

Agesa Hayat ve Emeklilik

AL

2026 2.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 63%

Güçlü hayat performansı ve yatırım gelirleri karlılığı desteklemeye devam etti

Net kar beklentilerin hafif üzerinde gerçekleşti. AgeSA, 2Ç26'da 2,07 milyar TL net kar açıkladı. Açıklanan sonuç, 1,90 milyar TL seviyesindeki beklentimizin ve 1,92 milyar TL seviyesindeki piyasa beklentisinin hafif üzerinde gerçekleşti. Net kar çeyreklik bazda %16, yıllık bazda ise %64 arttı. İlk altı aylık net kar 3,85 milyar TL'ye ulaşarak yıllık bazda %62 büyüdü. Şirket ikinci çeyrekte ortalama %66 özkaynak karlılığı elde etti.

Hayat segmentindeki güçlü performans devam etti. Hayat segmentinin teknik karı 2Ç26'da çeyreklik bazda %34, yıllık bazda ise %23 artarak 1,41 milyar TL'ye ulaştı. Brüt yazılan prim üretimi çeyreklik bazda %19, yıllık bazda ise %46 artışla 8,4 milyar TL olarak gerçekleşti. Hayat branşı yatırım gelirleri de çeyreklik bazda %46 artarak teknik karlılığı desteklemeye devam etti. Faiz indirim sürecindeki gecikmeye rağmen, AgeSA'nın en karlı faaliyet alanı olan hayat segmentinin 2026 boyunca güçlü performansını korumasını bekliyoruz.

Hayat segmentinde teknik marj iyileşti. Hayat segmentinde teknik karın brüt yazılan primlere oranı olarak hesapladığımız teknik marj, 1Ç26'daki %15 seviyesinden 2Ç26'da %17'ye yükseldi. Teknik marjdaki iyileşmede güçlü prim üretimi ve hayat branşı yatırım gelirlerindeki artış etkili oldu.

Emeklilik tarafında mevsimsel normalleşme görüldü. Emeklilik segmentinde teknik zarar 2Ç26'da 343 milyon TL olarak gerçekleşirken, 1Ç26'daki yalnızca 5 milyon TL seviyesindeki teknik zarara göre çeyreklik bazda belirgin artış gösterdi. Ancak bu görünüm büyük ölçüde beklenen mevsimsellikten kaynaklandı. İlk çeyrekte yönetim gider kesintilerinin dönemselsel olarak yüksek gerçekleşmesi nedeniyle teknik zarar olağan dışı düşük seviyede oluşmuştu. İkinci çeyrekte ise bu etkinin ortadan kalkmasıyla teknik zarar normal seviyelerine döndü. Buna karşın, emeklilik fon büyüklüğü büyümeye devam ederek 447 milyar TL'ye ulaştı ve yıllık bazda %53 artış kaydetti.

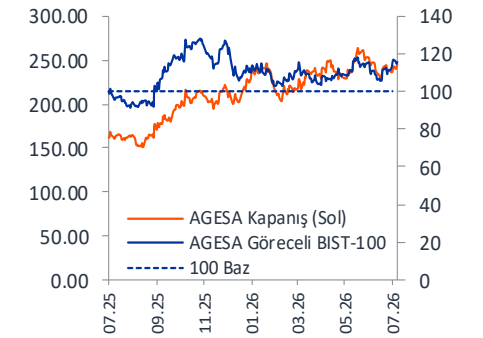
Yatırım gelirleri net karı desteklemeye devam etti. Net yatırım gelirleri 2Ç26'da çeyreklik bazda %19, yıllık bazda ise %65 artarak 1,83 milyar TL'ye yükseldi. Güçlü yatırım gelirleri, hayat segmentindeki karlılıkla birlikte net karı destekleyen temel unsurlardan biri olmaya devam etti.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	244.60
12 Aylık Hedef Fiyat*	397.50
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	397.50
Piyasa Değeri (mn)	44,028
Halka Açık PD (mn)	8,757
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	72.8
Hisse sayısı (Adet mn)	180
Takas Saklama Oranı (%)	20
Yabancı Oranı (%)	64

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yıllık	12 Ay
TL	-1.0	14.2	52.1
ABD \$	-2.7	3.0	30.1
BIST-100 Relatif	4.2	-6.2	20.5

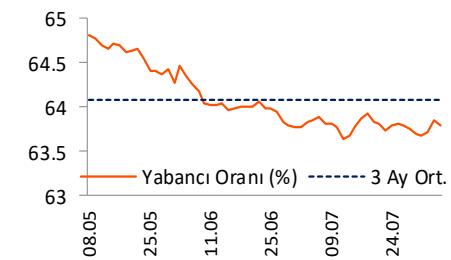
Çarpanlar	2026	2027	2028
F/K	5.8	4.4	3.5
PD/DD	2.8	1.9	1.4

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 228.20 263.50

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 63.79



Agesa Hayat ve Emeklilik

AgeSA için AL tavsiyemizi koruyoruz. Mevcut piyasa fiyatına göre hedef fiyatımız %63 yükseliş potansiyeline işaret etmektedir.

Tablo 1: Gelir Tablosu

Gelir Tablosu	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26 Çeyreklik	Δ%	Kümülatif Δ%	
						Yıllık	Yıllık	Yıllık
Hayat Teknik Gelir	6,922	7,506	7,707	7,618	8,781	15%	27%	24%
Kazanılan Primler	5,424	6,084	6,537	6,197	6,718	8%	24%	30%
Yatırım Gelirleri	1,452	1,380	1,135	1,382	2,012	46%	39%	8%
Diğer	46	42	35	39	51	32%	12%	-12%
Hayat Teknik Gider	(5,780)	(6,431)	(6,337)	(6,573)	(7,376)	12%	28%	22%
Gerçekleşen Hasarlar	(714)	(965)	(1,076)	(1,238)	(1,349)	9%	89%	95%
Matematik Karşılıklarda Değişim	(3,483)	(3,594)	(3,409)	(3,190)	(3,988)	25%	14%	3%
Faaliyet Giderleri ve Diğer	(1,582)	(1,871)	(1,850)	(2,141)	(2,037)	-5%	29%	35%
Hayat Teknik Kar (Zarar)	1,142	1,075	1,370	1,045	1,405	34%	23%	39%
Emeklilik Teknik Gelir	1,274	1,428	1,609	2,346	1,985	-15%	56%	60%
Fon İşletim Gelirleri	872	990	1,152	1,340	1,390	4%	59%	63%
Yönetim Gideri Kesintisi	304	337	349	861	440	-49%	45%	54%
Giriş Aidatı Girişleri	96	100	108	144	154	7%	60%	62%
Emeklilik Teknik Gider	(1,777)	(2,011)	(2,274)	(2,351)	(2,328)	-1%	31%	41%
Fon İşletim Giderleri	(140)	(148)	(102)	(218)	(236)	8%	68%	79%
Faaliyet Giderleri	(1,498)	(1,738)	(2,056)	(1,998)	(1,949)	-2%	30%	39%
Diğer	(138)	(125)	(116)	(135)	(144)	6%	4%	22%
Emeklilik Teknik Kar (Zarar)	(503)	(584)	(665)	(5)	(343)	a.d.	-32%	-44%
Toplam Hayat ve Emeklilik Teknik Kar	638	491	705	1,040	1,062	2%	66%	83%
Toplam Hayat Dışı Teknik Kar	28	13	14	15	10	-33%	-65%	-11%
Yatırım Gelirleri, net	1,108	1,294	1,524	1,532	1,831	19%	65%	53%
Diğer Gelir/Gider	83	135	(493)	(53)	27	a.d.	-67%	-114%
Vergi Öncesi Kar (Zarar)	1,857	1,934	1,751	2,534	2,930	16%	58%	54%
Vergi	(597)	(618)	(302)	(749)	(863)	15%	45%	37%
Net Kar (Zarar)	1,260	1,316	1,449	1,785	2,066	16%	64%	62%

Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

Agesa Hayat ve Emeklilik

Tablo 2: Bilanço

Bilanço	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	Δ%	
						QoQ	YoY
Nakit ve Nakit Benzerleri	4,770	5,618	6,677	8,236	10,979	33%	130%
Finansal Varlıklar	5,661	7,545	9,186	7,660	7,317	-4%	29%
Riski Hayat Poliçesi Sahiplerine Ait Finansal Yatırımlar	29,471	32,891	36,153	39,021	43,075	10%	46%
Alacaklar	553	592	401	867	904	4%	63%
Diğer	1,607	1,796	1,761	2,592	2,888	11%	80%
Toplam Dönen Varlıklar	43,762	50,224	56,105	60,208	67,156	12%	53%
Alacaklar - Emeklilik	291,658	346,191	401,342	441,155	447,489	1%	53%
Maddi Varlıklar	501	528	851	859	820	-4%	64%
Diğer	3,257	3,553	3,383	3,707	4,585	24%	41%
Toplam Duran Varlıklar	296,146	351,040	406,367	446,520	453,733	2%	53%
Toplam Varlıklar	339,908	401,264	462,472	506,728	520,889	3%	53%
Borçlar	3,635	4,200	5,533	5,079	4,970	-2%	37%
Teknik Karşılıklar	5,533	6,688	6,938	8,513	10,029	18%	81%
Diğer	603	796	420	728	926	27%	54%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	9,770	11,684	12,891	14,320	15,925	11%	63%
Borçlar - Emeklilik	291,645	346,191	401,342	441,155	447,489	1%	53%
Diğer	31,781	35,244	38,610	41,324	45,362	10%	43%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	323,466	381,481	440,006	482,535	492,912	2%	52%
Toplam Yükümlülükler	333,237	393,165	452,897	496,855	508,837	2%	53%
Ödenmiş Sermaye	180	180	180	180	180	0%	0%
Diğer	6,491	7,919	9,396	9,693	11,872	22%	83%
Toplam Özkaynak	6,671	8,099	9,576	9,873	12,052	22%	81%
Toplam Yükümlülükler ve Özkaynak	339,908	401,264	462,472	506,728	520,889	3%	53%

Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

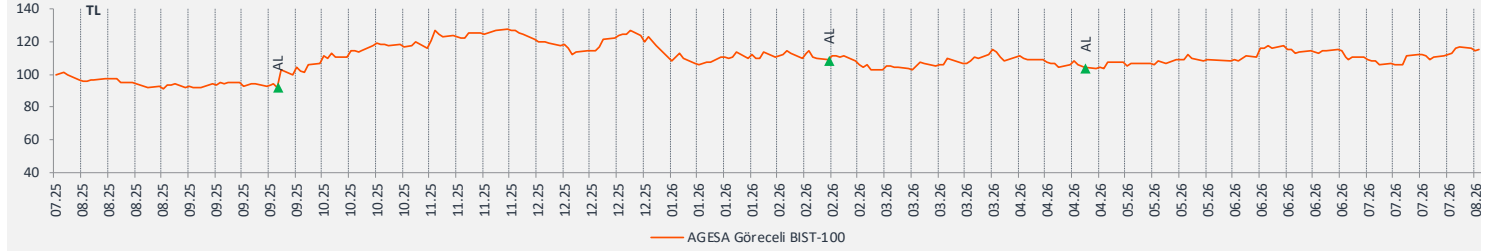
Tablo 3: Rasyolar

Rasyolar	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26
Prim Büyümesi	22%	17%	2%	3%	19%
Teknik Marj	21%	18%	21%	17%	21%
Özkaynak Karlılığı	70%	68%	69%	70%	66%
Hayat Teknik Kar / Brüt Primler	20%	16%	20%	15%	17%

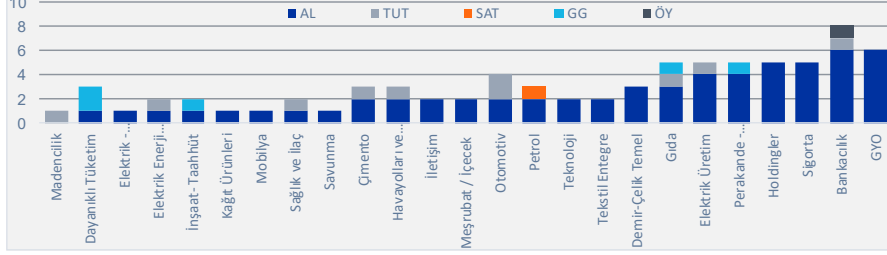
Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

Agesa Hayat ve Emeklilik

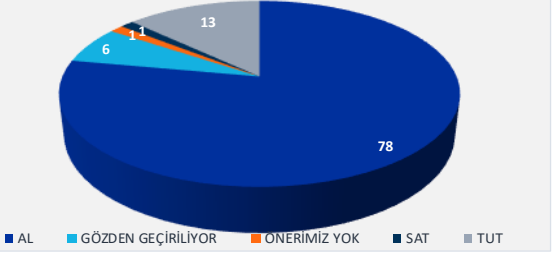
Göreceli Getiri / Öneriler



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.