

Son Fiyat	115,50
HEDEF FİYAT	201,72
TAVSİYE	AL
POTANSİYEL	74,6%
Piyasa Değeri (mln TL)	49.665
Piyasa Değeri (mln \$)	1.147
F/K	8,87
PD/DD	3,86
Hisse Sayısı (mln lot)	430
FDPO (%)	15,07
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	103



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

ANHYT (%)	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-0,86	5,96	18,73
Getiri (\$)	-0,90	4,61	-2,26
Getiri (XU100-Rölatif)	-3,15	-12,75	-13,73

Anadolu Hayat Emeklilik – OLUMLU AL – 201,72 TL

Tadilatın meyvelerini aldığımızı vurgulamıştık!

Anadolu Hayat Emeklilik, 2025 4. çeyrekte 1,7 milyar TL net kar açıkladı. (Konsensüs: 1,59 milyar TL/Pusula Yatırım 1,64 milyar TL) Piyasa beklentilerinin üzerinde gelirken bizim tahminimize paralel sonuçlandı.

2. çeyrekteki tadilatın güçlü meyveleri alınıyor. Sektörde iyi bir yönetim gözetmek amacıyla 2025 2. çeyrekte önemli bir tadilat çalışmasına giden şirketin bu dönemde koşullara uygun ve sürdürülebilir karlılıkla faaliyet gösteriyor oluşunu olumlu karşılıyoruz.

Hayat tarafı güçlü büyümeye devam ediyor. 2025 yılında brüt primler hayat nezdinde yıllık %66,57 büyüyerek 20,67 milyar TL seviyesine ulaşırken yatırım geliri 4,69 milyar TL seviyesinden 8,25 milyar TL'ye yükseldi. Bir miktar gider artış hızları yüksek seyretse de hayat teknik geliri 2025 yılında geçen yıla kıyasla %78,51 artışla 2,91 milyar TL oldu. Büyüme iştahının 2026 ve sonrasında kredi hayatındaki alan açılmaya devam ettikçe TÜFE+30 olarak devam edeceğini değerlendiriyoruz.

Yüksek faaliyet giderlerine rağmen emeklilik pozitif seyrediyor. 2025 yılında yüksek faaliyet giderleri kaynaklı emeklilik artış hızı bir miktar düşse de emeklilik teknik gelir geçen seneye kıyasla %30 büyüyerek 651,7 milyon TL olarak gerçekleşti. Önümüzdeki dönemde TÜFE+5-8 puanlık büyüme iştahını takip etmeyi sürdüreceğiz.

Yatırım gelirleri karlılığı desteklemeye devam ediyor. Teknik denge 4. çeyrek itibariyle zirve seviyelere yönelse de net karı destekleyen ana unsur yatırım gelirleri olmaktadır. Yatırım gelirleri brüt %12,36 artışla 4,21 milyar TL oldu. Burada yatırım gelirlerini destekleyen unsurlar değerlendirme ve yatırımlardan elde edilen gelirler olmuştur. Yatırım gelirlerinde elde edilen gelirlerin bileşik getirisi TÜFE üzerinde seyretmektedir.

BES tarafında büyük bir endişe yok. BES devlet katkısı oranının %30'dan %20'ye düşürülmesinin ardından sektörde bir panik havası yok. Şirketin sektörde önemli bir konumu çoktan elde etmiş olması ve adından da geçirdiği gibi sadece emeklilik ile değil hayat ile de önemli ölçüde büyümeler gerçekleştiriyor oluşu BES'teki karmaşanın önüne geçmiş görünüyor.

Özsermaye karlılığı modelimize paralel seyrediyor. Solo tarafta %49,7 konsolide nezdinde %50,2 olarak gerçekleşen özsermaye karlılığı net nete tahmin ettiğimiz gibi %50 seviyesinde gerçekleşti. Hasar/prim rasyosu yukarı yönlü ivmesine devam ederken bileşik oranda kontrolsüz bir artış görünmüyor. Teknik dengedeki güçlü seyir rasyolarda problem olmadığını teyit eden ana unsur olarak karşımıza çıkıyor.

ANHYT nezdinde finansalları beklentilerimize paralel olması çerçevesinde olumlu değerlendirmekle birlikte 201,72 TL hedef fiyat ve AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Konservasyon Oranı	96,83	96,68
Prim Üretimi Büyüme (%)	75,68	66,51
Teknik Denge/Prim Üretimi	17,17	17,24
Hasar/Prim Oranı	-100,50	-103,02
Bileşik Oran	-41,15	-46,86
Net Kar/Prim Üretimi	32,78	27,08
Özkaynak Karlılığı (Y%)	50,98	49,68
Özkaynak Karlılığı (Ç%)	39,37	49,68
Teknik Denge (Ç) (mln TL)	2.257,59	3.564,05
Teknik Denge (Y) (mln TL)	2.132,19	3.564,05

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

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No: 74 A/53 34394
Şişli/İstanbul