

Agesa Hayat ve Emeklilik

AL

2025 3.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 40%

Yatırım Gelirleri Karlılığı Desteklemeye Devam Etti

Net kar beklentilerle paralel. AgeSA, 2025 yılının üçüncü çeyreğinde 1,32 milyar TL net kar açıkladı. Bu sonuç, 1,28 milyar TL seviyesindeki beklentimizle ve 1,32 milyar TL olan piyasa ortalama beklentisiyle büyük ölçüde uyumlu. Net kar çeyreklik bazda %4 artarken, yıllık bazda %87 artış gösterdi. Şirket üçüncü çeyrekte %68 oranında yıllıklandırılmış özkaynak karlılığına ulaştı.

Hayat segmentinde güçlü performans. Hayat segmentinin teknik karı çeyreklik bazda %6 düşüş gösterse de yıllık %90 artışla 1,1 milyar TL olarak gerçekleşti. Bu güçlü artış, yüksek prim üretimi ve kuvvetli marjlarla desteklendi. Brüt yazılan primler 6,72 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (ç/ç %17, y/y %80 artış). Faiz indirim döngüsü yılın başında başlamış olsa da, Mart ayındaki faiz artışı ve beklentilerin üzerindeki enflasyon nedeniyle faiz patikasına ilişkin tahminler yeniden yukarı yönlü revize edildi. Buna rağmen, AgeSA'nın en karlı kolu olan hayat segmenti bu döngüden erken fayda sağlamış durumda ve oldukça güçlü sonuçlar açıkladı. Bu segmentteki karlılığın yılın kalanında ve 2026 yılında da devam etmesini bekliyoruz. Hayat segmentinin teknik marjı, hayat segmenti teknik kar'ın kazanılmış primlere bölünmesi, şirketin primleri ne kadar verimli teknik kara dönüştürdüğünü gösteriyor. Bu oran 2Ç25'teki yüksek baz etkisi nedeniyle 3Ç25'te 300 baz puan düşerek %18 olarak gerçekleşti.

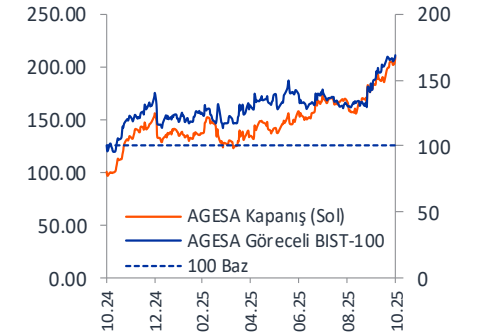
Emeklilik fon büyüklüğü çeyreklik %19 arttı. AgeSA'nın emeklilik tarafındaki yönetilen fon büyüklüğü çeyreklik %19 artışla 346 milyar TL'ye, yıllık bazda ise %60 artışa ulaştı. IFRS15 ve IFRS17 standartlarının henüz uygulanmıyor olması nedeniyle, bu segmentte muhasebesel olarak teknik zarar kaydedilmeye devam edildi. Bu durum, komisyon giderlerinin sözleşmenin ilk yılında kaydedilmesi (sözleşme süresince giderleştirilememesi) ve faaliyet giderlerinin emeklilik tarafında daha yüksek ağırlığa sahip olması kaynaklıdır.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	210.00
12 Aylık Hedef Fiyat*	294.80
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	-
Piyasa Değeri (mn)	37,800
Halka Açık PD (mn)	7,518
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	88.4
Hisse sayısı (Adet mn)	180
Takas Saklama Oranı (%)	20
Yabancı Oranı (%)	56

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yıllık	12 Ay
TL	15.3	34.6	109.2
ABD \$	14.2	13.3	70.6
BIST-100 Relatif	17.9	20.6	69.0

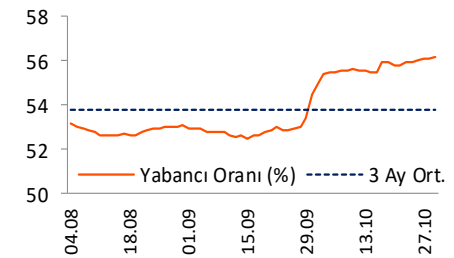
Çarpanlar	2024	2025	2026
F/K	13.7	9.2	6.3
PD/DD	7.1	3.9	2.6

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 210.00 210.00

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 56.16



Alpar Ata Turhan

aaturhan@isyatirim.com.tr

+90 212 350 23 98

Agesa Hayat ve Emeklilik

Yatırım gelirleri net karı desteklemeye devam etti. AgeSA'nın yatırım gelirleri yıllık bazda %62 artışla, çeyreklik olarak ise %17 artışla yaklaşık 1,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşti ve net kara olumlu katkı sundu.

AgeSA için AL tavsiyemizi sürdürüyoruz. AgeSA için AL tavsiyemizi koruyoruz. 2025 yılı için 4 milyar TL net kar tahminimizi korumakla birlikte, mevcut performans ile bu tahminin rahatlıkla aşılabileceğine inanıyoruz. Mevcut piyasa fiyatlarına göre hedef fiyatımız %40 yükseliş potansiyeli sunmaktadır.

Tablo 1: Gelir Tablosu

Gelir Tablosu	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	Δ%		Kümülatif Δ%	
						Çeyreklik	Yıllık	Çeyreklik	Yıllık
Hayat Teknik Gelir	4,236	4,784	6,261	6,922	7,506	8%	77%	57%	81%
Kazanılan Primler	3,225	3,670	4,510	5,424	6,084	12%	89%	61%	94%
Yatırım Gelirleri	980	1,081	1,694	1,452	1,380	-5%	41%	44%	49%
Diğer	31	33	57	46	42	-9%	36%	41%	28%
Hayat Teknik Gider	(3,670)	(4,156)	(5,638)	(5,780)	(6,431)	11%	75%	56%	73%
Gerçekleşen Hasarlar	(426)	(503)	(613)	(714)	(965)	35%	126%	73%	112%
Matematik Karşılıklarda Değişim	(2,099)	(2,258)	(3,502)	(3,483)	(3,594)	3%	71%	51%	70%
Faaliyet Giderleri ve Diğer	(962)	(1,085)	(1,523)	(1,582)	(1,871)	18%	95%	60%	91%
Hayat Teknik Kar (Zarar)	566	628	623	1,142	1,075	-6%	90%	61%	151%
Emeklilik Teknik Gelir	943	1,045	1,429	1,274	1,428	12%	51%	53%	50%
Fon İşletim Gelirleri	710	745	801	872	990	14%	39%	59%	42%
Yönetim Gideri Kesintisi	167	223	540	304	337	11%	101%	40%	65%
Giriş Aidatı Girişleri	65	77	87	96	100	3%	54%	54%	86%
Emeklilik Teknik Gider	(1,320)	(1,510)	(1,544)	(1,777)	(2,011)	13%	52%	61%	47%
Fon İşletim Giderleri	(138)	(51)	(113)	(140)	(148)	6%	7%	59%	25%
Faaliyet Giderleri	(1,109)	(1,373)	(1,341)	(1,498)	(1,738)	16%	57%	61%	48%
Diğer	(73)	(86)	(90)	(138)	(125)	-9%	72%	55%	79%
Emeklilik Teknik Kar (Zarar)	(378)	(465)	(115)	(503)	(584)	16%	55%	94%	38%
Toplam Hayat ve Emeklilik Teknik Kar	188	163	508	638	491	-23%	161%	43%	531%
Toplam Hayat Dışı Teknik Kar	8	7	(0)	28	13	-53%	57%	48%	92%
Yatırım Gelirleri, net	797	998	1,093	1,108	1,294	17%	62%	59%	50%
Diğer Gelir/Gider	53	6	101	83	135	63%	155%	73%	95%
Vergi Öncesi Kar (Zarar)	1,047	1,174	1,702	1,857	1,934	4%	85%	54%	98%
Vergi	(345)	(320)	(577)	(597)	(618)	3%	79%	53%	105%
Net Kar (Zarar)	702	854	1,125	1,260	1,316	4%	87%	55%	95%

Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

Agesa Hayat ve Emeklilik

Tablo 2: Bilanço

Bilanço	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	Δ%	
						QoQ	YoY
Nakit ve Nakit Benzerleri	3,331	4,909	4,713	4,770	5,618	18%	69%
Finansal Varlıklar	4,765	4,966	5,067	5,661	7,545	33%	58%
Riski Hayat Poliçesi Sahiplerine Ait Finansal Yatırımlar	21,114	22,950	26,064	29,471	32,891	12%	56%
Alacaklar	380	259	562	553	592	7%	56%
Diğer	1,192	1,399	1,567	1,607	1,796	12%	51%
Toplam Dönen Varlıklar	31,978	35,431	39,359	43,762	50,224	15%	57%
Alacaklar - Emeklilik	216,408	228,013	261,316	291,658	346,191	19%	60%
Maddi Varlıklar	250	285	376	501	528	5%	111%
Diğer	1,756	2,105	2,969	3,257	3,553	9%	102%
Toplam Duran Varlıklar	219,072	231,082	265,361	296,146	351,040	19%	60%
Toplam Varlıklar	251,050	266,514	304,719	339,908	401,264	18%	60%
Borçlar	2,608	3,360	3,840	3,635	4,200	16%	61%
Teknik Karşılıklar	3,954	4,338	5,248	5,533	6,688	21%	69%
Diğer	472	375	513	603	796	32%	69%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	7,035	8,073	9,601	9,770	11,684	20%	66%
Borçlar - Emeklilik	216,408	228,013	261,316	291,645	346,191	19%	60%
Diğer	22,971	25,057	28,418	31,781	35,244	11%	53%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	239,406	253,101	289,774	323,466	381,481	18%	59%
Toplam Yükümlülükler	246,441	261,174	299,375	333,237	393,165	18%	60%
Ödenmiş Sermaye	180	180	180	180	180	0%	0%
Diğer	4,430	5,160	5,164	6,491	7,919	22%	79%
Toplam Özkaynak	4,610	5,340	5,344	6,671	8,099	21%	76%
Toplam Yükümlülükler ve Özkaynak	251,050	266,514	304,719	339,908	401,264	18%	60%

Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

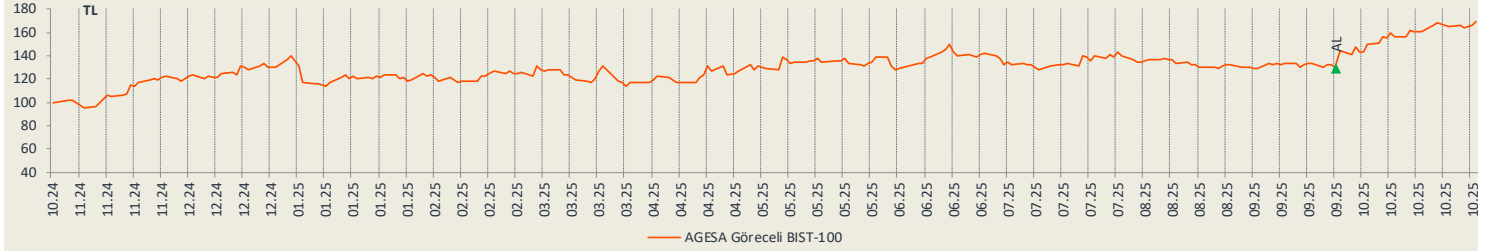
Tablo 3: Rasyolar

Rasyolar	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25
Prim Büyümesi	16%	7%	18%	22%	17%
Teknik Marj	18%	17%	14%	21%	18%
Özkaynak Karlılığı		64%	72%	70%	68%
Hayat Teknik Kar / Brüt Primler	15%	16%	13%	20%	16%

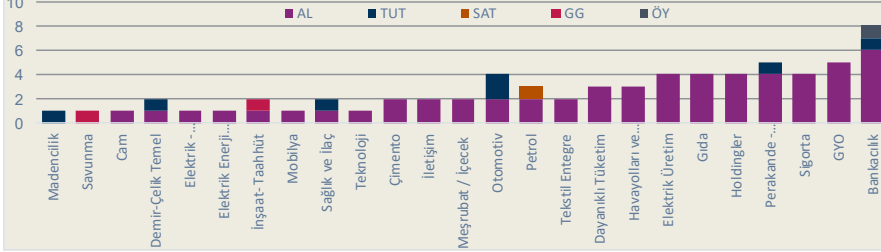
Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

Agesa Hayat ve Emeklilik

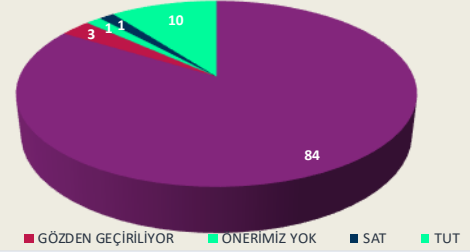
Göreceli Getiri / Öneriler



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.