

Pazardaki Konum

Şirket, özel emeklilik varlık büyüklüğünde %19,3 pazar payıyla özel şirketler arasında 11 yıldır sürdürdüğü liderliğini korudu. Otomatik katılım payı %8,9, toplam emeklilik pazar payı %18,7 düzeyinde gerçekleşti. Hayat ve ferdi kaza tarafında brüt prim pazar payı, ilk çeyrekteki %12,5 seviyesinden ilk yarı itibarıyla %13,4'e yükselerek 2025 yıl sonu düzeyine döndü ve özel şirketler arasındaki dört yıllık liderlik korundu. Toplam hayat ve ferdi kaza payı 2022 yıl sonuna göre 1,8 puan artışa işaret ediyor. Emeklilik fonlarının son 12 aylık getirisi %39 ile %37 olan sektör ortalamasının üzerinde gerçekleşti. Fon kompozisyonunda altın fonları yüzde 43 ile en büyük paya sahipken portföyün %54'ü döviz bazlı varlıklardan oluşuyor.

Teknik Performans

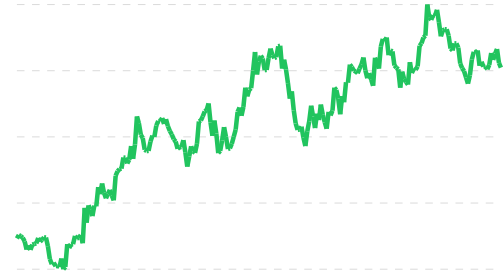
Toplam teknik gelir yıllık %47 büyüyerek 8.408 milyon TL'ye ulaşırken genel yönetim giderlerinin %37 ile daha sınırlı artması operasyonel kaldıraça alan açtı. Gider rasyosu 2025 ilk yarısındaki %40,3 seviyesinden %37,5'e gerileyerek tüm zamanların en düşük düzeyine indi. Rasyo 2022'de %45,4 seviyesindeydi. Genel yönetim giderleri sonrası net teknik kâr %56 büyümeyle 4.497 milyon TL olarak gerçekleşti. İkinci çeyrekte teknik gelir çeyreklik bazda %6 büyürken genel yönetim giderleri %2 geriledi. Yönetim, gider disiplininin salt tasarruf olmadığını, dağıtım kanallarına, dijital ve veri analitiği yetkinliklerine ve insan kaynağına yatırımın sürdürdüğünü, teknik kâr büyümesinin gider büyümesinin üzerinde kalmasıyla gider rasyosundaki iyileşmenin yıl sonuna ve sonraki dönemlere taşınmasının beklendiğini aktardı.

Segment bazında emeklilik teknik kârı %57 büyümeyle 2.773 milyon TL'ye, kredi bağlantılı hayat teknik kârı %38 büyümeyle 3.177 milyon TL'ye, USD bazlı RoP ve birikim ürünlerinin teknik kârı %50 büyümeyle 2.326 milyon TL'ye yükseldi. Emeklilik teknik gelirinin yaklaşık yüzde 70'inin mevcut varlık stoğundan, yüzde 30'unun yeni işten geldiği, ekonomik dalgalanmalara karşın gerek tahsilat ve ayrılma oranlarında gerekse yeni iş büyümesinde bir bozulma gözlenmediği paylaşıldı.

RoP tarafında çeyreklik ivme kaybının USD getirilerindeki değişimden kaynaklandığı, yeni iş üretiminin hem adet hem prim bazında güçlü seyrettiği ve segmentin teknik kâr büyümesinin yılın kalanında da enflasyonun üzerinde kalmasının beklendiği ifade edildi.

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	AGESA
Hisse Fiyatı	236,50
Fili Dolaşım Oranı	19,89
Hisse Başına Kar	38,60
Ödenmiş Sermaye	180.000.000
Piyasa Değeri	42.570.000.000



1H	1A	3A	6A	YTD	1Y
%-0.6	%-4.3	%-3.7	%0.4	%10.4	%46.7

Piyasa Çarpanları

F/K	6,13
PD/DD	3,35

Oranlar	2026/6	2025/6
Özkaynak Karlılığı	70,45	76,30
Konservasyon Oranı	0,98	0,98
Bileşik Rasyo	-	-
Tazminat Tediye Oranı	0,98	0,93
Hasar Prim Oranı	0,28	0,24
Alınan Primler / Özkaynaklar	3,67	4,21

Net yatırım geliri ve diğer gelirler %49 büyümeyle 2.017 milyon TL düzeyinde gerçekleşti. Güçlü faiz geliri büyümesi, kur gelirindeki ılımlı artışı dengeledi. Temettü ve sermaye ödemeleri sonrasında 15,8 milyar TL düzeyindeki şirket portföyünün %52'si vadeli mevduat ve para piyasası fonlarında, %26'sı eurobondlarda, %9'u özel sektör tahvillerinde tutuluyor ve portföy yıllıklandırılmış ortalama %38 getiri üretti.

Yönetim, yatırım stratejisinde büyük bir değişiklik planlanmadığını, faiz ve enflasyonun gerilemesiyle vade ve yeniden yatırım tarafında ince ayar yapılabileceğini, RoP portföyünü destekleyen eurobond pozisyonunun ise sermaye riski nedeniyle korunacağını belirtti.

Kârlılık ve Sermaye Yapısı

Şirket, ilk yarı net kârını enflasyonun belirgin bir şekilde üstünde %52 büyümeyle 4.662 milyon TL'ye taşıdı. Vergi öncesi kâr yüzde 54 artışla 6.515 milyon TL düzeyine ulaştı. Birinci çeyreğin yüksek bazına karşın net kâr çeyreklik bazda %16 büyüdü. Yönetim, ilk çeyrekte portföyde önemli bir sabit getirili menkul kıymet pozisyonu bulunmamasına karşın dönem sonundaki faiz artışının geçici farklar yarattığını, ikinci çeyrekte ise teknik gelir büyümesinin yanında toplam giderlerin çeyreklik bazda gerilemesiyle operasyonel kaldıracın sürdüğünü aktardı.

Özkaynak kârlılığı %62 ile finansal sektörün en yüksek seviyeleri arasında konumlanırken özkaynaklar yıllık %73 büyümeyle 17,1 milyar TL'ye yükseldi. Sermaye yeterlilik oranı 2025 sonundaki %203 seviyesinden %220'ye çıkarak hem yasal eşğin hem de şirketin kendi belirlediği yüzde 150 eşğinin üzerinde gerçekleşti. İlk yarıda 1,25 milyar TL temettü ödemesi yapıldı ve üç yıllık geri alım programı nisan ayında tamamlandı. Son yedi yıllık dönemde kârı her iki-üç yılda bir ikiye katlama performansının sürdürülmesinin hedeflendiği vurgulandı.

Kur pozisyonu tarafında poliçe sahipleri portföylerinin yükümlülüklerle yüzde 100 korunma altında tutulduğu, şirket portföyünde ise sermaye riskini dengelemek amacıyla uzun döviz pozisyonu taşındığı belirtildi.

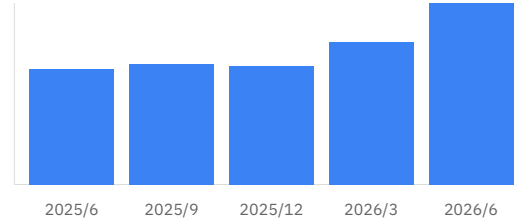
Ürün Portföyü

Devlet katkısı ve otomatik katılım dahil emeklilik varlık büyüklüğü yıllık %53 büyümeyle 448 milyar TL'ye ulaştı. Bu tutarın 14 milyar TL'si otomatik katılım varlıklarından oluşuyor. Büyümeyi güçlü yeni iş üretimi ve fon getirileri destekledi. Toplam katılımcı sayısı yıllık %5 artışla 2.261 bine yükseldi.

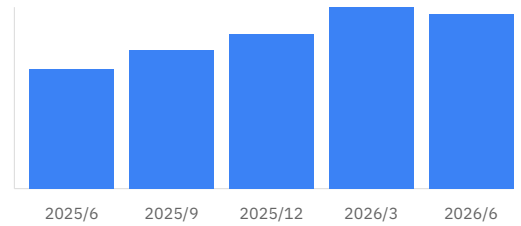
Özet Gelir Tablosu	2026/6	2025/6	%
Prim Üretimi	19.9 mr	13.6 mr	%47
Alınan Net Prim.	19.5 mr	13.3 mr	%46
Teknik Gelir.	24.7 mr	18.7 mr	%32
Teknik Denge	2.4 mr	1.5 mr	%60
Net Kar	4.0 mr	2.6 mr	%53

Özet Bilanço	2026/6	2026/3	%
Nakit Benzeri Var.	67.7 mr	60.4 mr	%12
Esas Faal. Alacak.	2.8 mr	3.1 mr	%-11
Teknik Karşılık.	56.9 mr	51.5 mr	%10
Emeklilik Borçları	451.1 mr	444.8 mr	%1
Özkaynaklar	12.7 mr	10.4 mr	%23

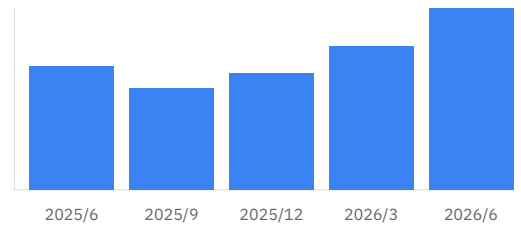
Çeyreklik Net Kâr



Çeyreklik Prim Üretimi



Çeyreklik Teknik Denge



Toplam brüt yazılan prim yüzde 48 artışla 15,7 milyar TL'ye çıktı. Kredi bağlantılı hayat primleri, tüketici kredilerindeki büyüme sınırlamalarına karşın %49 artışla 8,6 milyar TL'ye ulaştı. Yönetim bu performansta kredi içi kalıcılığı ve kredi başına primi artırmaya yönelik aksiyonların belirleyici olduğunu, sıkı para politikası koşullarında dahi pazar liderliğinin korunduğunu aktardı. Segmentte penetrasyon oranlarındaki sınırlı açık, kalıcılık ve yeni ek teminatlar üzerinden kademeli büyüme alanı görüldüğü, kredi bağlantılı büyümenin tüketici kredisi büyümesinin üzerinde kalmasının beklendiği ve faiz indirimleriyle kredi büyümesinin rahatlaması halinde segmentte belirgin bir değer potansiyeli oluşacağı ifade edildi.

USD bazlı RoP ve birikim ürünlerinin brüt yazılan primi, sınırlı kalan TL değer kaybına karşın %46 büyümeyle 6,6 milyar TL'ye yükseldi. Segmentin bilanço varlık büyüklüğü USD bazında %25 artışla 925 milyon dolara ulaştı. Kredi bağlantılı hayat dışındaki müşteri tabanı yıllık %9 büyümeyle 2,6 milyon kişiye çıktı.

Medisa ve Sağlık Stratejisi

İlk yarıda Medisa'ya 700 milyon TL sermaye ödemesi yapıldı ve AgeSA'nın iştirakteki toplam yatırımı 2,1 milyar TL'ye ulaştı. Medisa'nın aktif müşteri sayısı 245 bine, pazar payı %3'e yükselirken şirket 100 milyon TL net kâr üretti. Yönetim, sağlık işini uzun vadeli büyüme alanı ve mevcut müşteri tabanıyla güçlü bir eşleşme olarak konumlandığını, bu evrede kârdan çok pazar payı ile müşteri tabanının izlendiğini, ölçeğe ulaşıldıktan sonra iştirakin ilave büyüme fırsatı olarak görüldüğünü aktardı.