

Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.

AL

2026 1.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 78%

Yatırım Gelirleri Karlılığı Desteklemeye Devam Etti

Net kar beklentilere paralel. Anadolu Hayat, 1Ç26'da 1,66 milyar TL net kâr açıkladı. Bu rakam 1,66 milyar TL seviyesindeki beklentimiz ve 1,67 milyar TL seviyesindeki piyasa beklentisi ile oldukça paralel. Net kâr çeyreklik bazda %7 gerilerken, yıllık bazda %59 artış gösterdi. Şirket 1Ç26'da ortalama %67 özkaynak kârlılığı elde etti.

Hayat segmentinde sınırlı zayıflama. Hayat segmentinde teknik kâr 1Ç26'da çeyreklik bazda %33 gerileyerek 827 milyon TL olarak gerçekleşti. Buna karşın, yıllık bazda artış %33 seviyesinde güçlü kalmaya devam etti. Çeyreklik gerilemede, prim üretimindeki sınırlı yavaşlama ile bu çeyrekte kaydedilen görece yüksek faaliyet giderleri etkili oldu. Hayat segmentinde brüt yazılan primler çeyreklik bazda %3 gerileyerek 5,3 milyar TL'ye düşerken, yıllık bazda %32 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 kârlı iş kolu hayat segmentinde kârlılığın 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 geriledi. Hayat segmentinde teknik kârın kazanılmış primlere oranı olarak hesaplanan teknik marj, 4Ç25'teki %20 seviyesinden 1Ç26'da %15'e geriledi. Burada prim üretimindeki yavaşlama ve yüksek faaliyet giderleri etkili oldu.

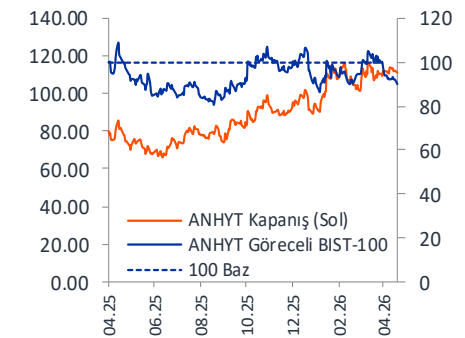
Emeklilik fon büyüklüğü artmaya devam etti. Emeklilik segmentinde yönetilen fon büyüklüğü 1Ç26'da çeyreklik bazda %9 artarak 399 milyar TL'ye ulaştı. Bu rakam yıllık bazda %66 büyümeye işaret ediyor. Şirket, emeklilik segmentinde 1,7 milyar TL faaliyet gideri kaydederken, bu rakam çeyreklik bazda %17 arttı. Emeklilik segmentinde teknik kâr 1Ç26'da 185 milyon TL olarak gerçekleşti; bu rakam çeyreklik bazda %139, yıllık bazda ise %2 artışa işaret ediyor. Çeyreklik artışta, 4. çeyrekte görülen mevsimsel zayıf baz etkili oldu. Önümüzdeki iki çeyrekte faaliyet giderlerinin normalleşmesini ve emeklilik segmenti teknik kârlılığında artış görülmesini bekliyoruz. Dördüncü çeyrekte ise komisyon giderleri nedeniyle yeniden görece zayıf bir görünüm oluşabilir.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	111.10
12 Aylık Hedef Fiyat*	197.48
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	179.07
Piyasa Değeri (mn)	47,773
Halka Açık PD (mn)	7,195
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	115.9
Hisse sayısı (Adet mn)	430
Takas Saklama Oranı (%)	15
Yabancı Oranı (%)	18

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	3.7	21.2	37.6
ABD \$	2.2	15.5	17.0
BIST-100 Relatif	-9.8	-6.5	-11.1

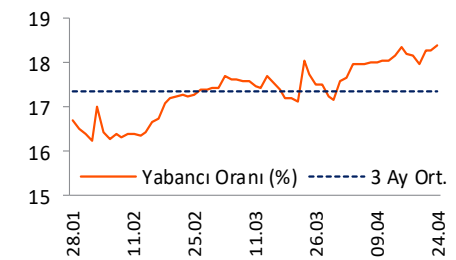
Çarpanlar	2026	2027	2028
F/K	5.7	4.1	3.2
PD/DD	2.7	1.9	1.4

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 101.72 116.18

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 18.39



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.

Yatırım gelirleri güçlü seyrini korudu. Anadolu Hayat'ın yatırım gelirleri 1Ç26'da yaklaşık 1,4 milyar TL'ye ulaşırken, yıllık bazda %296, çeyreklik bazda ise %2 artış gösterdi. Böylece yatırım gelirleri net kârı güçlü şekilde desteklemeye devam etti.

AL önerimizi koruyoruz. Mevcut piyasa fiyatına göre hedef fiyatımız %78 yükseliş potansiyeline işaret ediyor.

Özkaynak kârlılığındaki temettü etkisi. 1Ç26'da görülen yüksek özkaynak kârlılığının temel nedeni, ilk çeyrekte ödenen yaklaşık 3,6 milyar TL'lik temettü nedeniyle özkaynak bazının daralmış olması. Bu nedenle çeyreklik özkaynak kârlılığı geçici olarak yüksek görünüyor. 2026 yılının tamamında Anadolu Hayat'ın yaklaşık %54 özkaynak kârlılığı elde etmesini bekliyoruz.

Tablo 1: Gelir Tablosu

Gelir Tablosu	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	Δ%		Kümülatif Δ%	
						Çeyreklik	Yıllık	Yıllık	Yıllık
Hayat Teknik Gelir	6,449	6,820	7,104	7,526	7,319	-3%	14%	14%	14%
Kazanılan Primler	4,035	4,368	4,994	5,486	5,337	-3%	32%	32%	32%
Yatırım Gelirleri	2,243	2,243	1,928	1,831	1,777	-3%	-21%	-21%	-21%
Diğer	170	208	183	209	206	-2%	21%	21%	21%
Hayat Teknik Gider	(5,827)	(6,311)	(6,552)	(6,295)	(6,492)	3%	11%	11%	11%
Gerçekleşen Hasarlar	(859)	(945)	(1,249)	(1,321)	(1,520)	15%	77%	77%	77%
Matematik Karşılıklarda Değişim	(3,860)	(3,956)	(3,502)	(3,663)	(3,291)	-10%	-15%	-15%	-15%
Faaliyet Giderleri ve Diğer	(1,108)	(1,410)	(1,801)	(1,311)	(1,681)	28%	52%	52%	52%
Hayat Teknik Kar (Zarar)	621	508	552	1,231	827	-33%	33%	33%	33%
Emeklilik Teknik Gelir	1,243	1,317	1,499	1,667	2,115	27%	70%	70%	70%
Fon İşletim Gelirleri	708	733	896	1,033	1,216	18%	72%	72%	72%
Yönetim Gideri Kesintisi	372	389	397	406	555	37%	49%	49%	49%
Giriş Aidatı Girişleri	93	115	127	149	216	45%	132%	132%	132%
Diğer	70	79	79	79	128	62%	82%	82%	82%
Emeklilik Teknik Gider	(1,062)	(1,124)	(1,299)	(1,590)	(1,930)	21%	82%	82%	82%
Fon İşletim Giderleri	(28)	(31)	(31)	(35)	(121)	244%	330%	330%	330%
Faaliyet Giderleri	(970)	(1,027)	(1,194)	(1,477)	(1,725)	17%	78%	78%	78%
Diğer	(63)	(67)	(74)	(78)	(85)	9%	34%	34%	34%
Emeklilik Teknik Kar (Zarar)	182	192	200	78	185	139%	2%	2%	2%
Toplam Hayat ve Emeklilik Teknik Kar	803	701	752	1,308	1,012	-23%	26%	26%	26%
Toplam Hayat Dışı Teknik Kar	(3)	(1)	6	(2)	(2)	-20%	-56%	-56%	-56%
Yatırım Gelirleri, net	353	1,050	1,056	1,374	1,397	2%	296%	296%	296%
Diğer Gelir/Gider	205	21	138	(11)	(122)	1016%	-160%	-160%	-160%
Vergi Öncesi Kar (Zarar)	1,358	1,771	1,952	2,670	2,285	-14%	68%	68%	68%
Vergi	(315)	(444)	(512)	(880)	(624)	-29%	98%	98%	98%
Net Kar (Zarar)	1,043	1,326	1,440	1,790	1,661	-7%	59%	59%	59%

Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

Tablo 2: Bilanço

Bilanço	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026	Δ%	
						QoQ	YoY
Nakit ve Nakit Benzerleri	4,460	5,406	7,393	8,218	6,878	-16%	54%
Finansal Varlıklar	8,247	9,872	10,618	13,415	11,976	-11%	45%
Riski Hayat Poliçesi Sahiplerine Ait Finansal Yatırımlar	26,266	30,238	33,738	37,238	37,607	1%	43%
Alacaklar	2,482	2,893	3,298	3,785	4,522	19%	82%
Diğer	5,500	4,303	5,033	5,455	5,460	0%	-1%
Toplam Dönen Varlıklar	46,955	52,711	60,081	68,112	66,444	-2%	42%
Alacaklar - Emeklilik	240,631	269,449	314,782	373,395	399,165	7%	
Maddi Varlıklar	492	556	572	768	808	5%	64%
Diğer	643	562	521	606	683	13%	6%
Toplam Duran Varlıklar	241,767	270,566	315,876	374,769	400,656	7%	66%
Toplam Varlıklar	288,722	323,277	375,956	442,880	467,100	5%	62%
Borçlar	5,024	4,946	5,938	7,533	6,043	-20%	20%
Teknik Karşılıklar	34,478	38,619	43,368	48,242	50,215	4%	46%
Diğer	92	128	178	146	259	78%	181%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	39,594	43,693	49,484	55,921	56,518	1%	43%
Borçlar - Emeklilik	240,631	269,449	314,782	373,395	399,165	7%	
Diğer	542	575	638	700	817	17%	51%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	241,173	270,024	315,420	374,095	399,983	7%	66%
Toplam Yükümlülükler	280,768	313,716	364,904	430,016	456,500	6%	63%
Ödenmiş Sermaye	430	430	430	430	430	0%	0%
Diğer	7,524	9,131	10,622	12,434	10,169	-18%	35%
Toplam Özkaynak	7,954	9,561	11,052	12,864	10,599	-18%	33%
Toplam Yükümlülükler ve Özkaynak	288,722	323,277	375,956	442,880	467,100	5%	62%

Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

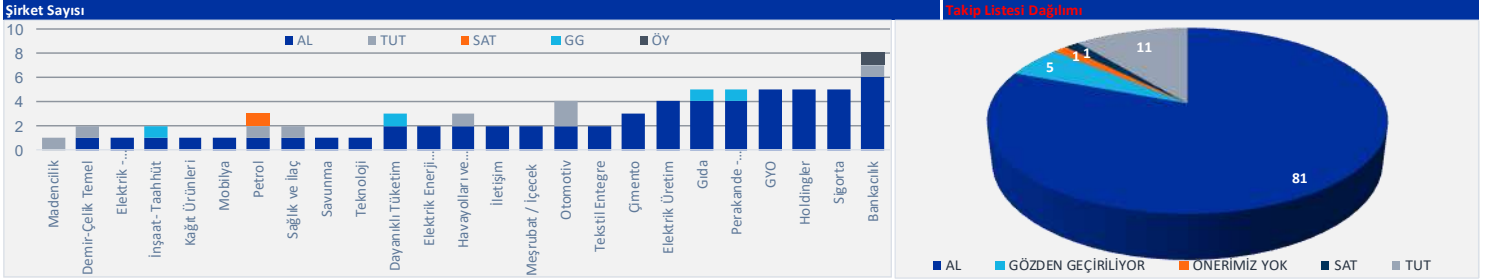
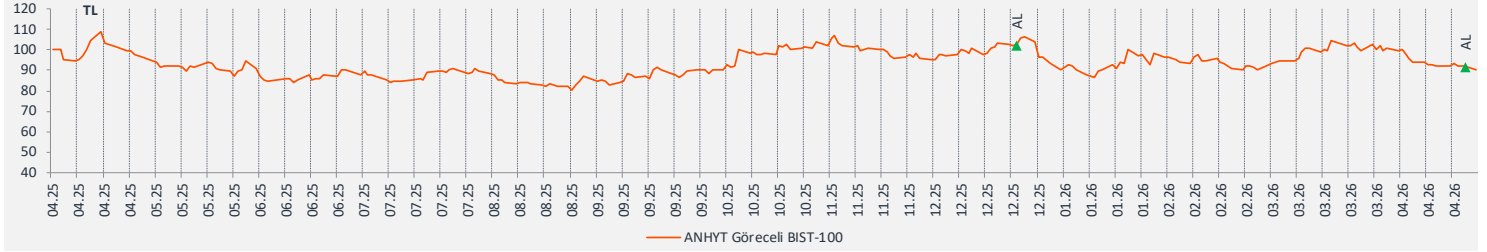
Tablo 3: Rasyolar

Rasyolar	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	1Ç2026
Prim Büyümesi	18%	8%	14%	10%	-3%
Teknik Marj	15%	12%	11%	22%	16%
Özkaynak Karlılığı	59%	50%	52%	50%	67%
Hayat Teknik Kar / Brüt Primler	14%	11%	10%	20%	15%

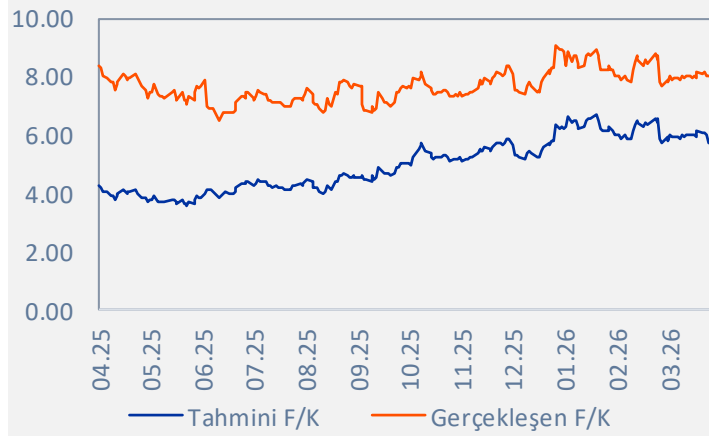
Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.

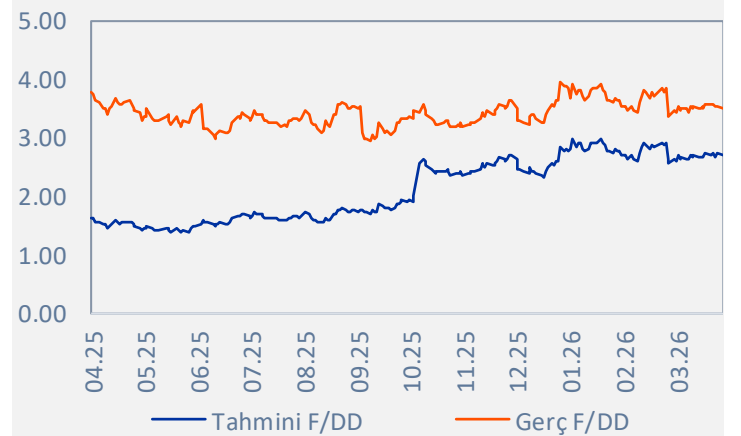
Göreceli Getiri / Öneriler



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.