

Kârlılık ve Verimlilik

Teknik gelirlerin giderlerden daha hızlı büyümesi, üçüncü çeyrekte kârlılığı desteklemeye devam etti. İlk dokuz ayda net kâr, enflasyon muhasebesi etkileri hariç yönetim raporlamasında yıllık %55 artarak 7,62 milyar TL'ye, yerel finansal raporlamada ise %68 artışla 6,35 milyar TL'ye ulaştı. Her iki sonuç da Medisa konsolidasyonu öncesi rakamları yansıtıyor. Nominal kâr büyümesi, aynı dönemdeki %29,7 yıllık enflasyonun üzerinde gerçekleşti.

Üçüncü çeyrekte yönetim raporlamasına göre net kâr 2,96 milyar TL, yerel finansallara göre 2,46 milyar TL oldu. Her iki raporlamada da önceki çeyreğe göre %18 büyümeye kaydedildi. Özkaynak kârlılığı %60 seviyesinde gerçekleşti.

İlk dokuz aylık teknik gelir %48 büyüyerek 13,4 milyar TL'ye ulaşırken, genel yönetim giderleri %36 artışla 6 milyar TL oldu. Genel yönetim giderleri sonrası net teknik kâr 7,4 milyar TL'ye yükseldi. Böylece yatırım gelirlerinin katkısı öncesinde de teknik faaliyetler pozitif sonuç üretmeye devam etti.

Şirketin hesapladığı gider rasyosu, ilk yarıdaki %37,5 seviyesinden dokuz ayda %36'ya gerileyerek tarihsel olarak en düşük düzeyine indi. Önceki toplantıda teknik gelir büyümesinin gider artışının üzerinde tutulmasıyla verimlilik kazanımlarının sürmesi bekleniyordu. Üçüncü çeyrekte teknik gelirlerin önceki çeyreğe göre %16, genel yönetim giderlerinin ise %7 büyümesi bu eğilimin devam ettiğini gösterdi. Yönetim, dijitalleşme, veri analitiği ve insan kaynağı yatırımlarını sürdürürken gider disiplini koruduklarını belirtti.

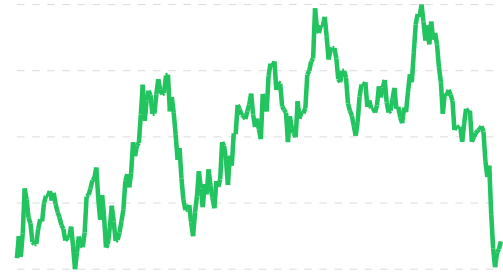
Emeklilik ve Fonlar

Devlet katkısı ve otomatik katılım dahil yönetilen emeklilik varlıkları yıllık %37 artarak 476 milyar TL'ye ulaştı. Bu tutarın 462 milyar TL'si bireysel emeklilik, 14 milyar TL'si otomatik katılım fonlarından oluştu. Büyümeyi mevcut portföy, yeni katılımlar ve fon getirileri destekledi.

AgeSA, bireysel emeklilik fon büyüklüğünde %19,3 pazar payıyla özel şirketler arasındaki liderliğini korudu. Otomatik katılım dahil toplam emeklilik pazar payı %18,6 olarak gerçekleşti. Emeklilik segmentinin teknik kârı, varlık büyüklüğü ve katılımcı tabanındaki artışın katkısıyla yıllık %55 yükselerek 4,27 milyar TL'ye ulaştı.

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	AGESA
Hisse Fiyatı	202,00
Fiili Dolaşım Oranı	18,35
Hisse Başına Kar	44,60
Ödenmiş Sermaye	180.000.000
Piyasa Değeri	36.360.000.000



1H	1A	3A	6A	YTD	1Y
%-9.0	%-13.1	%-14.8	%-13.8	%-5.7	%1.8

Piyasa Çarpanları

F/K	4,53
PD/DD	2,42

Oranlar	2026/9	2025/9
Özkaynak Karlılığı	67,88	73,99
Konservasyon Oranı	0,98	0,98
Bileşik Rasyo	-	-
Tazminat Tediye Oranı	0,99	0,92
Hasar Prim Oranı	0,28	0,24
Alınan Primler / Özkaynaklar	3,22	3,94

Bireysel emeklilik fonlarında altının payı %43, para piyasası fonlarının payı %17 oldu. Döviz bazlı varlıkların toplam payı %53 seviyesinde gerçekleşti. Yönetim, yıl sonuna kıyasla altın fonlarının ağırlığının azaldığını ve para piyasası fonlarına yönelim olduğunu aktardı.

Sermaye piyasalarında yaşananlara ilişkin sorulara karşılık yönetim, AgeSA emeklilik fonlarının tasfiye kapsamındaki yatırım fonlarına maruziyeti bulunmadığını ve yatırımlarda likidite sorunu yaşanmadığını açıkladı.

Ekim ayındaki müşteri davranışlarına ilişkin olarak, toplantı tarihi itibarıyla yeni iş üretimi, tahsilat ve sözleşmeden ayrılma göstergelerinde bozulma görülmediği paylaşıldı. Diğer şirketlerden AgeSA'ya aktarım talepleri bulunduğu, ancak operasyonel süreçler nedeniyle bunların gerçekleşmesinin zaman alabileceği ifade edildi. Yönetim, bu talepleri henüz gerçekleşmiş bir pazar payı kazanımı olarak tanımlamadı ve diğer şirketlerin portföylerini aktif biçimde çekmeye yönelik bir yaklaşım izlemediklerini belirtti.

Hayat Sigortası

Hayat ve ferdi kaza branşlarında toplam brüt yazılan prim, ilk dokuz ayda yıllık %39 artarak 24,24 milyar TL'ye ulaştı. Şirket, %13,2 pazar payıyla özel şirketler arasındaki liderliğini sürdürdü. Kredi bağlantılı hayat ürünleri dışındaki müşteri sayısı yıllık %7 büyüyerek 2,7 milyona yükseldi.

Kredi bağlantılı hayat sigortalarında prim üretimi %34 artışla 13,13 milyar TL oldu. Yönetim, tüketici kredilerindeki büyüme sınırlamalarına ve faiz indirimlerindeki gecikmeye rağmen poliçe devamlılığını ve kredi başına primi artırmaya yönelik çalışmaların üretimi desteklediğini aktardı. Segmentin teknik kârı %40 büyüyerek 5,24 milyar TL'ye ulaştı.

Dolar bazlı prim iadeli hayat sigortaları ve birikim ürünlerinde prim üretimi 10,47 milyar TL, teknik kâr ise yıllık %53 artışla 3,70 milyar TL oldu. Yönetim, büyümenin yalnızca kur hareketinden kaynaklanmadığını; yeni satışların ve geçmiş yıllarda oluşturulan mevcut poliçe portföyünün katkısının sürdüğünü vurguladı. Bu ürünleri destekleyen bilanço varlıkları dolar bazında yıllık %21 artarak 960 milyon dolara ulaştı.

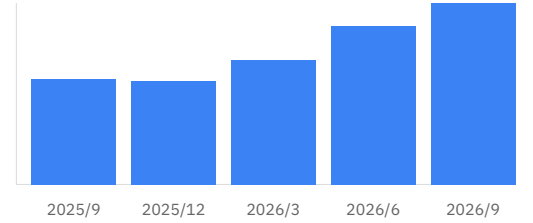
Yatırım Portföyü

Şirketin kendi varlıklarından oluşan yatırım portföyü eylül sonunda 18,7 milyar TL'ye ulaştı. Portföyün %35'i TL vadeli mevduatta, %28'i TL para piyasası araçlarında, %19'u eurobondlarda ve %4'ü

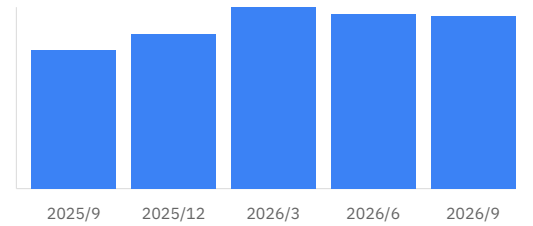
Özet Gelir Tablosu	2026/9	2025/9	%
Prim Üretimi	29.5 mr	21.3 mr	%39
Alınan Net Prim.	28.9 mr	20.9 mr	%38
Teknik Gelir.	39.2 mr	29.2 mr	%34
Teknik Denge	4.0 mr	2.2 mr	%80
Net Kar	6.6 mr	4.1 mr	%60

Özet Bilanço	2026/9	2026/6	%
Nakit Benzeri Var.	74.7 mr	67.7 mr	%10
Esas Faal. Alacak.	2.4 mr	2.8 mr	%-12
Teknik Karşılık.	60.9 mr	56.9 mr	%7
Emeklilik Borçları	479.4 mr	451.1 mr	%6
Özkaynaklar	15.0 mr	12.7 mr	%18

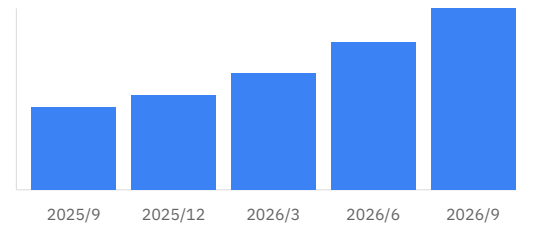
Çeyreklik Net Kâr



Çeyreklik Prim Üretimi



Çeyreklik Teknik Denge



özel sektör tahvillerinde tutuldu. İlk yarıdaki dağılıma kıyasla TL mevduat ve para piyasası araçlarının ağırlığı artarken, eurobond ve özel sektör tahvillerinin payı geriledi.

Sunumun yatırım portföyü bölümünde açıklanan yatırım geliri yıllık %58 artarak 4 milyar TL oldu. Bunun 3,4 milyar TL'sini faiz, 0,6 milyar TL'sini kur gelirleri oluşturdu. Yönetim, güçlü faiz gelirinin kur gelirindeki daha sınırlı artışı dengelediğini belirtti.

Fon krizine ilişkin olarak, şirketin kendi yatırım portföyünde de tasfiye süreciyle ilişkili fonlara ve etkilenen hisselerle maruziyet bulunmadığı açıklandı.

Aktüeryal Değer

Piyasa uyumlu gömülü değer (MCEV), 2025 yıl sonundaki 35,04 milyar TL'den eylül sonunda 49,95 milyar TL'ye yükseldi. Yılbaşından bu yana artış TL bazında %43, dolar bazında %25 oldu. Dolar karşılığı 1,02 milyar dolar seviyesine ulaştı.

Bu hesaplamanın %71'ini mevcut poliçe portföyünün gelecekte üretmesi beklenen kârların bugünkü değeri, kalan %29'unu net varlıklar oluşturuyor. Üçüncü çeyrek sonrasında yapılacak yeni satışlardan elde edilebilecek değer hesaplama dahil edilmiyor. Mevcut portföy değerinin %61'i hayat ve ferdi kaza, %39'u emeklilik işinden kaynaklanıyor.

Yönetim, değerdeki büyümeyi dönem içindeki yeni iş üretimi ve ekonomik varsayımlardaki değişimle ilişkilendirdi. Özellikle dolar bazlı prim iadeli ürünlerde, uzun vadeli yükümlülük yapısı nedeniyle faiz varsayımlarındaki değişimin aktüeryal hesaplamaları etkilediği belirtildi.

İlk dokuz ayda üretilen yeni işin gelecekte yaratması beklenen kârı ölçen Solvency II bazlı yeni iş değeri (VNB), yıllık %24 artarak 8,93 milyar TL'ye ulaştı. Toplam yeni iş marjı %7,6'dan %7,9'a yükseldi. Büyümede kredi bağlantılı hayat ürünlerindeki satış artışı ve ilk çeyrekte yapılan yeniden fiyatlamamanın marjlara katkısı öne çıktı. Emeklilik ve prim iadeli ürünlerde ise varsayım değişiklikleri ve portföy kompozisyonu marjları sınırladı.

Sermaye ve Öncelikler

Özkaynaklar yıllık %67 büyüyerek 19,8 milyar TL'ye ulaştı. Sermaye yeterlilik oranı, 2025 yıl sonundaki %203 seviyesinden %239'a yükselerek şirketin belirlediği %150 eşiğinin üzerinde kaldı.

Yıl içinde 1,25 milyar TL temettü ödemesi yapıldı. Medisa'ya sağlanan 700 milyon TL sermaye desteğiyle iştirakteki toplam yatırım 2,1 milyar TL'ye ulaştı. Toplantıda Medisa'nın güncel operasyonel sonuçlarına ilişkin ayrıntılı bir değerlendirme paylaşılmadı.

Önceki toplantılarda üç yıllık geri alım programının nisan ayında tamamlandığı belirtilmişti. Bu toplantıda yeni geri alım imkânlarına ilişkin soruya karşılık, konunun yönetim kurulu düzeyinde değerlendirildiği açıklandı. Yeni bir programın tutarı veya takvimine ilişkin karar paylaşılmadı.

Yönetim, Akbank ile iş birliğinin derinleştirilmesini, Aksigorta ve Medisa ile büyüme ve verimlilik alanlarındaki ortak çalışmaların geliştirilmesini öncelikler arasında sıraladı. Dijitalleşme, veri analitiği, dağıtım kanallarının verimliliği ve ürün çeşitliliğine yönelik yatırımların sürdürülmesi planlanıyor.