Hayat segmentinde teknik marj geriledi. Hayat segmentinde teknik kârın kazanılmış primlere oranı olarak hesaplanan teknik marj, 4Ç25'teki %21 seviyesinden 1Ç26'da %17'ye geriledi. Burada prim üretimindeki yavaşlama ve yüksek faaliyet giderleri etkili oldu.

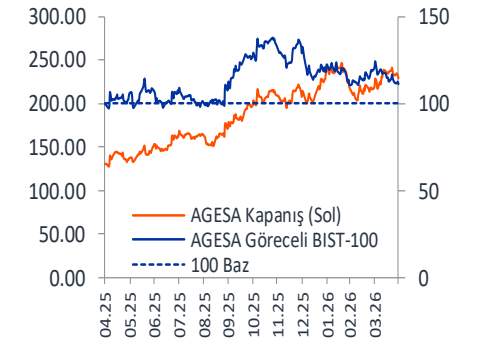
Emeklilik fon büyüklüğü çeyreklik %10 arttı. Emeklilik segmentinde yönetilen fon büyüklüğü 1Ç26'da çeyreklik bazda %10 artarak 441 milyar TL'ye ulaştı. Bu rakam yıllık bazda %69 büyümeye işaret ediyor. Yönetim ücretlerinin birinci çeyrekte daha yüksek olmasından dolayı AgeSA emeklilik teknik zararı oldukça azaldı, ve zarar 5 milyon TL olarak gerçekleşti, bir önceki çeyrek bu rakam -665 milyon TL seviyesindeydi. Çeyreklik zarar düşüşünde, 4. çeyrekte görülen mevsimsel zayıf baz ve yönetim ücretlerinin ağırlıklı olarak birinci çeyrek kaydedilmesi etkili oldu.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	229.00
12 Aylık Hedef Fiyat*	397.50
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	382.66
Piyasa Değeri (mn)	41,220
Halka Açık PD (mn)	8,199
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	84.4
Hisse sayısı (Adet mn)	180
Takas Saklama Oranı (%)	20
Yabancı Oranı (%)	65

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	4.9	6.9	77.0
ABD \$	3.4	1.8	50.9
BIST-100 Relatif	-7.5	-15.9	14.1

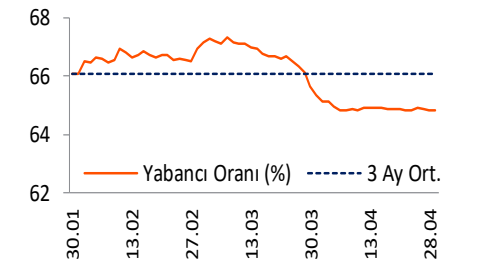
Çarpanlar	2026	2027	2028
F/K	5.4	4.1	3.2
PD/DD	2.6	1.8	1.3

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 203.39 246.00

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 64.84



Alpar Ata Turhan

aaturhan@isyatirim.com.tr

+90 212 350 23 98

Agesa Hayat ve Emeklilik

Önümüzdeki iki çeyrekte yönetim ücretlerinin çeyreklik bazda düşmesini bekliyoruz. Bu da emeklilik segmenti teknik zararında artış görülmesine sebep olabilir. Dördüncü çeyrekte ise komisyon giderleri nedeniyle yeniden görece zayıf bir görünüm oluşabilir.

Yatırım gelirleri net karı desteklemeye devam etti. AgeSA'nın yatırım gelirleri yıllık bazda %40 artışla, çeyreklik olarak ise %1 artışla yaklaşık 1,53 milyar TL seviyesinde gerçekleşti ve net kara olumlu katkı sundu.

AL önerimizi koruyoruz. Mevcut piyasa fiyatına göre hedef fiyatımız %74 artış potansiyeline işaret ediyor.

Agesa Hayat ve Emeklilik

Tablo 1: Gelir Tablosu

Gelir Tablosu	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	Δ%	
						Çeyreklik	Yıllık
Hayat Teknik Gelir	6,261	6,922	7,506	7,707	7,618	-1%	22%
Kazanılan Primler	4,510	5,424	6,084	6,537	6,197	-5%	37%
Yatırım Gelirleri	1,694	1,452	1,380	1,135	1,382	22%	-18%
Diğer	57	46	42	35	39	11%	-31%
Hayat Teknik Gider	(5,638)	(5,780)	(6,431)	(6,337)	(6,573)	4%	17%
Gerçekleşen Hasarlar	(613)	(714)	(965)	(1,076)	(1,238)	15%	102%
Matematik Karşılıklarda Değişim	(3,502)	(3,483)	(3,594)	(3,409)	(3,190)	-6%	-9%
Faaliyet Giderleri ve Diğer	(1,523)	(1,582)	(1,871)	(1,850)	(2,141)	16%	41%
Hayat Teknik Kar (Zarar)	623	1,142	1,075	1,370	1,045	-24%	68%
Emeklilik Teknik Gelir	1,429	1,274	1,428	1,609	2,346	46%	64%
Fon İşletim Gelirleri	801	872	990	1,152	1,340	16%	67%
Yönetim Gideri Kesintisi	540	304	337	349	861	147%	59%
Giriş Aidatı Girişleri	87	96	100	108	144	33%	65%
Emeklilik Teknik Gider	(1,544)	(1,777)	(2,011)	(2,274)	(2,351)	3%	52%
Fon İşletim Giderleri	(113)	(140)	(148)	(102)	(218)	114%	93%
Faaliyet Giderleri	(1,341)	(1,498)	(1,738)	(2,056)	(1,998)	-3%	49%
Diğer	(90)	(138)	(125)	(116)	(135)	16%	50%
Emeklilik Teknik Kar (Zarar)	(115)	(503)	(584)	(665)	(5)	-99%	-95%
Toplam Hayat ve Emeklilik Teknik Kar	508	638	491	705	1,040	47%	105%
Toplam Hayat Dışı Teknik Kar	(0)	28	13	14	15	3%	-3502%
Yatırım Gelirleri, net	1,093	1,108	1,294	1,524	1,532	1%	40%
Diğer Gelir/Gider	101	83	135	(493)	(53)	-89%	-152%
Vergi Öncesi Kar (Zarar)	1,702	1,857	1,934	1,751	2,534	45%	49%
Vergi	(577)	(597)	(618)	(302)	(749)	148%	30%
Net Kar (Zarar)	1,125	1,260	1,316	1,449	1,785	23%	59%

Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

Tablo 2: Bilanço

Bilanço	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	Δ%	
						QoQ	YoY
Nakit ve Nakit Benzerleri	4,713	4,770	5,618	6,677	8,236	23%	75%
Finansal Varlıklar	5,067	5,661	7,545	9,186	7,660	-17%	51%
Riski Hayat Poliçesi Sahiplerine Ait Finansal Yatırımlar	26,064	29,471	32,891	36,153	39,021	8%	50%
Alacaklar	562	553	592	401	867	116%	54%
Diğer	1,567	1,607	1,796	1,761	2,592	47%	65%
Toplam Dönen Varlıklar	39,359	43,762	50,224	56,105	60,208	7%	53%
Alacaklar - Emeklilik	261,316	291,658	346,191	401,342	441,155	10%	69%
Maddi Varlıklar	376	501	528	851	859	1%	128%
Diğer	2,969	3,257	3,553	3,383	3,707	10%	25%
Toplam Duran Varlıklar	265,361	296,146	351,040	406,367	446,520	10%	68%
Toplam Varlıklar	304,719	339,908	401,264	462,472	506,728	10%	66%
Borçlar	3,840	3,635	4,200	5,533	5,079	-8%	32%
Teknik Karşılıklar	5,248	5,533	6,688	6,938	8,513	23%	62%
Diğer	513	603	796	420	728	73%	42%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	9,601	9,770	11,684	12,891	14,320	11%	49%
Borçlar - Emeklilik	261,316	291,645	346,191	401,342	441,155	10%	69%
Diğer	28,418	31,781	35,244	38,610	41,324	7%	45%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	289,774	323,466	381,481	440,006	482,535	10%	67%
Toplam Yükümlülükler	299,375	333,237	393,165	452,897	496,855	10%	66%
Ödenmiş Sermaye	180	180	180	180	180	0%	0%
Diğer	5,164	6,491	7,919	9,396	9,693	3%	88%
Toplam Özkaynak	5,344	6,671	8,099	9,576	9,873	3%	85%
Toplam Yükümlülükler ve Özkaynak	304,719	339,908	401,264	462,472	506,728	10%	66%

Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

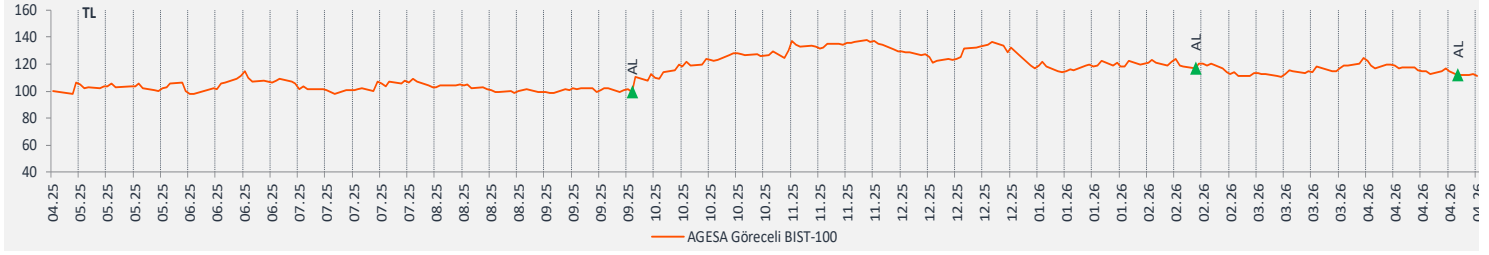
Tablo 3: Rasyolar

Rasyolar	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26
Prim Büyümesi	18%	22%	17%	2%	3%
Teknik Marj	14%	21%	18%	21%	17%
Özkaynak Karlılığı	72%	70%	68%	69%	70%
Hayat Teknik Kar / Brüt Primler	13%	20%	16%	20%	15%

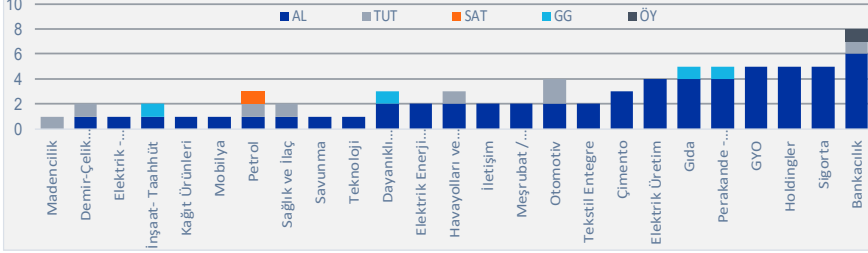
Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

Agesa Hayat ve Emeklilik

Göreceli Getiri / Öneriler



Şirket Sayısı



Yatıp 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.