

## Beklentilere paralel sonuçlar

AL (önceki tavsiye: AL)

Solo - TL milyon				1Ç26	1Ç25	Yıllık Δ	4Ç25	Çeyreklik Δ	YKY tahmin	Piyasa Beklentisi
Hayat Brüt Üretimi	Prim	5,676	4,395	29%	6,116	-7%	5,676			
Hayat Teknik Kar		827	621	33%	1,231	-33%	797			
Net Kar		1,661	1,043	59%	1,790	-7%	1,644		1,660	
Özkaynak Karlılığı		56.6%	47.3%	9.3%	59.9%	-3.2%	55.4%			

Temel Göstergeler			
	2025	2026T	2027T
PD/DD	3.0	2.8	2.2
F/K	7.0	6.4	5.0
Özkaynak Karlılığı	50%	50%	50%
Temettü Verimi	6%	7%	11%

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

## Özet Sonuçlar

- Anadolu Hayat'ın net karı 1Ç26'da 1.7 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (YKY ve piyasa beklentisi: 1.7 milyar TL). Net kar ilk çeyrekte çeyreklik %7 düşüş gösterirken, yıllık olarak ise %59 arttı. 1Ç26 özkaynak karlılığı %57 seviyesinde gerçekleşti (2025: %50). Hayat teknik karlılığı beklentimizin sınırlı üzerinde gelişirken, emeklilik teknik karlılığı ise beklentimizin sınırlı altında kaldı. Beklentimizin altında vergi oranı karlılığı destekledi.

## Özet Görüşümüz

- Anadolu Hayat'ın ilk çeyrek net karı piyasa beklentisinin %1 üzerinde gerçekleşti. **Sonuçları hisse için nötr olarak değerlendiriyoruz. Anadolu Hayat için 2026 özkaynak karlılığı beklentimizi %50 olarak koruyoruz. Hisse için 12 aylık hedef fiyatımızı 160TL/hisse ve AL tavsiyemizi koruyoruz** (eski hedef fiyat 160TL). Anadolu Hayat 2026 tahminlerimize göre 2.8x PD/DD ve 6.4x F/K seviyelerinde çarpanlar ile işlem görmektedir. **Hisse için tavsiyemizi 15 Ocak'ta TUT'tan AL'a yükseltmiştik ve Model Portföy'ümüze eklemiştik. Hisse o tarihten itibaren XU100'ün %3 üzerinde performans gösterdi.**

## Genel Değerlendirme

- Hayat Sigortası:** Brüt prim üretimi çeyreklik olarak %7 düşüş kaydetti (yıllık %29 artış). Teknik kar ise ilk çeyrekte 827 milyon TL seviyesinde gerçekleşti ve çeyreklik olarak %33 düşüş gösterdi (yıllık %33 artış). Çeyreklik düşüşte ivme kaybeden prim artışı temel neden.
- BES:** Şirketin BES yönetilen fon tutarı çeyreklik %6 artış kaydetti (yıllık %68 büyüme). BES gelirleri çeyreklik %27 artarken, BES giderleri de çeyreklik %21 artış gösterdi. Bunun sonucunda emeklilik teknik karı çeyreklik %139 artışla 185 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.
- Şirketin net yatırım gelirleri ilk çeyrekte 1.4 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (çeyreklik yatay, yıllık %296 artış). Yıllık güçlü gelişimde 1Ç25'in düşük bazı temel etken.
- Şirketin en son 31 Aralık 2025'te açıklanan sermaye yeterlilik oranı %309 gibi çok güçlü bir seviyededir. 1Ç26'da gerçekleşen temettü ödemesi ve TL tahvil portföyünde değer kayıpları kaynaklı ilk çeyrekte şirketin özsermayesi çeyreklik %18 düşüş gösterdi.

**ANHYT T1 – Anadolu Hayat - Açıklanan Finansallar (TL mn)**

Kar & Zarar (TL mn)	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	çeyreklik	yıllık
<b>Hayat Gelirleri</b>	<b>6,449</b>	<b>6,820</b>	<b>7,104</b>	<b>7,526</b>	<b>7,319</b>	<b>-3%</b>	<b>14%</b>
Life Premiums (net)	4,035	4,368	4,994	5,486	5,337	-3%	32%
Brüt prim üretimi	4,395	4,587	5,576	6,116	5,676	-7%	29%
<b>Hayat Giderleri</b>	<b>-5,827</b>	<b>-6,311</b>	<b>-6,552</b>	<b>-6,295</b>	<b>-6,492</b>	<b>3%</b>	<b>11%</b>
<b>Hayat Teknik Kar</b>	<b>621</b>	<b>508</b>	<b>552</b>	<b>1,231</b>	<b>827</b>	<b>-33%</b>	<b>33%</b>
<b>Emeklilik Gelirleri</b>	<b>1,243</b>	<b>1,317</b>	<b>1,499</b>	<b>1,667</b>	<b>2,115</b>	<b>27%</b>	<b>70%</b>
Fon yönetim ücreti	708	733	896	1,033	1,216	18%	72%
Yönetim ücreti	372	389	397	406	555	37%	49%
Giriş komisyonları	93	115	127	149	216	45%	132%
Diğer	69	78	77	76	126	66%	83%
<b>Emeklilik Giderleri</b>	<b>-1,062</b>	<b>-1,124</b>	<b>-1,299</b>	<b>-1,590</b>	<b>-1,930</b>	<b>21%</b>	<b>82%</b>
Fon giderleri	-28	-31	-31	-35	-121	244%	330%
Faaliyet giderleri	-970	-1,027	-1,194	-1,477	-1,725	17%	78%
Diğer	-63	-67	-74	-78	-85	9%	34%
<b>Emeklilik Teknik Karı</b>	<b>182</b>	<b>192</b>	<b>200</b>	<b>78</b>	<b>185</b>	<b>139%</b>	<b>2%</b>
<b>Net Yatırım Gelirleri</b>	<b>353</b>	<b>1,050</b>	<b>1,056</b>	<b>1,374</b>	<b>1,397</b>	<b>2%</b>	<b>296%</b>
Diğer	205	21	138	-11	-122	1016%	-160%
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>1,358</b>	<b>1,771</b>	<b>1,952</b>	<b>2,670</b>	<b>2,285</b>	<b>-14%</b>	<b>68%</b>
Vergi	-315	-444	-512	-880	-624	-29%	98%
<b>Net Kar</b>	<b>1,043</b>	<b>1,326</b>	<b>1,440</b>	<b>1,790</b>	<b>1,661</b>	<b>-7%</b>	<b>59%</b>

Göstergeler	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	çeyreklik	yıllık
Hayat hasar oranı	-21%	-22%	-25%	-24%	-28%	-4%	-7%
Hayat masraf oranı	-25%	-30%	-32%	-21%	-29%	-8%	-4%
Hayat teknik marj	15.4%	11.6%	11.1%	22.4%	15.5%	-6.9%	0.1%
BES fon yönetim ücreti oranı	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	0.0%	0.0%
BES diğer komisyonlar oranı	0.8%	0.9%	0.7%	0.7%	0.8%	0.2%	0.0%
Emeklilik teknik marj	15%	15%	13%	5%	9%	4.1%	-5.9%
<b>Özkaynak karlılığı</b>	<b>47%</b>	<b>61%</b>	<b>56%</b>	<b>60%</b>	<b>57%</b>	<b>-3%</b>	<b>9%</b>

Bilanço (TL mn)	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	çeyreklik	yıllık
Nakit ve benzerleri	4,460	5,406	7,393	8,218	6,878	-16%	54%
Finansal yatırımlar	9,946	10,708	11,446	14,342	13,030	-9%	31%
Hayat sigorta yatırımları	26,266	30,238	33,738	37,238	37,607	1%	43%
BES alacakları	263,426	267,644	321,247	376,331	437,142	16%	66%
Diğer	13	13	13	13	13	0%	0%
<b>Toplam Varlıklar</b>	<b>288,722</b>	<b>323,277</b>	<b>375,956</b>	<b>442,880</b>	<b>467,100</b>	<b>5%</b>	<b>62%</b>
BES borçları	244,904	273,500	319,257	379,466	404,022	6%	65%
Teknik karşılıklar	33,062	37,659	42,117	46,754	48,642	4%	47%
Hayat matematik karşılıkları	30,470	34,928	39,015	43,114	44,860	4%	47%
Diğer	2,592	2,731	3,102	3,640	3,782	4%	46%
Diğer	2,801	2,557	3,530	3,796	3,837	1%	37%
<b>Özkaynaklar</b>	<b>7,954</b>	<b>9,561</b>	<b>11,052</b>	<b>12,864</b>	<b>10,599</b>	<b>-18%</b>	<b>33%</b>
<b>Toplam Yükümlülükler &amp; Özkaynaklar</b>	<b>288,722</b>	<b>323,277</b>	<b>375,956</b>	<b>442,880</b>	<b>467,100</b>	<b>5%</b>	<b>62%</b>

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket

## ÇEKİNCE:

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.