

Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	ANHYT TI
Öneri	AL
Hisse Fiyatı, TL	44.64
Hedef Hisse Fiyatı, TL	66.00
Yükselme Potansiyeli	48%
Halka Açıklık Oranı	17%
Piyasa Değeri, TL mln	19,195

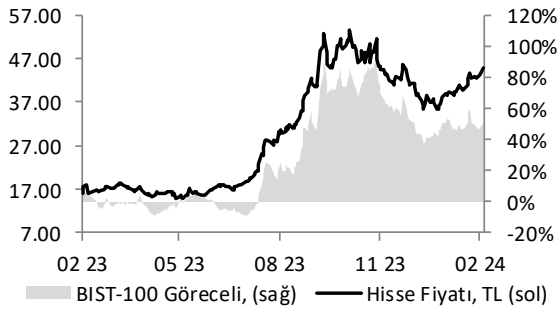
Fiyat ve Piyasa Değeri 06 Şubat itibari ile

Temel Finansal Göstergeler

TL mln	2021	2022	2023T	2024T
Hayat Prim Üretimi	3,521	7,067	9,800	12,200
Hayat Opr. Gelir	430	942	1,602	2,858
Hayat Opr. Marj	12.2%	13.3%	16.3%	23.4%
BES Katılımcısı (000)	1,292	1,428	1,457	1,486
BES Fon Hacmi	62,239	111,314	183,647	272,508
BES Fon Girişi	1,991	4,167	4,294	5,219
BES Opr. Gelir	141	290	728	1,791
Net Kar	1,355	2,778	4,156	5,367
Aktifler	90,582	162,708	261,690	382,993
Özkaynak	3,389	6,293	9,060	12,349
Özkaynak Karlılığı	55.9%	61.3%	57.2%	53.3%
F/K	3.16	2.27	4.62	3.58
F/DD	1.26	1.00	2.12	1.55
Temettü Verimliliği	6.5%	7.2%	10.8%	14.0%
Kar Büyümesi	98%	105%	50%	29%

Kaynak: Şirket verisi, Deniz Yatırım Araştırma

Hisse Fiyat Performansı



	1 ay	3 ay	6 ay	1 yıl
Nominal	14.3%	2.8%	43.8%	177.0%
Göreceli	0.8%	-9.1%	20.2%	48.4%
İşlem Hacmi, TL mln	36	31	53	40

Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma

Anadolu Hayat Emeklilik (ANHYT TI)

4Ç23 Finansal Sonuçları Değerlendirmesi

Değerlendirme: Sınırlı Olumlu

Anadolu Hayat Emeklilik 4Ç23 konsolide olmayan finansallarında 768 milyon TL net kar açıkladı. Bizim beklentimiz ise 591 milyon TL idi. Şirketin net kar rakamı %8 ç/ç ve %29 y/y artarken, bu dönemde özsermaye karlılığı %51.2 olarak gerçekleşmiştir. 2023 tüm yılda yıllık %105 net kar artışı ile 2,778 milyon TL net kar açıklayan şirketin 2023 tüm yıl özsermaye karlılığı ise %61.3 olarak gerçekleşmiştir.

■ Anadolu Hayat Emeklilik için AL önerimizi koruyoruz, hedef fiyatımız ise 66.00 TL'dir. 111.3 milyar TL'lik bireysel emeklilik fon büyüklüğü ile üçüncü sırada yer alan Şirket'in, fon hacmi 2022 sonuna göre %79 artış kaydederken, hayat sigortalarındaki fon büyüklüğü ise 17.9 milyar TL seviyesindedir. %30'luk devlet katkısına rağmen mevduat faizlerinin %40 civarında seyretmesine bağlı olarak 2024'te bireysel emeklilik segmentine olan ilginin biraz yavaşlayabileceğini tahmin ediyoruz. Hayat sigortaları tarafında 2023 yılında yıllık %101 artışla 7.1 milyar TL'ye ulaşan prim üretimi ile %12.3 pazar payı olan şirketin, 2024 yılında prim üretim artış hızının yavaşlaması ebklenebilir. Bunda da ana etkenin bankaların bireysel kredi artışındaki yavaşlama ile birlikte krediye bağlı hayat sigortası büyümesinin yavaşlamasından kaynaklanmasını bekliyoruz. Ancak finansal getirilerin 2023 yılına göre yüksek seyretmesini beklediğimiz 2024 yılında bireysel emeklilik fon hacminin %65 artmasını, yeni müşteri kazanımının bu segmentte daha yavaş olmasına bağlı olarak operasyonel gider artış hızının yavaşlamasını öngörüyoruz. Hayat sigortacılığı tarafında ise %39 yıllık brüt prim üretimi artış beklentimize rağmen provizyon giderlerinin normalleşmesine bağlı olarak net operasyonel kar marjının %16.3 ile önceki üç yıla kıyasla toparlamasını öngörüyoruz. Finansal gelirler tarafında ise şirketin kendine ait menkul portföyünün 8 milyar TL'yi aşmasına bağlı olarak muhafazakar bir tahmin ile yaklaşık 2.7 milyar TL faiz geliri öngörüyoruz. 2024 için %57.2 özsermaye karlılığı beklentimiz ile 4.6x F/K çarpanı ile işlem gören hissenin temettü verimliliğini %10'lu seviyelerde bekliyoruz. Bu nedenle Anadolu Hayat Emeklilik AL olan önerimizi koruyoruz, hedef fiyatımız ise hisse başına 66.00 TL'dir.

Anadolu Hayat ve Emeklilik

Solo finansallar, TL

	12 22	03 23	06 23	09 23	12 23	ç/ç	y/y
Brüt Hayat Sigortası Prim Üretimi	1,333	1,487	1,407	1,915	2,258	18%	69%
Reasüröre Devredilmeyen Primler	1,286	1,433	1,366	1,849	2,193	19%	71%
Elde Tutma Oranı	96.4%	96.4%	97.1%	96.6%	97.1%		
Ödenen Hasarlar	-227	-276	-275	-291	-422	a.d.	a.d.
Hasar/Prim Oranı	-17.7%	-19.3%	-20.1%	-15.7%	-19.3%		
Karşılıklar	-1,019	-1,057	-3,850	-1,727	-2,430	a.d.	a.d.
Karşılıklar / Prim Üretimi	-76.4%	-71.0%	-273.7%	-90.2%	-107.6%		
Faaliyet Giderleri	-271	-269	-356	-416	-598	a.d.	a.d.
Diğer Teknik Gelir/Gider	18	22	152	29	78	169%	335%
Yatırım Geliri	324	371	3,128	905	1,383	53%	327%
Net Operasyonel (Teknik) Kar	110	225	165	349	203	-42%	84%
Net operasyonel (Teknik) Marj	8.3%	15.1%	11.8%	18.2%	9.0%		
BES Fon Hacmi	62,239	65,094	81,997	97,130	111,314	15%	79%
Katılımcı Sayısı (000)	1,292	1,316	1,339	1,376	1,428	4%	11%
Katkı Payı Tutarı	1,991	2,215	1,999	3,854	4,167	8%	109%
Fon Yönetim Gelirleri, net	201	212	248	359	395	10%	96%
Fon Yönetim Gelir Marjı	0.36%	0.33%	0.34%	0.40%	0.38%		
Hizmet Gelirleri	61	148	147	152	160	6%	162%
Hizmet Gelirleri Marjı	3.1%	6.7%	7.4%	3.9%	3.8%		
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	-16	-21	-22	-27	-29	a.d.	a.d.
Faaliyet Giderleri	-221	-285	-288	-363	-496	a.d.	a.d.
BES Operasyonel (Teknik) Kar	26	54	85	121	30	-75%	15%
Net Finansal Gelirler	526	240	822	598	741	24%	41%
Faiz Gelirleri	522	193	646	608	485	-20%	-7%
Net Kur Farkı Kar/Zarar	10	15	220	83	114	37%	a.d.
Net Türev Kar/Zarar	0	3	0	0	0	a.d.	a.d.
Amortisman	-12	-12	-12	-13	-13	a.d.	a.d.
Temettü Geliri	0	16	0	0	0	a.d.	a.d.
Diğer	6	23	-31	-79	156	a.d.	a.d.
Vergi Öncesi Kar/Zarar	662	520	1,072	1,068	973	-9%	47%
Net Kar	595	397	901	711	768	8%	29%
Kasa ve Bankalar	1,302	1,369	1,669	2,023	1,691	-16%	30%
Menkul Kıymetler	4,440	4,681	5,675	7,804	8,051	3%	81%
Hayat Sigortası Varlıkları	7,732	8,367	11,442	12,898	15,843	23%	105%
BES Varlıkları	76,138	79,688	99,577	119,028	135,081	13%	77%
Uzun Vadeli Varlıklar	251	306	288	278	422	52%	68%
Toplam Varlıklar	90,582	95,348	119,483	143,373	162,708	13%	80%
Sigorta Karşılıkları	9,454	10,540	14,035	15,797	19,219	22%	103%
BES Yükümlülükleri	76,722	80,377	99,884	119,802	136,262	14%	78%
Diğer Yükümlülükler	1,017	1,287	1,456	2,058	934	-55%	-8%
Özsermaye	3,389	3,144	4,109	5,716	6,293	10%	86%
Özsermaye Karlılığı	83.1%	48.6%	99.4%	57.9%	51.2%		

Source: Şirket verisi, Deniz Yatırım Araştırma

Anadolu Hayat ve Emeklilik

Solo finansallar, TL

	2020	2021	2022	2023	2024T	2021 y/y	2022 y/y	2023 y/y	2024 y/y
Brüt Hayat Sigortası Prim Üretimi	1,684	1,968	3,521	7,067	9,800	17%	79%	101%	39%
Reasüröre Devredilmeyen Primler	1,659	1,937	3,398	6,841	9,457	17%	75%	101%	38%
<i>Elde Tutma Oranı</i>	<i>98.5%</i>	<i>98.3%</i>	<i>96.5%</i>	<i>96.8%</i>	<i>96.5%</i>				
Ödenen Hasarlar	-571	-576	-780	-1,264	-1,891	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
<i>Hasar/Prim Oranı</i>	<i>-34.9%</i>	<i>-30.7%</i>	<i>-24.5%</i>	<i>-18.6%</i>	<i>-20.0%</i>				
Karşılıklar	-906	-2,604	-3,973	-9,064	-7,600	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
<i>Karşılıklar / Prim Üretimi</i>	<i>-53.8%</i>	<i>-132.3%</i>	<i>-112.8%</i>	<i>-128.3%</i>	<i>-77.5%</i>				
Faaliyet Giderleri	-368	-428	-795	-1,639	-2,499	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
Değer Teknik Gelir/Gider	14	66	105	281	209	371%	59%	168%	-25%
Yatırım Geliri	500	1,915	2,474	5,788	3,925	283%	29%	134%	-32%
Net Operasyonel (Teknik) Kar	328	310	430	942	1,602	-5%	38%	119%	70%
<i>Net operasyonel (Teknik) Marj</i>	<i>19.5%</i>	<i>15.8%</i>	<i>12.2%</i>	<i>13.3%</i>	<i>16.3%</i>				
BES Fon Hacmi	25,201	37,123	62,239	111,314	183,647	47%	68%	79%	65%
Katılımcı Sayısı (000)	1,091	1,131	1,292	1,428	1,457	4%	14%	11%	2%
Katki Payı Tutarı	2,432	2,404	5,265	12,235	16,983	-1%	119%	132%	39%
Fon Yönetim Gelirleri, net	356	435	699	1,214	2,179	22%	61%	74%	80%
<i>Fon Yönetim Gelir Marjı</i>	<i>0.41%</i>	<i>0.39%</i>	<i>0.38%</i>	<i>0.36%</i>	<i>0.38%</i>				
Hizmet Gelirleri	137	165	252	607	934	21%	52%	141%	54%
<i>Hizmet Gelirleri Marjı</i>	<i>6.1%</i>	<i>7.5%</i>	<i>5.2%</i>	<i>5.5%</i>	<i>5.5%</i>				
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	-26	-31	-55	-99	-188	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
Faaliyet Giderleri	-321	-376	-754	-1,432	-2,198	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
BES Operasyonel (Teknik) Kar	146	193	141	290	728	32%	-27%	105%	151%
Net Finansal Gelirler	175	379	1,127	2,402	2,999	116%	197%	113%	25%
Faiz Gelirleri	162	305	936	1,931	2,682	88%	206%	106%	39%
Net Kur Farkı Kar/Zarar	15	61	128	431	268	310%	111%	237%	-38%
Net Türev Kar/Zarar	0	0	0	4	0	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
Amortisman	-31	-38	-46	-50	-64	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
Temettü Geliri	4	5	8	16	24	17%	60%	100%	50%
Diğer	25	46	100	70	89	80%	120%	-31%	27%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	649	882	1,698	3,633	5,329	36%	93%	114%	47%
Net Kar	519	686	1,355	2,778	4,156	32%	98%	105%	50%
Kasa ve Bankalar	666	423	1,302	1,691	2,220	-36%	208%	30%	31%
Menkul Kıymetler	1,534	2,323	4,440	8,051	10,568	51%	91%	81%	31%
Hayat Sigortası Varlıkları	2,760	4,657	7,732	15,843	23,408	69%	66%	105%	48%
BES Varlıkları	30,604	43,383	76,138	135,081	222,858	42%	76%	77%	65%
Uzun Vadeli Varlıklar	666	423	1,302	1,691	2,220	-36%	208%	30%	31%
Toplam Varlıklar	36,067	51,465	90,582	162,708	261,690	43%	76%	80%	61%
Sigorta Karşılıkları	3,413	5,564	9,454	19,219	26,476	63%	70%	103%	38%
BES Yükümlülükleri	2,760	4,657	7,732	15,843	23,408	69%	66%	105%	48%
Diğer Yükümlülükler	202	393	1,017	934	1,067	95%	159%	-8%	14%
Özsermaye	1,581	1,849	3,389	6,293	9,060	17%	83%	86%	44%
<i>Özsermaye Karlılığı</i>	<i>39.7%</i>	<i>44.6%</i>	<i>55.9%</i>	<i>61.3%</i>	<i>57.2%</i>				

Kaynak: Şirket verisi, Deniz Yatırım Araştırma

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz 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 etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ve ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL**, **TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	$\geq\%20$
TUT	$\%0-20$
SAT	$\leq\%0$

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.