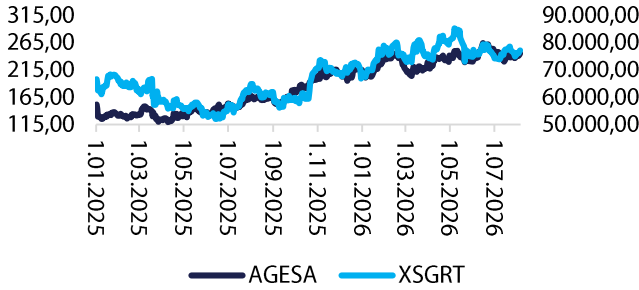


AGESA – Agesa Hayat Emeklilik

**350 TL - AL**

**Potansiyel: %43,09**

|                                  |        |
|----------------------------------|--------|
| Son Fiyat                        | 244,60 |
| Piyasa Değeri (mln TL)           | 44.028 |
| Piyasa Değeri (mln \$)           | 928    |
| F/K                              | 6,65   |
| PD/DD                            | 3,65   |
| Hisse Sayısı (mln lot)           | 180    |
| FDPO (%)                         | 19,89  |
| Günlük Ort. İşlem Hacmi (mln TL) | 55     |



| ORTAKLIK YAPISI | %  |
|-----------------|----|
| SAHOL           | 40 |
| AGEAS           | 40 |
| Diğer           | 20 |

| AGESA                  | GÜNLÜK | AYLIK | 12AYLIK |
|------------------------|--------|-------|---------|
| Getiri (TL)            | 0,82   | -0,97 | 52,14   |
| Getiri (\$)            | 0,78   | -2,77 | 30,11   |
| Getiri (XU100-Rölatif) | 0,71   | 3,99  | 25,84   |

| mln TL  | Konsensüs | Pusula Yatırım | Gerçekleşme |
|---------|-----------|----------------|-------------|
| Net Kar | 1.945,45  | 1.920,50       | 2.066,37    |

| Çeyreklik                 | 2026/03  | 2026/06  |
|---------------------------|----------|----------|
| Yıllık                    | 2025/06  | 2026/06  |
| Konservasyon Oranı        | 97,57    | 96,89    |
| Prim Üretimi Büyüme (%)   | 63,88    | 47,80    |
| Teknik Denge/Prim Üretimi | 11,05    | 13,54    |
| Hasar/Prim Oranı          | -83,08   | -75,26   |
| Bileşik Oran              | -18,65   | -7,00    |
| Net Kar/Prim Üretimi      | 22,45    | 24,53    |
| Özkaynak Karlılığı (Y%)   | 45,58    | 41,14    |
| Özkaynak Karlılığı (Ç%)   | 23,46    | 41,14    |
| Teknik Denge (Ç) (mln TL) | 1.054,80 | 2.126,68 |
| Teknik Denge (Y) (mln TL) | 1.174,35 | 2.126,68 |

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

**Agesa Hayat Emeklilik – AGESA - Olumlu**

**Tartışmasız pozitif sonuçlar!**

Agesa Hayat Emeklilik, 2026 2.çeyrekte 2,07 milyar TL net kar ile piyasa beklentilerinin üzerinde sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: 1,95 milyar TL/Pusula Yatırım:1,92 milyar TL)

**Özet çerçeve sunmak gerekirse:**

- Genel çerçevesiyle finansallarda hiçbir problem göremiyoruz. Bu doğrultuda **olumlu** değerlendirmemek yanlış olmaz. Hedef fiyatı yukarı yönlü risk haklarımızı saklı tutmakla birlikte **350 TL ve AL tavsiyesini sürdürüyoruz.**

**Pusulanın 4 Yönü:**

- Sürdürülebilir çerçeve **net pozitif** ilerliyor.
- Özsermaye karlılığında en kötü senaryoda **TÜFE 2x** seyir sürüyor.
- Yeni sinerji **pozitif etki** etmeye devam ediyor.
- Lider konum daha da **perçinlendi.**

**Sektör anlattığımız çerçevede ilerliyor.** XSGRT'ın 2.Çeyrek Pusulasında anlattığımız üzere 25 Mayıs 2026 günü yayınladığımız Sigortacılık Sektörü Güncel Durum Analizi raporunda beyan ettiğimiz gibi gerçekleşen bir tablo ile karşı karşıyayız. Tahvil faizleri mali gelirlerde dalgalanmaya neden olurken kredi büyümelerine yönelik yeni alınan aksiyonlar sektörü olumsuz etkiledi. **Agesa Hayat Emeklilik, Aksigorta ve Anadolu Hayat Emeklilik (AGESA,AKGRT ve ANHYT)** haricinde tüm sektörün prim üretimleri reel daralış olarak seyretmeyi sürdürüyor. Tahmin ettiğimiz gibi sektör yıllık bazda düşük bazdan yararlanırken **3 aylık 2.çeyrek enflasyonu %7,11'in aksine net karı nominal %5,51 büyümeyle reel daralan ortam** takip ediyoruz.

**Sektörü kısaca anlatalım.** 30 Haziran 2026 tarihli Emeklilik Gözetim Merkezi verilerine göre, gönüllü Bireysel Emeklilik Sistemi'ndeki katılımcı sayısı **10,3 milyon** kişiyi, katılımcıların devlet katkısı dahil toplam fon tutarı da **2,25 trilyon TL'yi** aşmıştır. Sektördeki toplam katkı payı tutarı ise **825,6 milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir. Aynı tarih itibarıyla Otomatik Katılım Sistemi'ndeki katılımcı sayısı **10,2 milyon**, devlet katkısı dahil toplam fon büyüklüğü ise **153,2 milyar TL'yi** aşmıştır. **2027 ve 2028 sonrasında özellikle emeklilik tarafında Türkiye Emeklilik Sistemi'nin ne şekilde olacağını gözlemleyip yakından takip ediyor olacağımızı hatırlatalım.**

**Prim üretim büyümesi sürdü.** 2026 2.çeyrekte şirket, **9,75 milyar TL prim üretimi** gerçekleştirirken geçen seneye kıyasla **%46,5'luk** büyüme kaydedildi. Sınıflandırma bakımından kredi hayat prim üretiminin **%50'sini taşımaya devam ederken** RoP birikimli hayat tarafı **%50 bandına** doğru gelmiş görünüyor. Diğer hayat tarafında olağan normalleşme gözlemliyoruz. **Güncel çerçevede en kötü senaryoda TÜFE+5 büyüme beklentisini sürdürüyoruz.**

**Emeklilik tarafında konum güçlenerek devam etti.** Şirket, yönetilen fon büyüklüğü miktarını bu çeyrek itibarıyla **448 milyar TL'ye** ulaştırırken katılımcı sayısı son dönemde bir miktar dalgalansa da **2,26 milyona** yükselmiş oldu. Fon getirileri tarafında sektör **%37** ile ilerlerken şirket **%39** bandında getiri elde etti. Pazar payı anlamında da **10 baz puan daha artırarak %18,7'ye** erişirken **BES tarafında %19,3** seviyelerine erişerek **son 3 yılın en iyisi görülmüş oldu.** Devamını da beklemeyi sürdürüyoruz.

**Hayat tarafında güçlü seyir sürüyor.** Şirket, bileşik büyümeler çerçevesi bakımından aktif büyüklüğünü **925 milyon dolara** yükseltti. Hem kredi hayat hem birikim hayatta büyüme sürdü. Pazar payı anlamında bir miktar **birikim hayat** dengelenmesi etkisi görülse de hayat tarafında **%13,4'lük pazar payı korundu.** Orta ve uzun vadede beklentimiz bu pazar payının perçinlenmesi olacak.

**Teknik karlılıkta güçlü seyir sürüyor.** Maliyet yönetişimi anlamında maliyet rasyosu son **5 yılın dibine** erişerek **%37,5'a geriledi.** Bu doğrultuda teknik karlılık 2026 2.çeyrekte **%165,26 artışla 2,39 milyar TL** olurken son dönemin en yüksek teknik karlılığına ulaşıldı. Orta ve uzun vadede genel beklentimiz teknik karlılığın devamını gözetmek olacaktır.

**Özsermaye karlılığında dalgalanma devam etse de TÜFE+30-40 puan varyasyonu sürüyor.** Şirket özelinde sürdürülebilir çerçeveyi dikkate alarak özsermaye karlılığı hem yıllık hem aylıkta gerileme olsa da bir baz çerçevesi gözettiğimizden **olumsuza yoracak** herhangi bir durum **görünmüyor.** TÜFE+30-40 puan varyasyonunun net nette devam edeceğini değerlendiriyoruz.

Genel çerçevesiyle finansallarda hiçbir problem göremiyoruz. Bu doğrultuda **olumlu** değerlendirmemek yanlış olmaz. Hedef fiyatta yukarı yönlü risk haklarımızı saklı tutmakla birlikte **350 TL ve AL tavsiyesini sürdürüyoruz.**

**YASAL UYARI**—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla 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 hiçbir 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 dayanarak 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.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

[arastirma@pusulayatirim.com.tr](mailto:arastirma@pusulayatirim.com.tr)

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