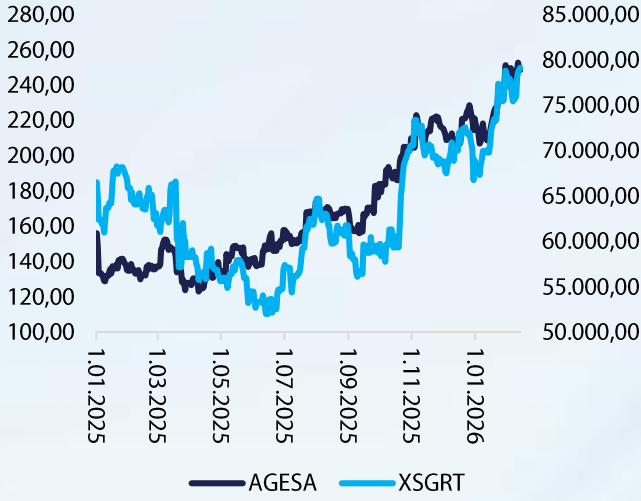


Son Fiyat	248,60
HEDEF FİYAT	350
TAVSİYE	AL
POTANSİYEL	40,8%
Piyasa Değeri (mİn TL)	44.748
Piyasa Değeri (mİn \$)	1.027
F/K	8,69
PD/DD	4,67
Hisse Sayısı (mİn lot)	180
FDPO (%)	19,90
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mİn TL)	55



ORTAKLIK YAPISI	%
SAHOL	40
AGEAS	40
Diğeri	20

AGESA	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-0,52	18,95	87,72
Getiri (\$)	-0,54	17,56	55,22
Getiri (XU100-Rölatif)	-0,52	4,45	44,70

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Konservasyon Oranı	96,25	97,38
Prim Üretimi Büyüme (%)	91,30	70,23
Teknik Denge/Prim Üretimi	3,15	9,84
Hasar/Prim Oranı	-83,45	-76,48
Bileşik Oran	-4,18	-12,71
Net Kar/Prim Üretimi	19,24	21,13
Özkaynak Karlılığı (Y%)	66,45	69,05
Özkaynak Karlılığı (Ç%)	58,23	69,05
Teknik Denge (Ç) (mİn TL)	1.679,14	2.399,01
Teknik Denge (Y) (mİn TL)	451,48	2.399,01

Agesa Hayat Emeklilik - Olumlu

Açık iletişim, net ve güçlü sonuçlar

Agesa Hayat Emeklilik, 2025 4.çeyrekte 1,38 milyar TL net kar ile piyasa beklentilerinin hafif altında bizim ise tahminlerimize paralel sonuç açıkladı. (Piyasa Beklentisi:1,49 milyar TL/Pusula Yatırım:1,38 milyar TL)

Lider konum çerçevesinde stratejik odaklar etkin kullanılıyor. Şirket, özel emeklilik şirketleri arasında lider konumunu teyit ederken özel emeklilik fon büyüklüğü %19,2 pazar payı; toplam hayat ve ferdi kaza brüt yazılan prim tarafında ise %13,4 pazar payı ile lider konum emeklilik ve hayatta sürdürülüyor.

Temeller güçlendirildi. Akbank ile güçlü ve münhasır bankasürans ortaklığı, DSF genelinde verimlilik artışı ve ürün karmasının iyileştirilmesi, RoP, birikim ve sağlık ürünleriyle çeşitlendirilmiş portföy, dijital analitik ve müşteri yetkinliklerine yatırımlar, Aksam ve Medisa ile büyüme ve verimlilik sinerjileri, emeklilik ve hayat branşında büyümeyi destekleyen regülasyonlar, yerel ve uluslararası uzmanlığı birleştiren güçlü ortaklık yapısı çerçevesinde temeller güçlendirilmeye devam edildi. Gelecek dönemde yeni teknoloji ve veri analitiği odaklı uçtan uca dijital dönüşüm, Akbank ve sigorta grubu ile işbirliğinin derinleştirilmesi, iş modelinin merkezinde sürdürülebilirlik ve geleceğe hazır organizasyon ve gelişmiş insan kaynağı odaklarının geliştirilmesi hedefleniyor.

Güçlü büyüme sürüyor. Prim üretimi, 2025 yılında %70 artışla 24,37 milyar TL olurken prim üretiminin 10,68 milyar TL'si kredili olmayan 13,69 milyar TL'si ise kredi hayat tarafından geldi. Emeklilik fon büyüklüğü ise 2025 yılında %76 artışla 402 milyar TL seviyesine yükseldi. Kredi hayat hariç müşteri sayısı %5 artışla 2,5 milyon seviyesinde gerçekleşti. Güçlenen temeller çerçevesinde güçlü büyüme odağı sürmeye devam ediyor. 2026 ve sonrasında da devamını bekliyoruz.

Teknik karlılık güçlü seyrediyor. Teknik karlılık tarafında teknik gelir 2025 yılında %72 artışla 12,9 milyar TL olurken giderlerde gözle görülür yavaşlama izleniyor. Bu çerçevede gider rasyosu geçen yıla kıyasla 350 baz puan gerilemeyle %39,2 olurken giderler %53 artışla 6,27 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Bu çerçevede teknik kar 2025 yılında %94 artışla 6,63 milyar TL seviyesinde gerçekleşerek güçlü büyüme çerçevesi sürdü. Teknik karlılık tarafında emeklilik %55 artışla 3,94 milyar TL; kredi hayat %95 artışla 5,26 milyar TL; RoP ve birikim hayat %64 artışla 3,47 milyar TL seviyesine yükseldi.

Emeklilikte sürdürülebilir büyüme devam ediyor. Fon büyüklüğü miktarı 2025 yılında %76 artışla 401,78 milyar TL olurken katılımcı sayısı %6 artışla 2,24 milyona yükseldi. Portföy yönetim becerisi çerçevesinde TL %40 YP %60 seviyesinde izleniyor. Pazar payı tarafında ise %18,6 pazar payı (özel emeklilik %19,2) korunmaya devam etti. 2026 yılı ve sonrasında da sürmesini bekliyoruz.

Hayat tarafında çok yönlü kanal yönetimi izleniyor. Kredi hayat tarafında prim üretimi %84 artışla 13,69 milyar TL olurken RoP ve birikimli tarafta ise %56 artışla 10,13 milyar TL'ye yükseldi. RoP ve birikimli tarafta portföy miktarı dolar bazlı %30 artışla 844 milyon dolar seviyesine yükselmiş oldu. Pazar payı tarafında dengelenme çerçevesinde 60 baz puanlık gerileme söz konusu olsa da %13,4 ile önemli yer alma odağı çok yönlü şekilde devam ediyor.

Yatırım ve diğer gelirler güçlü büyüyor. Bu çerçevede 2025 yılında %54 artışla 3,81 milyar TL gelir elde edilirken 13,46 milyar TL'lik yatırım portföyü aktif yönetilmeye devam ediliyor. Operasyonel olarak güncel koşullara anlık dönüşebilen yatırım portföyü yönetim becerisi önümüzdeki dönemde de gelirlere katkısı pozitif ayrıştıracaktır.

Sermaye yeterlilik oranı yeni gelişmelere iştah açıyor. Şirketin, dinamik yönetim becerisi çerçevesinde yıllık 6 puan artışla %204'e ulaşan sermaye yeterlilik oranı önümüzdeki dönemde kar payı dağıtımında güçlü seyir potansiyelini açıyor. Hem sermaye artırımını hem de nakit temettü tarafında beklenenden daha güçlü gerçekleştirmeler beklenebilir.

Yeni iş marjı diri kalmaya devam etti. Yeni primlerin bugünkü değeri tarafında toplam değer yıllık %50 artışla 146,23 milyar TL olurken emeklilik %46 büyümeyle 110,33 milyar TL; kredi hayat en güçlü büyüme çerçevesinde %82 büyümeyle 14,94 milyar TL; RoP ve birikim tarafında %44 artışla 20,41 milyar TL; diğer hayat tarafı ise %46 büyümeyle 565 milyon TL oldu. Yeni iş değeri tarafında ise %49 artışla 8,78 milyar TL olurken emeklilik %9 artışla 2,56 milyar TL; kredi hayat %82 büyümeyle 5,55 milyar TL; RoP ve birikim %39 artışla 4 milyar TL; diğer ise %57 artışla 188 milyon TL oldu. Kredi hayat yeni iş marjını desteklerken RoP ve birikim ve buna ek olarak emeklilik toplam marjı baskıladı. Bu doğrultuda baskılara rağmen yeni iş marjı diri kalmaya devam ederek 10 baz puan düşüşle %6 seviyesinde kalmayı başardı. Bu %6 marj iştahı çerçevesinde gelecek dönemdeki karlılıkların da güçlü kalmaya devam edeceğini açıkça gösteriyor.

Net karı artan vergi olumsuz etkiledi. Bu çerçevede çeyreklik artan %36 oranında vergi gideri doğal olarak net karın çeyreklik büyümesini %2 ile sınırladı. Vergi etkisi olmasa idi çeyreklik %13'lük büyüme gerçekleşecekti. Bu duruma rağmen büyümeleri olumlu karşılıyoruz.

Özsermaye karlılığı %70 bandında seyrediyor. Özsermaye karlılığı yıllık 260 baz puan çeyreklik 1082 baz puan artışla %69,05 seviyesinde gerçekleşerek %70 bandında seyrini sürdürdü. Bu trendin devamı söz konusu olması halinde %70-75 arasında bir 2026 özsermaye karlılığı çerçevesinde değerlemede yukarı yönlü alan oluşmaya devam edecektir.

Açık iletişim becerisi ortadadır. Yeni sinerjiyle birlikte AKGRT ve AGESA'nın ortak iletişim kanalları oluşturması ve yeni içerik yapılandırması önümüzdeki dönemde Sabancı Finansal Hizmetler sigorta kanalının hem hayat hem hayat dışı tarafta sektörden pozitif ayrışma ihtimallerini artırmaktadır. Stratejik olarak iletişim becerisinin güçleniyor oluşunu her açıdan olumlu buluyoruz.

Bu veriler ışığında AGESA finansalını açıkça olumlu buluyoruz. AGESA nezdindeki 331,10 TL hedef fiyatımızı 350 TL'ye yükseltiyor ve AL tavsiyemizi 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 ve 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

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No: 74 A/53 34394
Şişli/İstanbul