2024 Beklentileri vs. Gerçekler: Şirketler Hedeflerine Ulaşabildi mi? 30.10.2026

2023 ve 2024 yılları Türkiye ekonomisinde hem tüketici davranışları hem de ekonomi politikalarında önemli kırılmaların yaşandığı bir dönem oldu. Para politikasında atılan adımlar, faiz oranlarının hızla yükselmesine ve finansal koşulların belirgin şekilde sıkılaşmasına yol açtı. Bu süreç, hem reel sektörün yatırım ve büyüme beklentilerini hem de tüketicilerin harcama ve tasarruf alışkanlıklarını doğrudan etkiledi. Diğer yandan, enflasyon muhasebesinin devreye girmesiyle birlikte, şirketlerin finansal raporlamalarında ve yıl başında paylaştıkları beklentilerde önemli sapmalar görüldü. Bu dalgalı seyirde birçok sektörde beklenti paylaşıldı fakat dikkatimizi 4 sektörden toplamda 13 şirket çekti.

Otomotiv ve Traktör

Bir süredir ülkemizde tüketici davranışında, fiyatların sürekli artacağına olan inançtan ötürü talebin erkene çekildiği görülüyor. 2023 yılında erken talepten ötürü kırılan adetsel bazda satış rekoru ve 2023 yılında uygulanmaya başlanan ve 2024 yılı boyunca da devam edeceği düşünülen sıkı para politikasından ötürü üç halka açık otomobil şirketimiz de toplam otomobil pazarı satış adet beklentisinde yüksek oranda yanıldı. Ford Otosan'ın sene başı beklentisi 800-900 bin, Tofaş'ın 800-1.000 bin, Doğuş Otomotiv'in beklentisi ise 900 bin otomotiv satılması yönündeydi fakat sene sonu toplam otomotiv satışı yaklaşık 1 milyon 240 seviyesinde gerçekleşti. Ford Otosan'ın 2024 yılı toplam otomotiv satış beklentisi 660-720 bandında, Tofaş'ın 220-250 bin bandında, Doğuş Otomotiv'in ise 105 bin adet olarak paylaşılmıştı, gerçekleşen satışlar sırasıyla 660 bin, 177,3 bin ve 145 bin adet oldu. Ford'un alt banttan tahminini yakaladığını, Tofaş'ın çok uzak kaldığını Doğuş'un ise muhafazakar yaklaştığını söylemek yanlış olmaz. Sene başı ihracat beklentilerine göz attığımızda Ford Otosan'ın ortalama 585 bin adet, Tofaş'ın ise 65 bin adet hedeflediğini görüyoruz. Gerçekleşenler ise sırasıyla 546 bin adet ve 33,5 bin adet. Ford Otosan'ın beklentileri tam olarak karşılayamasa da yaklaştığını, Tofaş'ın ise beklentilere çok uzak kaldığını görüyoruz. Tofaş yıl sene başında FAVÖK marjı hedefini %10 üstü belirlemiş fakat gerçekleşen marj %4,10 seviyesinde oldu. Son olarak üretim adetlerini incelersek Ford Otosan 2024 senesinde ortalama 675 bin adet otomobil üretmeyi hedeflerken 633 bin adet otomobil üretti. Tofaş 195 bin otomobil üretme hedefiyle başladığı senede 140.5 bin otomobil üretti.
Şirketlerin 2025 için paylaştıkları beklentiler:

Beklenti Konusu	2025 Beklenti	Beklenti Konusu	2025 Beklenti	Beklenti Konusu	2025 Beklenti
Toplam Otomobil Pazarı	950-1.050	Toplam Otomobil Pazarı	900 - 1100	Toplam Otomotiv Pazarı	1.000 bin
İhracat Satış Adeti (bin)	610-660	İhracat Satış Adeti (bin)	70-90	Doğuş Otomotiv Satış	115 bin
Toplam Satış Adedi (bin)	700-760	Toplam Satış Adedi (bin)	180-220	Yatırım Harcamaları	5.3 milyar TL
Favök Marjı	%7-8	Vergi Öncesi Kar Marjı	>%5 üstü		

Türk Traktör, 2024 yılında 60 - 68 bin adet traktör satılacağını, şirketin iç pazarda 31 - 35 bin adet bandında yurt dışına ise 14 - 15 bin adet traktör satacağını öngörmüştü. 2024 yılında Türkiye traktör pazarında yaklaşık 64 bin adet traktör satılırken Türk Traktör'ün iç piyasa satışı 31.9 bin, ihracatı ise 12.5 bin adet seviyesinde oldu. 80-90 milyon USD yatırım harcaması hedeflenirken 104 milyon USD yatırım yapılarak beklentinin biraz üzerinde gerçekleşti.

Beklenti Konusu (TTRAK)	2025 Beklentisi
Türkiye Traktör Pazarı (bin)	48 bin - 56 bin
Türk Traktör İç Piyasa Satışları (bin)	23 bin - 28 bin
Türk Traktör İhracat (bin)	11 bin - 13 bin
Yatırım Harcamaları	140 - 160 milyon USD

Bankacılık

2024 yılı, bankacılık sektöründe kredi büyümesinin belirgin şekilde yavaşladığı bir dönem olarak öne çıktı. Akbank 2024 yılı için yaklaşık %40 TL kredi büyüme hedefi paylaştı ve hedefini %40,9 ile tamamladı. İş Bankası'ndaysa yaklaşık %50 verilen TL kredi büyüme beklentisi %39,9 ile sınırlı kaldı. Garanti Bankası'nda durumlar daha iç açıcı olarak ortalama %44,38 olan TÜFE'den daha fazla kredi büyümesi beklentisi paylaştı ve %52 büyüme gerçekleşti. Net faiz marjı tarafındaysa beklentiler iyimser kaldı. 2024 yılı için %3 beklenti paylaşan Akbank %2,2 net faiz marjı açıkladı. İş Bankası açıkladığı net faiz marjı beklentisi olan %4'ün çok daha altında kaldı ve %1,6 olarak gerçekleşti. Garanti Bankası ise net faiz marjında beklenti olarak yatay seyir paylaştı ve 92 paz puan daralma görüldü. 2024 yılı öncesi %35'ten fazla ortalama özkaynak karlılığı beklentisi paylaşan İş Bankası %15,8 olarak açıkladı. Yüzdelik olarak orta 30'lar hedefleyen Garanti Bankası hedefini tamamlayarak %33 ortalama özkaynak karlılığı açıkladı. Akbank Orta-yüksek %20'li seviye açıkladığı 2024 beklentisine yakın %19 özsermaye karlılığı açıkladı.

Beklenti Konusu (AKBNK)	2025 Beklentisi	Beklenti Konusu (ISCTR)	2025 Beklentisi	Beklenti Konusu (GARAN)	2025 Beklentisi
TL Kredi Büyümesi	%30 üstü	TL Kredi Büyümesi	~%35	TL Kredi Büyümesi	> Ortalama TÜFE
Net Faiz Marjı (swap	~ %5	Net Faiz Marjı	450 bp artış	Net Faiz Marjı (Swap	%3 artış
Özsermaye Karlılığı	%30 üstü	Ortalama Özkaynak	~%30	Özkaynak Karlılığı (%)	%30-32
Takipteki Alacaklar	%3.5	Takipteki Alacaklar	%2,1		

Perakende

Perakende sektöründe faaliyet gösteren EBEBK, MGROS ve DGNMO 2025 için beklentilerini paylaştı. 2024 yılında 88,8 milyon adet ürün satmayı hedefleyen EBEBK 90,6 milyon adet ürün sattı. Sene başı TMS-29 uygulanmamış ciro hedefi 15,75 milyar TL iken yaklaşık 16,2 milyar TL ciroya ulaşarak beklentilerinin üzerinde bir performans gösterdi. 2024 sonunda 270 mağazaya ulaşmak isteyen şirket 2024 sonunda 270 mağazaya ulaşmış bulunuyor. Gıda perakendeciliği yapan MGROS ise 2024 yılının başında satışlarda yüksek tek haneli büyüme öngördü, yıl sonunda ise satış gelirlerini %12 oranında artırmayı başardı. FAVÖK marjında net bir beklenti paylaşmayıp marjlarda iyileşmeye işaret etmişti. Yıl sonu FAVÖK marjı %5,4 seviyelerine ulaştı (2023: % 1,8). 250 yeni mağaza açmayı hedefleyen şirket yıl sonunda 356 adet yeni mağaza açmayı başardı. Yıl başı hedeflerine ve yıl sonunda gerçekleşen rakamlara baktığımızda MGROS'un 2024 yılında beklentilerini konservatif açıkladığını söylemek mümkün. DGNMO yazıyı kaleme aldığımız tarih itibarıyla yıl sonu bilançosunu paylaşmadığı için gerçekleşen rakamları göremiyoruz fakat onlar da 2025 beklentilerini paylaştılar.

Beklenti Konusu (MGROS)	2025 Beklenti	Beklenti Konusu (EBEBK) (TMS-29 Hariç)	2025 Beklenti	Beklenti Konusu (DGNMO) (TMS-29	2025 Beklenti
Satış Büyümesi	%8-10	Satış Adedi (milyon)	97,2	Konsolide Satış Gelirleri	14,4 milyar TL ± %3
EBITDA Margin	%6	Ciro (TL)	23,5 milyar	Konsolide Satış Gelirleri	%8 ± %2
Yeni Mağaza Hedefi	250 yeni mağaza	Mağaza Sayısı	300	Toplam Satış Noktası	40 - 50 yeni satış noktası
Yatırım Harcamaları /Satışlar	%2,5-3			Konsolide FAVÖK marjı	%14 ± %1

Havacılık

Türk Hava Yolları (THYAO), pandemi sonrası agresif büyüme stratejisini sürdürdü. 2024'te %10 yolcu kapasitesi artışı beklenirken gerçekleşme %8 seviyesinde kaldı. Bununla birlikte, 492 uçaklık filoya ulaşarak hedeflerini aştı ve 2025'te 515-525 uçak hedefi açıkladı. Gelirde %6-8 artış ve EBITDA marjında %22-24 aralığında bir gerçekleşme hedeflendi. Pegasus (PGSUS), pandemi sonrası düşük maliyetli taşıyıcı modelini daha da güçlendirerek rekabet avantajını korudu. 2024'te arz edilen koltuk kilometre (AKK) %15 büyüyerek beklentileri aştı. Ancak yan gelirlerde %0,5'lik düşüş yaşandı. Şirket, 2025 yılı için AKK'de %12-14 büyüme ve gelir tarafında orta tek haneli artış hedefliyor. TAV Havalimanları (TAVHL), pandemi sonrası toparlanmada büyük ilerleme kaydederek 2024'te 1660 milyon € ciroya ulaştı. Yolcu trafiği, 106,5 milyon kişiyle tahminlere paralel seyretti. Şirket 2025 yılı için toplam yolcu sayısının 110-120 milyon aralığında olması ve FAVÖK'ün 520-590 milyon € seviyesine çıkmasını öngörüyor. Genel olarak, sektör pandemi sonrası büyümesini sürdürüyor ancak sürdürülebilirlik, dijitalleşme ve maliyet yönetimi önümüzdeki dönemin en kritik konuları olacak. 2025'te yolcu talebinin artmaya devam etmesi, Sürdürülebilir Havacılık Yakıtı kullanımının yaygınlaşması ve şirketlerin filo genişlemeleriyle birlikte havacılık sektörünün büyümesini sürdürmesi bekleniyor.

Beklenti Konusu (THYAO)	2025 Beklenti	Beklenti Konusu (PGSUS)	2025 Beklenti	Beklenti Konusu (TAVHL)	2025 Beklenti
Yolcu Kapasitesi	%6-8 artış	Arz edilen koltuk kilometresi (AKK)	%12-14 artış	Ciro (€m)	1750 - 1850
Toplam Gelir	%6-8 artış	FAVÖK Marjı	yatay seyir/bir miktar	Toplam Yolcu (m)	110 - 120
EBITDA Marjı	%22-24	RASK (Arz Edilen Koltuk KM Başına Gelir)	orta tek haneli artış	Dış Hat Yolcu(m)	75 - 83
Akaryakıt etkisi hariç CASK	Orta-tek hane artış	Yan Gelir / Misafir	yüksek tek haneli artış	Net Borç/FAVÖK	2.5 - 3x
Filo Hedefi	515-525 uçak	Yakıt hariç CASK (Arz edilen koltuk kilometresi başına maliyet)	yüksek tek haneli artış	FAVÖK (€m)	520 - 590

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir. Alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.