

Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.

AL

2025 4.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 62%

Yatırım Gelirleri Karlılığı Desteklemeye Devam Etti

Net kar beklentilerin bir miktar üzerinde. Anadolu Hayat, 2025 yılının son çeyreğinde 1,79 milyar TL net kar açıkladı. Bu sonuç, 1,64 milyar TL seviyesindeki beklentimizin bir miktar üzerinde geldi. Net kar çeyreklik bazda %24 artarken, yıllık bazda %45 artış gösterdi. Şirket, 2025 yılını %54 oranında ortalama özkaynak karlılığı ile kapadı.

Hayat segmentinde güçlü performans. Hayat segmentinin teknik karı 4Ç25'te çeyreklik bazda %123, yıllık bazda ise %124 artışla 1,23 milyar TL olarak gerçekleşti. Şirketin 2025 yılında hayat teknik karı 2,91 milyar TL olarak gerçekleşti, ve bu rakam 2024 yılına göre yıllık %79 büyümeye gösterdi. Bu güçlü artış, yüksek prim üretimi ve kuvvetli marjlarla desteklendi. Brüt yazılan primler bu çeyrekte 6,1 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (y/y %67 artış). Anadolu Hayat seneyi ise toplamda 20,7 milyar TL ile kapadı, ve 2024 yılına göre %67 artış kaydetmiş oldu.

Faiz indirim döngüsü yılın başında başlamış olsa da, Mart ayındaki faiz artışı ve beklentilerin üzerindeki enflasyon nedeniyle faiz patikasına ilişkin tahminler yeniden yukarı yönlü revize edildi. Buna rağmen, Anadolu Hayat'ın en karlı kollarından olan hayat segmenti bu döngüden erken fayda sağlamış durumda ve oldukça güçlü sonuçlar açıkladı. Bu segmentteki karlılığın 2026 yılında da devam etmesini bekliyoruz.

Hayat segmentinin teknik marjı, hayat segmenti teknik karın kazanılmış primlere bölünmesi, şirketin primleri ne kadar verimli teknik kara dönüştürdüğünü gösteriyor. Bu oran 4Ç25'te %22'ye yükseldi (3Ç25: %11).

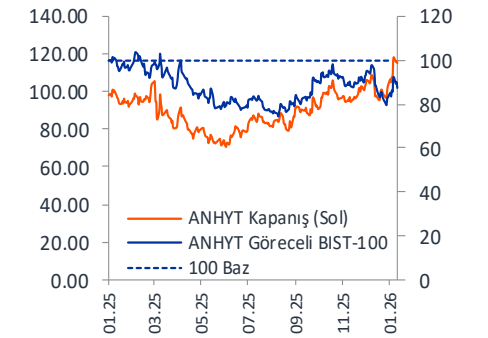
Emeklilik fon büyüklüğü çeyreklik büyümeye devam etti. Anadolu Hayat'ın emeklilik tarafındaki yönetilen fon büyüklüğü çeyreklik %19 artışla 373 milyar TL'ye, yıllık bazda ise %73 artışa ulaştı. Son çeyrekte emeklilik segmentinde hedefler doğrultusunda daha agresif bir strateji izlenmiş olup, Anadolu Hayat'ın bu segmentteki teknik karı çeyreklik bir miktar düşüş yaşadı. Şirket bu çeyrekte emeklilik segmentinde 78 mn TL teknik kar kaydetti (ç/ç %-61, y/y %-5). 2025 yılının genelinde ise toplam 652 mn TL teknik kar (emeklilik) ile tamamladı, bu da 2024 yılına göre %30 artışa denk geliyor. Son çeyrekte gözlenen bu mevsimsellik önceki yıllarda da görülüyor.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	115.50
12 Aylık Hedef Fiyat*	187.21
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	159.19
Piyasa Değeri (mn)	49,665
Halka Açık PD (mn)	7,480
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	116.9
Hisse sayısı (Adet mn)	430
Takas Saklama Oranı (%)	15
Yabancı Oranı (%)	17

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yıllık	12 Ay
TL	6.0	17.6	18.7
ABD \$	4.6	16.2	-2.2
BIST-100 Relatif	-10.7	-1.3	-10.4

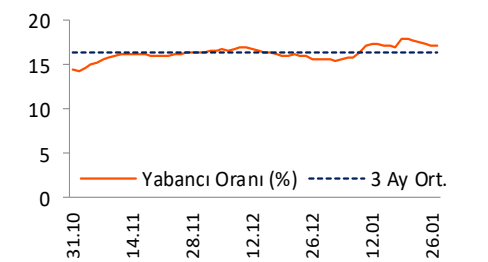
Çarpanlar	2024	2025	2026
F/K	12.2	9.1	6.2
PD/DD	5.1	3.9	2.8

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 94.95 118.30

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 17.19



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 kalmaya devam etti. Anadolu Hayat'ın yatırım gelirleri yıllık bazda %36 artışla, çeyreklik olarak ise %30 artışla yaklaşık 1,4 milyar TL seviyesinde gerçekleşti ve net kara oldukça olumlu katkı sundu. 2025 yılının tamamında ise yatırım gelirleri 3,8 milyar TL seviyesinde gerçekleşti, ve bir önceki yıla göre yıllık %13 artış gösterdi.

Anadolu Hayat için AL tavsiyemizi sürdürüyoruz. 2025 yılı için net kar tahminimize paralel bir net kar ile 2025 yılını tamamlayan Anadolu Hayat için olumlu görüşümüzü ve AL tavsiyemizi koruyoruz. 2025 yılını toplamda 5,60 milyar TL net kar ile tamamladı, ve yıllık artış %38 seviyesinde gerçekleşti. Mevcut piyasa fiyatlarına göre hedef fiyatımız %62 yükseliş potansiyeli sunmaktadır.

Tablo 1: Gelir Tablosu

Gelir Tablosu	4Ç2024	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	Δ%		Kümülatif Δ%	
						Çeyreklik	Yıllık	Çeyreklik	Yıllık
Hayat Teknik Gelir	4,488	6,449	6,820	7,104	7,526	6%	68%	37%	73%
Kazanılan Primler	3,431	4,035	4,368	4,994	5,486	10%	60%	41%	71%
Yatırım Gelirleri	964	2,243	2,243	1,928	1,831	-5%	90%	29%	76%
Diğer	93	170	208	183	209	14%	125%	37%	126%
Hayat Teknik Gider	(3,938)	(5,827)	(6,311)	(6,552)	(6,295)	-4%	60%	34%	73%
Gerçekleşen Hasarlar	(772)	(859)	(945)	(1,249)	(1,321)	6%	71%	43%	89%
Matematik Karşılıklarda Değişim	(2,108)	(3,860)	(3,956)	(3,502)	(3,663)	5%	74%	32%	71%
Faaliyet Giderleri ve Diğer	(1,058)	(1,108)	(1,410)	(1,801)	(1,311)	-27%	24%	30%	65%
Hayat Teknik Kar (Zarar)	550	621	508	552	1,231	123%	124%	73%	79%
Emeklilik Teknik Gelir	1,040	1,243	1,317	1,499	1,667	11%	60%	41%	54%
Fon İşletim Gelirleri	654	708	733	896	1,033	15%	58%	44%	49%
Yönetim Gideri Kesintisi	268	372	389	397	406	2%	51%	35%	50%
Giriş Aidatı Girişleri	75	93	115	127	149	18%	98%	45%	96%
Diğer	43	70	79	79	79	0%	85%	35%	67%
Emeklilik Teknik Gider	(959)	(1,062)	(1,124)	(1,299)	(1,590)	22%	66%	46%	57%
Fon İşletim Giderleri	(21)	(28)	(31)	(31)	(35)	14%	66%	39%	52%
Faaliyet Giderleri	(880)	(970)	(1,027)	(1,194)	(1,477)	24%	68%	46%	58%
Diğer	(57)	(63)	(67)	(74)	(78)	5%	36%	38%	40%
Emeklilik Teknik Kar (Zarar)	82	182	192	200	78	-61%	-5%	14%	30%
Toplam Hayat ve Emeklilik Teknik Kar	632	803	701	752	1,308	74%	107%	58%	67%
Toplam Hayat Dışı Teknik Kar	(1)	(3)	(1)	6	(2)	-134%	243%	-140%	-38%
Yatırım Gelirleri, net	1,012	353	1,050	1,056	1,374	30%	36%	56%	13%
Diğer Gelir/Gider	(29)	205	21	138	(11)	-108%	-62%	-3%	-1172%
Vergi Öncesi Kar (Zarar)	1,614	1,358	1,771	1,952	2,670	37%	65%	53%	41%
Vergi	(379)	(315)	(444)	(512)	(880)	72%	132%	69%	50%
Net Kar (Zarar)	1,235	1,043	1,326	1,440	1,790	24%	45%	47%	38%

Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

Tablo 2: Bilanço

Bilanço	4Ç2024	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025	Δ%	
						QoQ	YoY
Nakit ve Nakit Benzerleri	3,186	4,460	5,406	7,393	8,218	11%	158%
Finansal Varlıklar	9,705	8,247	9,872	10,618	13,415	26%	38%
Riski Hayat Poliçesi Sahiplerine Ait Finansal Yatırımlar	23,520	26,266	30,238	33,738	37,238	10%	58%
Alacaklar	1,987	2,482	2,893	3,298	3,785	15%	91%
Diğer	5,114	5,500	4,303	5,033	5,455	8%	7%
Toplam Dönen Varlıklar	43,512	46,955	52,711	60,081	68,112	13%	57%
Alacaklar - Emeklilik	215,602	240,631	269,449	314,782	373,395	19%	
Maddi Varlıklar	484	492	556	572	768	34%	58%
Diğer	345	643	562	521	606	16%	75%
Toplam Duran Varlıklar	216,432	241,767	270,566	315,876	374,769	19%	73%
Toplam Varlıklar	259,944	288,722	323,277	375,956	442,880	18%	70%
Borçlar	3,998	5,024	4,946	5,938	7,533	27%	88%
Teknik Karşılıklar	30,086	34,478	38,619	43,368	48,242	11%	60%
Diğer	87	92	128	178	146	-18%	67%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	34,171	39,594	43,693	49,484	55,921	13%	64%
Borçlar - Emeklilik	215,602	240,631	269,449	314,782	373,395	19%	
Diğer	495	542	575	638	700	10%	41%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	216,096	241,173	270,024	315,420	374,095	19%	73%
Toplam Yükümlülükler	250,268	280,768	313,716	364,904	430,016	18%	72%
Ödenmiş Sermaye	430	430	430	430	430	0%	0%
Diğer	9,246	7,524	9,131	10,622	12,434	17%	34%
Toplam Özkaynak	9,676	7,954	9,561	11,052	12,864	16%	33%
Toplam Yükümlülükler ve Özkaynak	259,944	288,722	323,277	375,956	442,880	18%	70%

Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

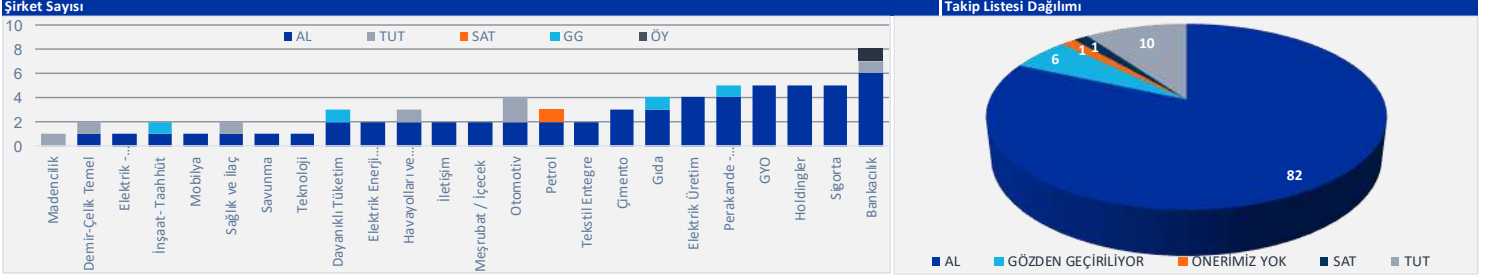
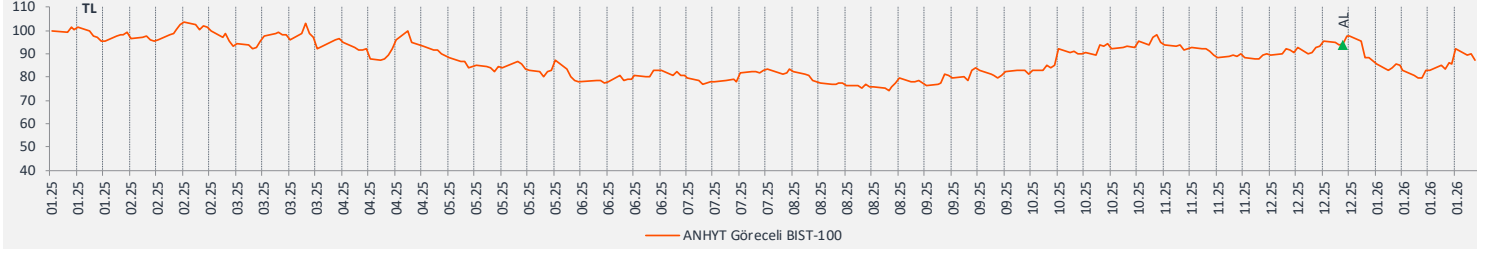
Tablo 3: Rasyolar

Rasyolar	4Ç2024	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	4Ç2025
Prim Büyümesi	14%	18%	8%	14%	10%
Teknik Marj	16%	15%	12%	11%	22%
Özkaynak Karlılığı	51%	54%	48%	49%	54%
Hayat Teknik Kar / Brüt Primler	15%	14%	11%	10%	20%

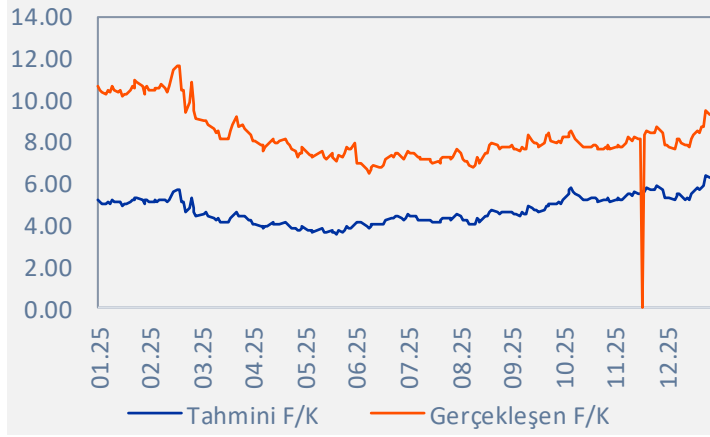
Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.

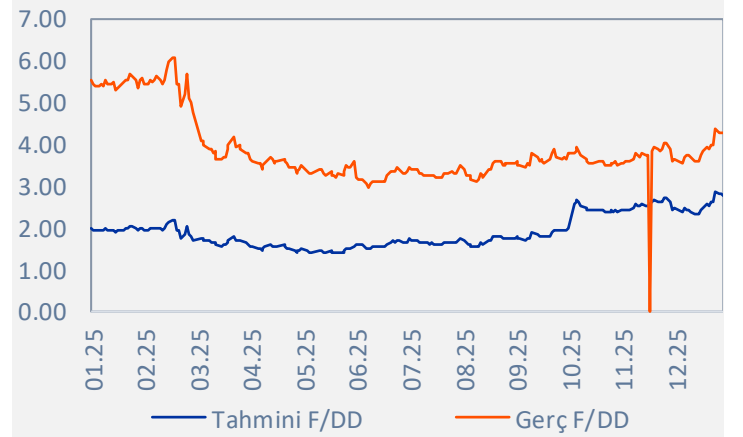
Göreceli Getiri / Öneriler



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.