

Hisse Senedi / Büyük Şirket / Sigorta

28.07.2026

Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.

AL

2026 2.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 86%

Güçlü hayat performansı karlılığı desteklemeye devam etti

Net kar beklentilere paralel. Anadolu Hayat, 2Ç26'da 1,88 milyar TL net kar açıkladı. Açıklanan rakam 1,85 milyar TL seviyesindeki beklentimizle büyük ölçüde paralel gerçekleşti. Net kar çeyreklik bazda %13 artarken, yıllık bazda da %42 artış gösterdi. Şirket 2Ç26'da ortalama %56 özkaynak karlılığı elde etti.

Hayat segmentinde güçlü performans. Hayat segmentinin teknik karı 2Ç26'da çeyreklik bazda %84, yıllık bazda ise %199 artarak 1,5 milyar TL'ye ulaştı. Bununla birlikte, söz konusu artışta muhasebesel sınıflandırma değişikliği belirleyici oldu. Şirket yönetiminin açıklamasına göre, daha önce genel yatırım gelirleri altında muhasebeleştirilen belirli bir sigorta ürününe ilişkin yatırım gelirleri bu çeyrekten itibaren hayat branşı yatırım gelirleri altında sınıflandırılmaya başlanmıştır. Bu değişikliğin etkisiyle hayat branşı yatırım gelirleri çeyreklik bazda %73 artarken, şirketin genel yatırım gelirleri %51 geriledi. Dolayısıyla hayat teknik karındaki güçlü artışın önemli bir bölümü operasyonel performanstan ziyade gelirlerin segmentler arasındaki yeniden sınıflandırılmasından kaynaklandı. Hayat segmentinde brüt yazılan primler çeyreklik bazda %9 artarak 6,2 milyar TL'ye yükselirken, yıllık bazda %35 artışla güçlü seyrini korudu.

Jeopolitik gelişmeler ve beklenenden yüksek seyreden enflasyon nedeniyle 2026 yıl sonu faiz beklentileri yukarı yönlü revize edilirken, yılın başında öngörülen faiz indirim döngüsünün geciktiğini görüyoruz. Buna rağmen, Anadolu Hayat'ın en karlı iş kolu hayat segmentinde karlılığın 2026 boyunca korunmasını bekliyoruz. Faiz indirimlerinin daha belirgin olumlu etkisinin ise 2026 yıl sonu veya 2027 başında görülmesi daha olası görünüyor.

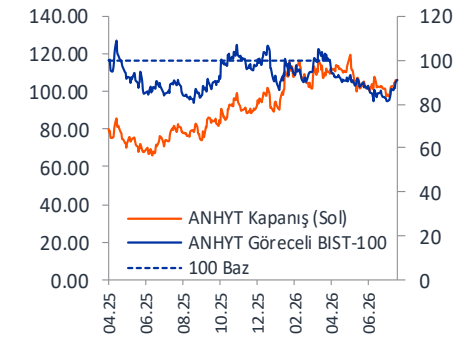
Hayat segmentinde teknik marj iyileşti. Hayat segmentinde teknik karın brüt yazılan primlere oranı olarak hesaplanan teknik marj, 1Ç26'daki %15 seviyesinden 2Ç26'da %25'e yükseldi. Marjdaki artışta yukarıda bahsedilen muhasebesel sınıflandırma değişikliğinin önemli katkısı bulunduğunu not ediyoruz.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	106.00
12 Aylık Hedef Fiyat*	197.48
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	179.07
Piyasa Değeri (mn)	45,580
Halka Açık PD (mn)	6,860
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	119.7
Hisse sayısı (Adet mn)	430
Takas Saklama Oranı (%)	15
Yabancı Oranı (%)	18

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yıllık	12 Ay
TL	3.3	15.6	29.8
ABD \$	1.5	4.8	11.0
BIST-100 Relatif	7.1	-5.5	0.3

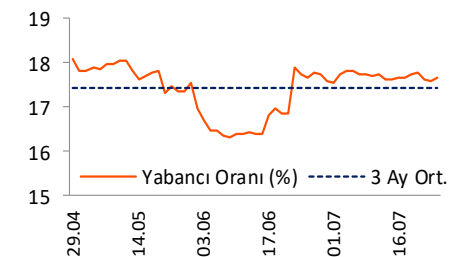
Çarpanlar	2026	2027	2028
F/K	5.4	3.9	3.1
PD/DD	2.6	1.8	1.4

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 97.45 119.30

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 17.67



Dr.Bulent Sengonul

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

Alpar Ata Turhan

aaturhan@isyatirim.com.tr

+90 212 350 23 98

Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.

Emeklilik fon büyüklüğü artmaya devam etti. Emeklilik segmentinde yönetilen fon büyüklüğü 2Ç26'da çeyreklik bazda %2 artarak 406 milyar TL'ye ulaştı. Bu rakam yıllık bazda %51 büyümeye işaret ediyor. Emeklilik segmentinin teknik karı ise 2Ç26'da 276 milyon TL olarak gerçekleşerek çeyreklik bazda %49, yıllık bazda ise %44 arttı.

Yatırım gelirleri sınıflandırma değişikliğinin etkisiyle geriledi. Anadolu Hayat'ın genel yatırım gelirleri 2Ç26'da 685 milyon TL'ye gerileyerek çeyreklik bazda %51, yıllık bazda ise %35 düşüş gösterdi. Ancak bu gerilemenin önemli ölçüde, belirli bir ürüne ilişkin yatırım gelirlerinin genel yatırım gelirlerinden hayat branşı yatırım gelirlerine taşınmasından kaynaklandığını değerlendiriyoruz. Bu nedenle yatırım gelirlerindeki düşüşü tek başına portföy performansında bir bozulma olarak yorumlamıyoruz.

AL önerimizi koruyoruz. Mevcut piyasa fiyatına göre hedef fiyatımız %86 yükseliş potansiyeline işaret ediyor.

Tablo 1: Gelir Tablosu

Gelir Tablosu	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	2Ç2026	Δ%		Kümülatif Δ%
						Çeyreklik	Yıllık	Yıllık
Hayat Teknik Gelir	6,820	7,104	7,526	7,319	9,108	24%	34%	24%
Kazanılan Primler	4,368	4,994	5,486	5,337	5,751	8%	32%	32%
Yatırım Gelirleri	2,243	1,928	1,831	1,777	3,073	73%	37%	8%
Diğer	208	183	209	206	284	38%	36%	29%
Hayat Teknik Gider	(6,311)	(6,552)	(6,295)	(6,492)	(7,590)	17%	20%	16%
Gerçekleşen Hasarlar	(945)	(1,249)	(1,321)	(1,520)	(1,431)	-6%	51%	64%
Matematik Karşılıklarda Değişim	(3,956)	(3,502)	(3,663)	(3,291)	(4,172)	27%	5%	-5%
Faaliyet Giderleri ve Diğer	(1,410)	(1,801)	(1,311)	(1,681)	(1,987)	18%	41%	46%
Hayat Teknik Kar (Zarar)	508	552	1,231	827	1,518	84%	199%	108%
Emeklilik Teknik Gelir	1,317	1,499	1,667	2,115	2,005	-5%	52%	61%
Fon İşletim Gelirleri	733	896	1,033	1,216	1,184	-3%	61%	66%
Yönetim Gideri Kesintisi	389	397	406	555	531	-4%	36%	43%
Giriş Aidatı Girişleri	115	127	149	216	184	-15%	60%	92%
Diğer	79	79	79	128	107	-16%	35%	57%
Emeklilik Teknik Gider	(1,124)	(1,299)	(1,590)	(1,930)	(1,729)	-10%	54%	67%
Fon İşletim Giderleri	(31)	(31)	(35)	(121)	(57)	-53%	85%	202%
Faaliyet Giderleri	(1,027)	(1,194)	(1,477)	(1,725)	(1,562)	-9%	52%	65%
Diğer	(67)	(74)	(78)	(85)	(110)	30%	66%	50%
Emeklilik Teknik Kar (Zarar)	192	200	78	185	276	49%	44%	23%
Toplam Hayat ve Emeklilik Teknik Kar	701	752	1,308	1,012	1,795	77%	156%	87%
Toplam Hayat Dışı Teknik Kar	(1)	6	(2)	(2)	(1)	-1%	98%	-28%
Yatırım Gelirleri, net	1,050	1,056	1,374	1,397	685	-51%	-35%	48%
Diğer Gelir/Gider	21	138	(11)	(122)	58	-147%	182%	-129%
Vergi Öncesi Kar (Zarar)	1,771	1,952	2,670	2,285	2,536	11%	43%	54%
Vergi	(444)	(512)	(880)	(624)	(659)	6%	48%	69%
Net Kar (Zarar)	1,326	1,440	1,790	1,661	1,877	13%	42%	49%

Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.

Tablo 2: Bilanço

Bilanço	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	2Ç2026	Δ%	
						QoQ	YoY
Nakit ve Nakit Benzerleri	5,406	7,393	8,218	6,878	6,732	-2%	25%
Finansal Varlıklar	9,872	10,618	13,415	11,976	16,099	34%	63%
Riski Hayat Poliçesi Sahiplerine Ait Finansal Yatırımlar	30,238	33,738	37,238	37,607	41,941	12%	39%
Alacaklar	2,893	3,298	3,785	4,522	5,022	11%	74%
Diğer	4,303	5,033	5,455	5,460	4,422	-19%	3%
Toplam Dönen Varlıklar	52,711	60,081	68,112	66,444	74,217	12%	41%
Alacaklar - Emeklilik	269,449	314,782	373,395	399,165	406,163	2%	
Maddi Varlıklar	556	572	768	808	862	7%	55%
Diğer	562	521	606	683	682	0%	21%
Toplam Duran Varlıklar	270,566	315,876	374,769	400,656	407,707	2%	51%
Toplam Varlıklar	323,277	375,956	442,880	467,100	481,924	3%	49%
Borçlar	4,946	5,938	7,533	6,043	6,375	5%	29%
Teknik Karşılıklar	38,619	43,368	48,242	50,215	55,235	10%	43%
Diğer	128	178	146	259	311	20%	143%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	43,693	49,484	55,921	56,518	61,920	10%	42%
Borçlar - Emeklilik	269,449	314,782	373,395	399,165	406,163	2%	
Diğer	575	638	700	817	821	0%	43%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	270,024	315,420	374,095	399,983	406,984	2%	51%
Toplam Yükümlülükler	313,716	364,904	430,016	456,500	468,904	3%	49%
Ödenmiş Sermaye	430	430	430	430	430	0%	0%
Diğer	9,131	10,622	12,434	10,169	12,590	24%	38%
Toplam Özkaynak	9,561	11,052	12,864	10,599	13,020	23%	36%
Toplam Yükümlülükler ve Özkaynak	323,277	375,956	442,880	467,100	481,924	3%	49%

Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

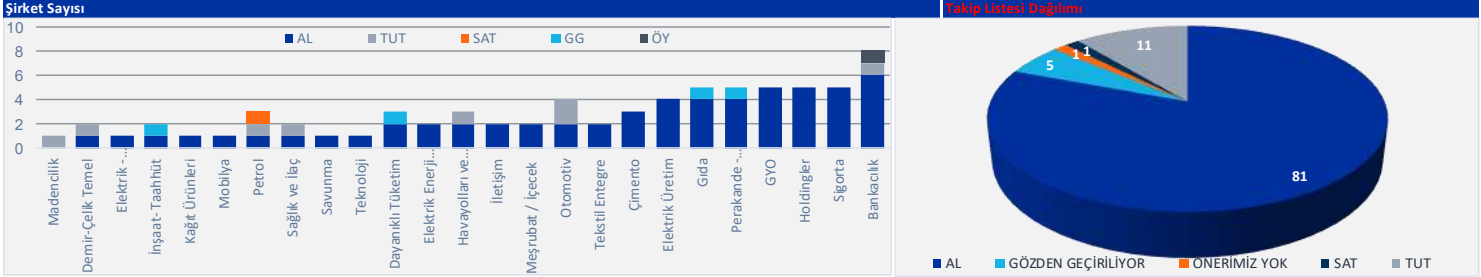
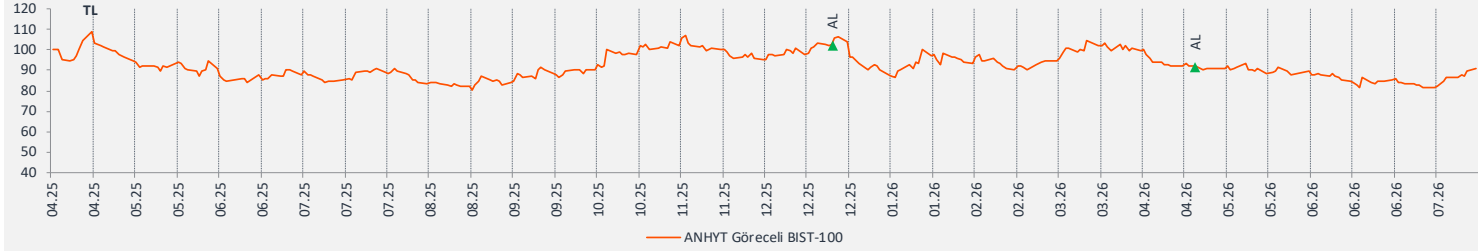
Tablo 3: Rasyolar

Rasyolar	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	2Ç2026
Prim Büyümesi	8%	14%	10%	-3%	8%
Teknik Marj	12%	11%	22%	16%	26%
Özkaynak Karlılığı	48%	49%	54%	62%	56%
Hayat Teknik Kar / Brüt Primler	11%	10%	20%	15%	25%

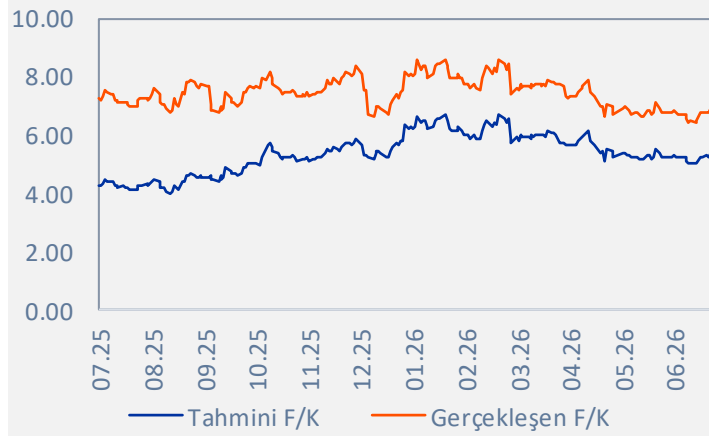
Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.

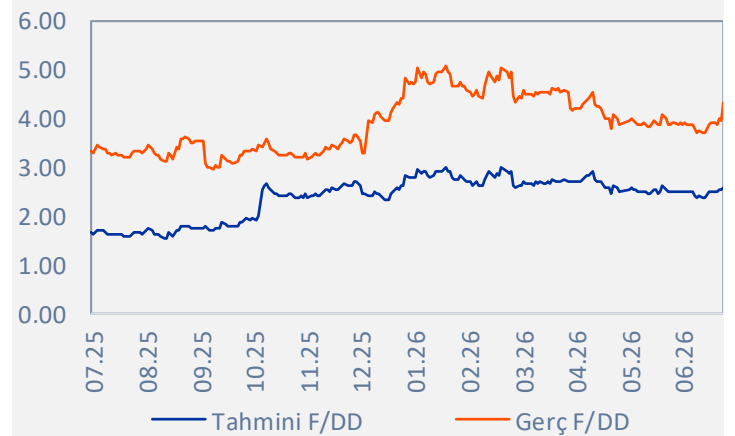
Göreceli Getiri / Öneriler



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini F/DD & Gerç F/DD



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.