

Anadolu Hayat Emeklilik

Hayat segmenti ve finansal gelir sayesinde güçlü sonuçlar

Anadolu Hayat Emeklilik (ANHYT; EÜG; 12A HF: 172 TL), 4Ç25'te önceki çeyreğe göre %24'lük bir artışla (+%45 y/y) 1,8 milyar TL net kar açıkladı. Net kar 1,57 milyar TL seviyesindeki beklentimizin %9, 1,64 milyar TL olan piyasa beklentisinin %14 üzerinde gerçekleşti. Efektif vergi oranındaki ~7 puanlık yükselişe rağmen, net kardaki çeyreklik artış hayat teknik karı ve finansal gelirlerdeki büyümeden kaynaklandı. Şirketin özkaynak karlılığı %60 seviyesinde gerçekleşti (3Ç25: 56%; 12A25: %50).

Şirket'in yatırım portföyü çeyreklik %20 artışla 16,8 milyar TL'ye ulaşırken yıllıklandırılmış portföy getirisi 3Ç25'teki %33 seviyesinden %36'ya yükseldi. Nitekim, net yatırım geliri geçen çeyreğe göre %30 artarak 1,4 milyar TL oldu.

Emeklilik tarafındaki kötüleşmeye rağmen, şirketin toplam teknik karı hayat segmentindeki güçlü sonuçlar sayesinde çeyreklik %74 artışla 1,3 milyar TL'ye yükseldi.

Hayat brüt prim üretimi çeyreklik bazda %10 artarak 6,1 milyar TL'ye ulaşırken, hayat teknik karı çeyreklik %123 artışla 1,2 milyar TL'ye yükseldi. Hayat teknik marjı çeyreklik 10 puan genişleyerek %20 seviyesinde gerçekleşti.

Emeklilik fon büyüklüğü (OKS dahil) önceki çeyreğe göre %19 büyüme göstererek 373,8 milyar TL'ye ulaşırken (3Ç25: 315,1 milyar TL), emeklilik teknik karı %61 düşüşle 78 milyon TL'ye geriledi. Şirketin emeklilik teknik marjı %0,09 olarak gerçekleşti.

Açıklanan son veriye göre (9A25), şirketin sermaye yeterlilik oranı (SYO) %309 olup, bu oran temettü dağıtımı için gerekli olan %135'lik eşğin oldukça üzerindedir.

Değerlendirme: 4Ç25 sonuçlarını "Olumlu" olarak değerlendiriyoruz. Anadolu Hayat Emeklilik için "Endeksin Üzerinde Getiri" tavsiyemizi korurken 12 aylık hedef fiyatımızı 168 TL'den 172 TL'ye yükseltiyoruz.

Çeyrek Özet

milyon TL	Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma		
	4Ç25	3Ç25	ç/ç	4Ç24	y/y	Piyasa	AK	Fark
Hayat Brüt Prim Üretimi	6,116	5,576	10%	3,668	67%	n.a	n.a	n.a
Hayat Teknik Kar	1,231	552	123%	550	124%	n.a	737	n.a
Emeklilik Teknik Kar	78	200	-61%	82	-5%	n.a	152	n.a
Net Yatırım Gelirleri	1,374	1,056	30%	1,012	36%	n.a	1,170	n.a
Net Kar	1,790	1,440	24%	1,235	45%	1,638	1,565	9%

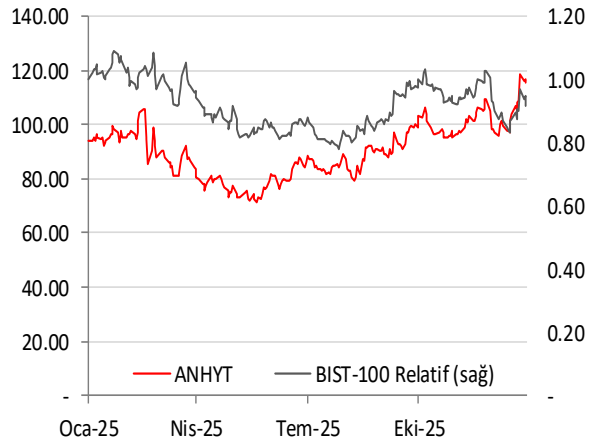
Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım

Endeksin Üzerinde Getiri

Analist: Halil Serbey Celep
serbey.celep@akyatirim.com.tr

Bloomberg Kodu	ANHYT TI
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri
Hedef Fiyat, TL	172.00
Güncel Fiyat, TL	115.50
Getiri Potansiyeli	49%
Halka Açıklık Oranı	17%
Piyasa Değeri, mn TL	49,665

Finansal Veriler	2024	2025	2026T	2027T
Brüt Primler, mn TL	12,415	20,674	30,612	42,919
Net Kâr, mn TL	4,070	5,599	7,992	10,636
Özkaynak, mn TL	9,676	12,864	17,497	23,338
Toplam Aktif, mn TL	259,944	442,880	658,328	849,264
Emeklilik Fonu, mn TL	215,761	373,772	560,738	712,757
Ort. Aktif Karlılığı	1.9%	1.6%	1.5%	1.4%
Ort. Özk. Karlılığı	51.0%	49.7%	52.6%	52.1%
Temettü Verimi	2.8%	6.4%	6.8%	9.7%
Brüt Primler, y/y	75.7%	66.5%	48.1%	40.2%
Net Kâr, y/y	46.5%	37.6%	42.7%	33.1%
Özkaynak, y/y	53.8%	33.0%	36.0%	33.4%
Toplam Aktif, y/y	59.8%	70.4%	48.6%	29.0%
Emeklilik Fonu, y/y	60.9%	73.2%	50.0%	27.1%
Değerleme Verisi	2024	2025	2026T	2027T
F/K	8.9	7.0	6.2	4.7
F/DD	3.7	3.0	2.8	2.1
Hisse Verileri	1A	3A	12A	YBG
Nominal Getiri	6.0%	15.5%	18.7%	17.6%
BİST-100 Relatif	-10.7%	-6.3%	-10.4%	-1.3%
AOİH, mn TL	230	144	117	210



Model Güncellemeleri (milyon TL)

	Yeni			Eski		
	2025	2026T	2027T	2025	2026T	2027T
Hayat Prim Üretimi	20,674	30,612	42,919	20,674	30,506	42,694
Teknik Kar	3,565	5,204	7,367	3,565	4,920	7,001
Net Yatırım Geliri	3,833	5,776	6,714	3,833	5,422	6,644
Net Kar	5,599	7,992	10,636	5,599	7,898	10,158
Özkaynaklar	12,864	17,497	23,338	12,864	17,291	22,710
Özkaynak Karlılığı	50%	53%	52%	50%	46%	47%
Net Kardaki Değişim		1%	5%			
12 Aylık Hedef Fiyat		172.00			168.00	
Hedef Fiyat Değişimi		2%				

Kaynak: Ak Yatırım Araştırma

Bilanço (milyon TL)	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	2024	2025
Nakit ve Nakit Benzerleri	3,186	4,460	5,406	7,393	8,218	3,186	8,218
Finansal Varlıklar	11,933	9,946	10,708	11,446	14,342	11,933	14,342
Hayat Sigortası Varlıkları	23,520	26,266	30,238	33,738	37,238	23,520	37,238
Emeklilik Alacakları	215,804	240,895	269,717	315,103	373,772	215,804	373,772
Toplam Varlıklar	259,944	288,722	323,277	375,956	442,880	259,944	442,880
Emeklilik Borçları	218,709	244,904	273,500	319,257	379,466	218,709	379,466
Teknik Karşılıklar	29,274	33,252	37,873	42,356	47,023	29,274	47,023
Özkaynaklar	9,676	7,954	9,561	11,052	12,864	9,676	12,864
Toplam Kaynaklar	259,944	288,722	323,277	375,956	442,880	259,944	442,880

Gelir Tablosu (milyon TL)	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	2024	2025
Hayat Primleri	3,668	4,395	4,587	5,576	6,116	12,415	20,674
Hayat Branşı Yatırım Geliri	964	2,243	2,243	1,928	1,831	4,690	8,245
Gerçekleşen Hasarlar	-772	-859	-945	-1,249	-1,321	-2,317	-4,375
Matematik Karşılıklardaki Değişim	-25	-48	-84	-37	-36	-136	-205
Hayat Faaliyet Giderleri	-1,041	-1,085	-1,386	-1,776	-1,281	-3,342	-5,528
Hayat Teknik Karı	550	621	508	552	1,231	1,632	2,913
Fon İşletim Gelirleri	654	708	733	896	1,033	2,256	3,371
Yönetim Gideri Kesintisi	268	372	389	397	406	1,042	1,563
Giriş Aidatı	75	93	115	127	149	247	484
Emeklilik Faaliyet Giderleri	-880	-970	-1,027	-1,194	-1,477	-2,946	-4,668
Emeklilik Teknik Karı	82	182	192	200	78	501	652
Toplam Teknik Kar	632	803	701	752	1,308	2,133	3,565
Net Yatırım Geliri	1,012	353	1,050	1,056	1,374	3,402	3,833
Diğer Gelir/Gider	-29	205	21	138	-11	-33	353
Vergi Öncesi Kar	1,614	1,358	1,771	1,952	2,670	5,502	7,750
Vergi Geliri/Gideri	-379	-315	-444	-512	-880	-1,432	-2,151
Net Kar	1,235	1,043	1,326	1,440	1,790	4,070	5,599

Büyüme	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	2024	2025
Hayat Primleri	62%	82%	61%	60%	67%	76%	67%
Hayat Teknik Karı	171%	125%	23%	41%	124%	73%	79%
Emeklilik Teknik Karı	175%	41%	30%	40%	-5%	73%	30%
Toplam Teknik Kar	172%	98%	25%	40%	107%	73%	67%
Net Yatırım Geliri	58%	-58%	-3%	126%	36%	42%	13%
Net Kar	61%	8%	14%	104%	45%	47%	38%
Özkaynaklar	54%	28%	27%	33%	33%	54%	33%
Emeklilik Fon Büyüklüğü	61%	54%	47%	57%	73%	61%	73%

Karlılık	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	2024	2025
Özkaynak Karlılığı	54.9%	47.3%	60.6%	55.9%	59.9%	51.0%	49.7%
Hayat Teknik Kar Marjı	15.0%	14.1%	11.1%	9.9%	20.1%	13.1%	14.1%
Emeklilik Teknik Kar Marjı	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%	0.1%	0.3%	0.2%
Fon İşletim Geliri Oranı	1.3%	1.2%	1.1%	1.2%	1.2%	1.3%	1.1%

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.