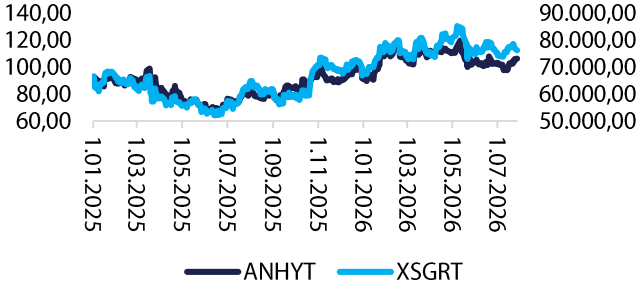


ANHYT – Anadolu Hayat Emeklilik

202 TL - AL

Potansiyel: %90,57

Son Fiyat	106,00
Piyasa Değeri (mln TL)	45.580
Piyasa Değeri (mln \$)	966
F/K	6,73
PD/DD	3,50
Hisse Sayısı (mln lot)	430
FDPO (%)	15,06
Günlük Ort. İşlem Hacmi (mln TL)	103



ORTAKLIK YAPISI	%
İş Bankası	63,92
ANSGR	20
Diğer	16,08

ANHYT	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	0,09	3,31	29,82
Getiri (\$)	0,06	1,70	11,18
Getiri (XU100-Rölatif)	1,31	6,81	0,39

mln TL	Konsensüs	Pusula Yatırım	Gerçekleşme
Net Kar	1.799,60	1.820,996	1.877,19

Çeyreklik	2026/03	2026/06
Yıllık	2025/06	2026/06
Konservasyon Oranı	96,49	96,15
Prim Üretimi Büyüme (%)	70,67	32,04
Teknik Denge/Prim Üretimi	16,69	23,64
Hasar/Prim Oranı	-115,08	-94,39
Bileşik Oran	-59,64	-28,76
Net Kar/Prim Üretimi	26,37	29,83
Özkaynak Karlılığı (Y%)	27,68	31,34
Özkaynak Karlılığı (Ç%)	17,90	31,34
Teknik Denge (Ç) (mln TL)	1.010,78	2.803,82
Teknik Denge (Y) (mln TL)	1.499,58	2.803,82

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

Anadolu Hayat Emeklilik - ANHYT - Olumlu

Teknik karlılıkta net ve güçlü sonuçlar!

Anadolu Hayat Emeklilik, 2026 2.çeyrekte 1,88 milyar TL net kar ile piyasa beklentilerinin üzerinde sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi:1,8 milyar TL/Pusula Yatırım:1,82 milyar TL)

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- ▲ Şirket son 1 ayda %3,31 getiri ile XU100'den %6,81 oranında pozitif ayrıştı. Ancak bu bilançoğu bu kadar sınırlı bir getiri ile tamamen fiyatladığını söylemek mümkün görünmüyor. Makro tahminlerde %50 üzeri özsermaye karlılığı kaynaklı hafif revize yapıp geleceği gözetmek amacıyla hedef fiyatımızı 201,72 TL'den 202 TL'ye yükseltiyor ve AL tavsiyesini sürdürüyoruz.

Pusulanın 4 Yönü:

- ▲ Teknik dengede geçtiğimiz yıl yapılan tadilatların sonucu alınmaya başlandı.
- ▲ Özsermaye karlılığı çeyrekte normalize olsa da yıllıkta makro tahminlerin üzerinde ilerlemeyi sürdürüyor.
- ▲ Prim üretimlerinde yıllık bazda reel büyüyen ender şirketlerden birisi olarak karşımıza çıkıyor.
- ▲ Hasar prim oranında sektörün aksine çeyreklik düşüş takip edildi.

Sektör anlattığımız çerçevede ilerliyor. XSGRT'nin 2.Çeyrek Pusulasında anlattığımız üzere 25 Mayıs 2026 günü yayınladığımız Sigortacılık Sektörü Güncel Durum Analizi raporunda beyan ettiğimiz gibi gerçekleşen bir tablo ile karşı karşıyayız. Tahvil faizleri mali gelirlerde dalgalanmaya neden olurken kredi büyümelerine yönelik yeni alınan aksiyonlar sektörü olumsuz etkiledi. Agesa Hayat Emeklilik, Aksigorta ve Anadolu Hayat Emeklilik (AGESA,AKGRT ve ANHYT) haricinde tüm sektörün prim üretimleri reel daralış olarak seyretmeyi sürdürüyor. Tahmin ettiğimiz gibi sektör yıllık bazda düşük bazdan yararlanırken 3 aylık 2.çeyrek enflasyonu %7,11'in aksine net karı nominal %5,51 büyümeyle reel daralan ortam takip ediyoruz.

Sektörü kısaca anlatalım. 30 Haziran 2026 tarihli Emeklilik Gözetim Merkezi verilerine göre, gönüllü Bireysel Emeklilik Sistemi'ndeki katılımcı sayısı 10,3 milyon kişiyi, katılımcıların devlet katkısı dahil toplam fon tutarı da 2,25 trilyon TL'yi aşmıştır. Sektördeki toplam katkı payı tutarı ise 825,6 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Aynı tarih itibarıyla Otomatik Katılım Sistemi'ndeki katılımcı sayısı 10,2 milyonu, devlet katkısı dahil toplam fon büyüklüğü ise 153,2 milyar TL'yi aşmıştır. 2027 ve 2028 sonrasında özellikle emeklilik tarafında Türkiye Emeklilik Sistemi'nin ne şekilde olacağını gözlemleyip yakından takip ediyor olacağımızı hatırlatalım.

Prim üretimlerinde beklentilerimize paralel büyüme takip ediyoruz. 2026 2.çeyrekte brüt **6,18 milyar TL prim üretimi** yazılarak yıllık **%34,82** çeyreklik **%8,94** artış kaydetti. Reasürör payları düştüğünde biraz daha güçlü büyüyen ortam takip ediyoruz. Bunun ana sebebi özellikle 2025 yılının 2.çeyreğinde **birikimli ürünler ve kredi hayatta çeşitli tadilata** gidilmesinden kaynaklanıyor. Bu sene itibariyle **sadece gelir kaleminde değil net kazanılmış primlerde** de kendisini gösteriyor. Bu doğrultuda teknik gelir 2026 2.çeyrekte **çeyreklik %24,43** yıllık **%35,55** artışla **9,11 milyar TL** seviyesinde gerçekleşti. Bu alanda özellikle reel büyüme kompozisyonunun gelecekte ANHYT için pozitif alan taşıyacağını değerlendiriyoruz. Pazar payı hayat tarafında **%10,3** seviyesinde gerçekleştiğini hatırlatalım.

Emeklilik tarafında büyümeler devam ediyor. Özellikle emeklilik tarafında sürdürülebilir çerçeve ve fon yönetim becerisiyle birlikte tarafında fon büyüklüğü **384,4 milyar TL** seviyesinde gerçekleşmiş olup pazar payı tarafında **%17,2** oranında büyüklüğe sahiptir. Otomatik katılım sistemi tarafında ise **22,2 milyar TL ve 1.649.988 katılımcıya** sahip olduğunu hatırlatalım. Bu doğrultuda emeklilik teknik geliri **çeyreklik %5,19** düşüş yıllık **%52,33** artışla **2,01 milyar TL** oldu.

Teknik gelir büyümesi tadilatın meyvesi olarak karşımıza çıkıyor. 2026 2.çeyrekte hayat teknik geliri **çeyreklik %83,52** yıllık **%198,7** artışla **1,52 milyar TL** seviyesinde gerçekleşerek teknik karlılığın toplam **%84,67'si** hayat tarafından geliyor. Emeklilik tarafında teknik gelir ise **çeyreklik %49,38** yıllık **%43,58** artışla **276 milyon TL** olurken teknik karlılık içindeki payı **1217 baz puan** düşüşle **%15,33** seviyesinde gerçekleşti. Orta ve uzun vadede dengeli bir çerçeve ile **%80 hayat %20 emeklilik şeklinde dalgalanmaya devam edeceğini** değerlendiriyoruz.

Yatırım gelirlerinde normalleşme gözlemliyoruz. Sektörü hep anlatırken ana odağımız artık yatırım gelirlerinden faaliyete kayacağını vurgulamıştık. Bu doğrultuda 2026 2.çeyrekte yatırım gelirleri **çeyreklik %49,42** yıllık **%32,33** daralmayla **762,88 milyon TL** seviyesinde gerçekleşti. Gelirlerin ana kalemi finansal yatırımlardan kaynaklı oldu. 2026 3.çeyrekte **itibaren finansal yatırımların muhasebeleştirilmesi** değişeceğinden biraz daha sürdürülebilir karlılık takip edilebilir.

Özsermaye karlılığında yukarı yönlü risk var. 2026 2.çeyrekte şirket, özsermaye karlılığı geçen çeyreğe kıyasla **5 puan azalsa da** yıllık tarafta **756 baz puan artışla %59** seviyesinde gerçekleşti. Hatırlatmak gerekirse ilk hedef fiyatımızı sizlerle paylaşırken **%51** ile modellemiştik. Bu doğrultuda makro tahminlerimiz özelinde **bu çeyrek itibariyle hafif yukarı yönlü revizyon** yaptığımızı belirtelim.

Şirket son 1 ayda **%3,31** getiri ile **XU100'den %6,81** oranında pozitif ayrıştı. Ancak bu bilançoğu bu kadar sınırlı bir getiri ile tamamen fiyatladığını söylemek mümkün görünmüyor. Makro tahminlerde **%50** üzeri özsermaye karlılığı kaynaklı hafif revize yapıp geleceği gözetmek amacıyla **hedef fiyatımızı 201,72 TL'den 202 TL'ye yükseltiyor ve AL tavsiyesini** sürdürüyoruz.

İlave not: ANSGR özelinde konsolide net kar katkısı olacağını hatırlatmakta fayda var. Bu doğrultuda konsolidasyon yapılmasıyla birlikte ANSGR özelinde yaklaşık solo üzerinden hesaplanacak şekilde **375 milyon TL** bandında bir konsolide katkı yapacağını değerlendiriyoruz.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ve dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul