

Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.

AL

2025 3.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 61%

Yatırım Gelirleri Karlılığı Desteklemeye Devam Etti

Net kar beklentilerle paralel. Anadolu Hayat, 2025 yılının üçüncü çeyreğinde 1,44 milyar TL net kar açıkladı. Bu sonuç, 1,44 milyar TL seviyesindeki beklentimizle tamamen uyumlu gerçekleşti. Net kar çeyreklik bazda %9 artarken, yıllık bazda %104 artış gösterdi. Şirket üçüncü çeyrekte %49 oranında yıllıklandırılmış özkaynak karlılığına ulaştı.

Hayat segmentinde güçlü performans. Hayat segmentinin teknik karı 1,14 milyar TL'ye ulaştı (ç/ç %9, y/y %41 artış). Bu güçlü artış, yüksek prim üretimi ve kuvvetli marjlarla desteklendi. Brüt yazılan primler 5,58 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (ç/ç %4, y/y %61 artış). 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 kolu olan hayat segmenti bu döngüden erken fayda sağlamış durumda ve oldukça güçlü sonuçlar açıkladı. Bu segmentteki karlılığın yılın kalanında ve 2026 yılında da devam etmesini bekliyoruz. Hayat segmentinin teknik marjı, hayat segmenti teknik kar'ın kazanılmış primlere bölünmesi, şirketin primleri ne kadar verimli teknik kara dönüştürdüğünü gösteriyor. Bu oran 3Ç25'te 100 baz puan azalarak %11 olarak gerçekleşti. Teknik kar marjındaki bu hafif düşüşün ana nedenleri ise faaliyet giderlerindeki çeyreklik artış ve hayat yatırım gelirindeki çeyreklik düşüş.

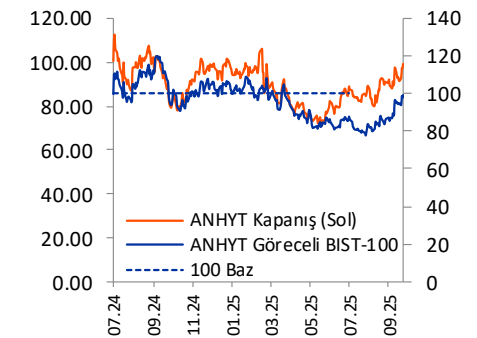
Emeklilik fon büyüklüğü çeyreklik %12 arttı. Anadolu Hayat'ın emeklilik tarafındaki yönetilen fon büyüklüğü çeyreklik %12 artışla 315 milyar TL'ye, yıllık bazda ise %46 artışa ulaştı. IFRS15 ve IFRS17 standartlarının henüz uygulanmıyor olmasına rağmen Anadolu Hayat emeklilik segmentinde 200 mn TL teknik kar kaydetmeyi başardı (ç/ç %4, y/y %40).

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	98.95
12 Aylık Hedef Fiyat*	159.19
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	159.19
Piyasa Değeri (mn)	42,549
Halka Açık PD (mn)	6,408
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	106.3
Hisse sayısı (Adet mn)	430
Takas Saklama Oranı (%)	15
Yabancı Oranı (%)	14

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yıllık	12 Ay
TL	9.9	0.7	13.9
ABD \$	8.4	-15.2	-7.1
BIST-100 Relatif	17.4	-6.6	-6.5

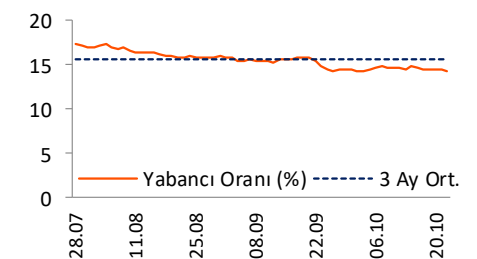
Çarpanlar	2024	2025	2026
F/K	10.5	6.4	5.0
PD/DD	4.4	2.7	1.9
FD/FAVÖK	51.0	52.3	44.6

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 71.00 105.88

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 14.38



Dr.Bülent Şengönül

bsengonul@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 66

Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.

Yatırım gelirleri güçlü kalmaya devam etti. Anadolu Hayat'ın yatırım gelirleri yıllık bazda %126 artışla, çeyreklik olarak ise %1 artışla yaklaşık 1,1 milyar TL seviyesinde gerçekleşti ve net kara oldukça olumlu katkı sundu.

Anadolu Hayat için AL tavsiyemizi sürdürüyoruz. Anadolu Hayat için AL tavsiyemizi koruyoruz. Mevcut piyasa fiyatlarına göre hedef fiyatımız %61 yükseliş potansiyeli sunmaktadır.

Tablo 1: Gelir Tablosu

Gelir Tablosu	3Ç2024	4Ç2024	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	Δ%		Kümülatif Δ%	
						Çeyreklik	Yıllık	Çeyreklik	Yıllık
Hayat Teknik Gelir	4,358	4,488	6,449	6,820	7,104	4%	63%	5%	20%
Kazanılan Primler	3,013	3,431	4,035	4,368	4,994	14%	66%	11%	22%
Yatırım Gelirleri	1,254	964	2,243	2,243	1,928	-14%	54%	-7%	12%
Diğer	91	93	170	208	183	-12%	101%	3%	58%
Hayat Teknik Gider	(3,965)	(3,938)	(5,827)	(6,311)	(6,552)	4%	65%	6%	22%
Gerçekleşen Hasarlar	(538)	(772)	(859)	(945)	(1,249)	32%	132%	22%	42%
Matematik Karşılıklarda Değişim	(2,463)	(2,108)	(3,860)	(3,956)	(3,502)	-11%	42%	-5%	12%
Faaliyet Giderleri ve Diğer	(964)	(1,058)	(1,108)	(1,410)	(1,801)	28%	87%	28%	37%
Hayat Teknik Kar (Zarar)	393	550	621	508	552	9%	41%	-6%	-2%
Emeklilik Teknik Gelir	949	1,040	1,243	1,317	1,499	14%	58%	10%	5%
Fon İşletim Gelirleri	580	654	708	733	896	22%	54%	13%	2%
Yönetim Gideri Kesintisi	261	268	372	389	397	2%	52%	3%	2%
Giriş Aidatı Girişleri	63	75	93	115	127	10%	101%	16%	41%
Diğer	45	43	70	79	79	0%	77%	6%	12%
Emeklilik Teknik Gider	(805)	(959)	(1,062)	(1,124)	(1,299)	16%	61%	11%	7%
Fon İşletim Giderleri	(11)	(21)	(28)	(31)	(31)	0%	186%	4%	1%
Faaliyet Giderleri	(740)	(880)	(970)	(1,027)	(1,194)	16%	61%	11%	8%
Diğer	(55)	(57)	(63)	(67)	(74)	11%	35%	8%	-2%
Emeklilik Teknik Kar (Zarar)	143	82	182	192	200	4%	40%	5%	-6%
Toplam Hayat ve Emeklilik Teknik Kar	536	632	803	701	752	7%	40%	-3%	-3%
Toplam Hayat Dışı Teknik Kar	(1)	(1)	(3)	(1)	6	-832%	-824%	-214%	-1625%
Yatırım Gelirleri, net	467	1,012	353	1,050	1,056	1%	126%	50%	-12%
Diğer Gelir/Gider	122	(29)	205	21	138	571%	13%	-30%	-4277%
Vergi Öncesi Kar (Zarar)	1,125	1,614	1,358	1,771	1,952	10%	74%	19%	-4%
Vergi	(417)	(379)	(315)	(444)	(512)	15%	23%	26%	-9%
Net Kar (Zarar)	707	1,235	1,043	1,326	1,440	9%	104%	17%	-2%

Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.

Tablo 2: Bilanço

Bilanço	3Ç2024	4Ç2024	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025	Δ%	
						QoQ	YoY
Nakit ve Nakit Benzerleri	2,800	3,186	4,460	5,406	7,393	21%	79%
Finansal Varlıklar	9,843	9,705	8,247	9,872	10,618	20%	26%
Riski Hayat Poliçesi Sahiplerine Ait Finansal Yatırımlar	22,305	23,520	26,266	30,238	33,738	15%	55%
Alacaklar	1,860	1,987	2,482	2,893	3,298	17%	-98%
Diğer	3,434	5,114	5,500	4,303	5,033	-22%	23%
Toplam Dönen Varlıklar	40,242	43,512	46,955	52,711	60,081	12%	-76%
Alacaklar - Emeklilik	200,568	215,602	240,631	269,449	314,782	12%	
Maddi Varlıklar	428	484	492	556	572	13%	75%
Diğer	262	345	643	562	521	-13%	297%
Toplam Duran Varlıklar	201,258	216,432	241,767	270,566	315,876	12%	58877%
Toplam Varlıklar	241,501	259,944	288,722	323,277	375,956	12%	48%
Borçlar	3,496	3,998	5,024	4,946	5,938	-2%	-97%
Teknik Karşılıklar	28,493	30,086	34,478	38,619	43,368	12%	57%
Diğer	92	87	92	128	178	38%	13%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	32,081	34,171	39,594	43,693	49,484	10%	-79%
Borçlar - Emeklilik	200,568	215,602	240,631	269,449	314,782	12%	
Diğer	550	495	542	575	638	6%	37%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	201,118	216,096	241,173	270,024	315,420	12%	64324%
Toplam Yükümlülükler	233,199	250,268	280,768	313,716	364,904	12%	48%
Ödenmiş Sermaye	430	430	430	430	430	0%	0%
Diğer	7,872	9,246	7,524	9,131	10,622	21%	28%
Toplam Özkaynak	8,302	9,676	7,954	9,561	11,052	20%	27%
Toplam Yükümlülükler ve Özkaynak	241,501	259,944	288,722	323,277	375,956	12%	48%

Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

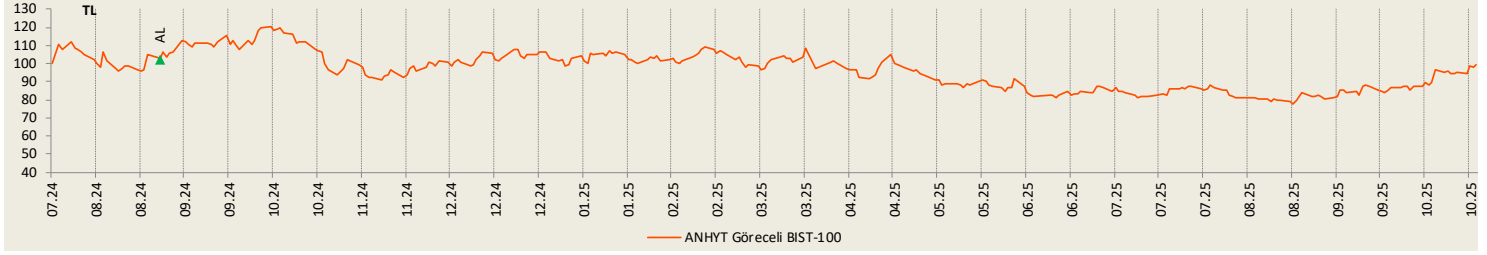
Tablo 3: Rasyolar

Rasyolar	3Ç2024	4Ç2024	1Ç2025	2Ç2025	3Ç2025
Prim Büyümesi	21%	14%	18%	8%	14%
Teknik Marj	13%	16%	15%	12%	11%
Özkaynak Karlılığı		51%	54%	48%	49%
Hayat Teknik Kar / Brüt Primler	11%	15%	14%	11%	10%

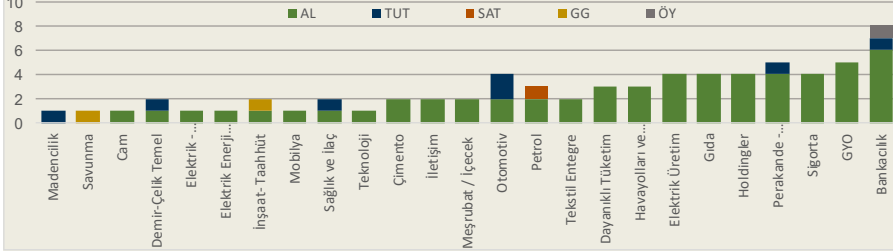
Kaynak: Şirket Verileri, İş Yatırım

Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.

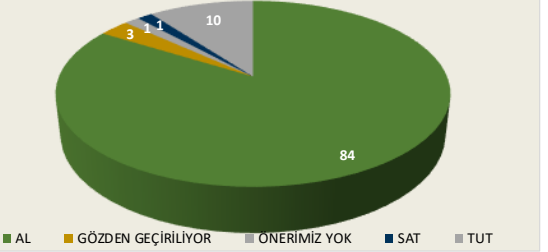
Göreceli Getiri / Öneriler



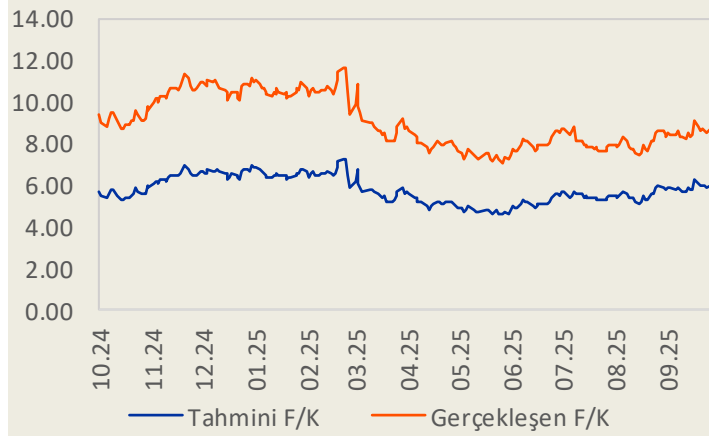
Şirket Sayısı



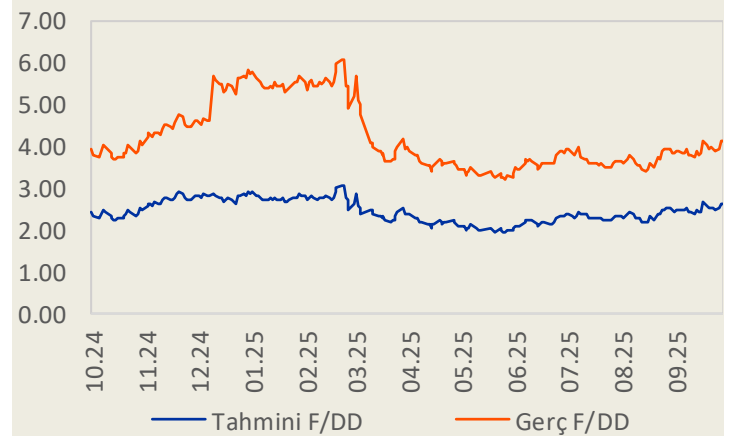
Takip Listesi Dağılımı



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.