



SAVUNMA SANAYİ SEKTÖR RAPORU

Savunma harcamalarında çıta yükseliyor.

Savunma harcamalarında NATO üye ülkeler ortak kararla 2035 yılına kadar GSYİH'ye oranlarının %2'den %5'e artırılması yönünde kararı aldı. GSYİH'nin %3,5'i doğrudan savunmaya ayrılması planlanırken %1,5'i ise savunma ile bağlantılı siber güvenlik, demiryolu gibi altyapı harcamalarına aktarılacak.

NATO üyeleri son 10 yıllık süreçte yıllık ortalama %4,6 büyüme ile toplam savunma harcamalarını 943 milyar dolardan 1,47 trilyon dolara yükseltirken harcamaların ise 3'te 2'sini ABD oluşturuyor.

NATO ülkeleri %5 hedefine ulaşması için savunma harcamasında %130 artış yapacak.

NATO ülkelerinin GSYİH büyümesi 2014– 2024 yılları arasında ortalama %3,5 seviyesinde gerçekleşirken GSYİH bu dönemde 38 trilyon dolardan 55 trilyon dolara yükseldi. 2035 yılına kadar ortalama %2 büyüme ile bu büyüklüğün 68 trilyon dolar seviyesine yükselmesini bekliyoruz. Tahminimize göre 2035 yılında NATO ülkelerinin toplam savunma harcamaları 3,4 trilyon dolar, bu bütçenin 2,4 trilyon dolarının doğrudan 1,03 trilyon doların ise altyapı harcamalarını oluşturmasını bekliyoruz.

2024 yılı savunma harcamalarında **ABD** GSYİH'nin %3,4'ünü gerçekleştirirken diğer ülkeler ortalama %2 seviyesinde harcama yaptı. NATO ortalaması ise %2,7 seviyesinde gerçekleşti. 2024 yılı verilerine göre %5 harcama gerçekleşmesi için ABD'nin mevcut harcamalarında %48 oranındaki artış yapması gerekirken diğer ülkelerin ortalama %150 savunma sanayi harcamasında artış yapması gerekiyor.

NATO harici ülkelere savunma harcamalarında dikkat çeken artışlar gözleniyor.

NATO harici ülkelere baktığımızda ise **Rusya'nın** 2023 yılında 109 milyar dolardan %36 artışla 2024 yılında 149 milyar dolarlık savunma yatırımı yaptığını ve bu harcamanın GSYİH'ye oranı yaklaşık %6,8'ine işaret ediyor. **Çin** ise ABD'den sonra dünyada en fazla savunma harcaması yapan ülke olurken 2024 yılında yaklaşık 230 milyar dolarlık savunma harcamasıyla GSYİH'ye oranı ise %1,25 seviyesinde bulunuyor. **İran** 2024 yılında yaklaşık 10 milyar dolarlık savunma harcamasıyla GSYİH'ye oranı %2,5 seviyesine işaret ediyor.

Türkiye'nin savunma harcamaları projeksiyonunda yıllık %10 büyüme potansiyeli dikkat çekiyor.

Türkiye'de savunma harcamaları 2024 yılında GSYİH'ye oranının %2,1 ile yaklaşık 28 milyar dolar seviyesine işaret etmektedir. Ortalama büyüme tahminimize göre 2035 yılında GSYİH'nin %5 savunma harcaması için yıllık ortalama %10 seviyesinde büyümesi gereken savunma harcamalarının 2035 yılında 80 milyar doları aşmasını bekliyoruz.



Tablo **NATO** üye ülkelerin 2024 yılı savunma harcamalarına göre sıralanmış olup İtalya, İspanya, Belçika, Portekiz, Hırvatistan, Lüksemburg ve Slovenya ülkeleri mevcuttaki GSYİH'nin %2 hedeflerinin altında harcama yapmışlardır. Polonya ise GSYİH'ye göre %4,1 ile en yüksek harcama yapan ülkedir.

Ülkeler	GSYİH (2024)	NATO Tahminine Göre Savunma Harcamaları (2024)	Savunma Harcamaları /GSYİH	2024 GSYİH %5'i	%5 Hedef İçin Fark	%5 Hedef İçin Artış Oranı	2025 GSYİH Tahmini	2025 Savunma Harcamaları
1 Amerika Birleşik Devletleri	27.970.000	945.112	3,4%	1.398.500	453.388	48%	34.777.179	1.738.859
2 Almanya	4.730.000	100.228	2,1%	236.500	136.272	136%	5.881.160	294.058
3 İngiltere	3.590.000	83.728	2,3%	179.500	95.772	114%	4.463.714	223.186
4 Fransa	3.180.000	65.500	2,1%	159.000	93.500	143%	3.953.930	197.697
5 İtalya	3.180.000	47.417	1,5%	159.000	111.583	235%	3.953.930	197.697
6 Polonya	862.000	35.516	4,1%	43.100	7.584	21%	1.071.789	53.589
7 Kanada	2.240.000	30.579	1,4%	112.000	81.421	266%	2.785.158	139.258
8 Türkiye	1.340.000	27.993	2,1%	67.000	39.007	139%	1.666.122	83.306
9 Hollanda	1.167.000	23.918	2,0%	58.350	34.432	144%	1.451.018	72.551
10 İspanya	1.685.000	21.611	1,3%	84.250	62.639	290%	2.095.086	104.754
11 İsveç	977.000	20.939	2,1%	48.850	27.911	133%	1.214.777	60.739
12 Norveç	483.000	10.615	2,2%	24.150	13.535	128%	600.550	30.027
13 Danimarka	429.000	10.187	2,4%	21.450	11.263	111%	533.408	26.670
14 Romanya	384.000	8.646	2,3%	19.200	10.554	122%	477.456	23.873
15 Belçika	664.000	8.626	1,3%	33.200	24.574	285%	825.601	41.280
16 Yunanistan	257.000	7.905	3,1%	12.850	4.945	63%	319.547	15.977
17 Çekya	345.000	7.230	2,1%	17.250	10.020	139%	428.964	21.448
18 Finlandiya	298.000	7.194	2,4%	14.900	7.706	107%	370.526	18.526
19 Portekiz	308.000	4.767	1,5%	15.400	10.633	223%	382.959	19.148
20 Macaristan	158.000	3.335	2,1%	7.900	4.565	137%	196.453	9.823
21 Slovakya	136.000	2.720	2,0%	6.800	4.080	150%	169.099	8.455
22 Bulgaristan	112.000	2.440	2,2%	5.600	3.160	129%	139.258	6.963
23 Litvanya	77.000	2.194	2,8%	3.850	1.656	75%	95.740	4.787
24 Hırvatistan	92.000	1.662	1,8%	4.600	2.938	177%	114.390	5.720
25 Karadağ	80.000	1.614	2,0%	4.000	2.386	148%	99.470	4.973
26 Estonya	43.000	1.476	3,4%	2.150	674	46%	53.465	2.673
27 Letonya	43.500	1.369	3,1%	2.175	806	59%	54.087	2.704
28 Lüksemburg	92.000	1.190	1,3%	4.600	3.410	287%	114.390	5.720
29 Slovenya	72.000	929	1,3%	3.600	2.671	287%	89.523	4.476
30 Arnavutluk	27.300	554	2,0%	1.365	811	146%	33.944	1.697
31 Kuzey Makedonya	16.700	371	2,2%	835	464	125%	20.764	1.038
NATO Kanada ve Avrupa	27.068.500	542.453	2,0%	1.353.425	810.972	150%	33.656.277	1.682.814
NATO Toplam	55.038.500	1.487.565	2,7%	2.751.925	1.264.360	85%	68.433.457	3.421.673

2024 GSYİH verileri açıklanan rakamlardan yuvarlanmıştır.

Savunma Harcamaları NATO'nun tahminlerine göre hesaplanmıştır.

GSYİH ve Savunma Harcamaları Milyon Dolar cinsindendir.

2025 yılı GSYİH ortalama yıllık %2 büyümeyle hesaplanmıştır.

Tablo 1: NATO Ülkelerinin GSYİH ve Savunma Harcamaları

Colendi Menkul Araştırma

research@colendimenkul.com / 0 (216) 599 02 46

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Colendi Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içerik, genel anlamda bilgi vermeyi amaçlamakta olup; bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır. Bu sayfalarda yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Colendi Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.



Savunma ve havacılık ihracatı son yıllarda dikkate değer oranlarda büyüme kaydediyor. 2023 yılında 5,5 milyar dolarlık ihracatını %29 artışla 7,15 milyar dolar seviyesine yükseltti. Toplam savunma ve havacılık cirosu ise 2023 yılında 15 milyar doların üzerinde seyretti. 1100'ün üzerinde savunma projesi üzerinde çalışılırken toplam proje hacminin ise 100 milyar doları aştığını gözlemliyoruz.

Kaynak: Savunma Sanayii Başkanlığı

Borsa İstanbul'da işlem gören savunma sanayi alanında faaliyet gösteren şirketleri incelediğimizde toplamda son 1 yıllık satışlarının 4,05 milyar dolar, FAVÖK 804 milyon dolar ve net karının ise 341 milyon dolar seviyesinde bulunuyor. Şirketlerin elde ettikleri son 1 yıllık finansal sonuçlarına göre sektör ortalaması 58,5x F/K ve 25,9x FD/FAVÖK rasyosuna işaret ediyor. Bist 100 F/K 12,8x ve Bist Tüm F/K 17,1x seviyesinde işlem görmekte olup savunma sanayi sektörünün piyasa ortalamalarının üzerinde işlem gördüğünü takip ediyoruz. Son dönemde yaşanan jeopolitik gerilimlerle birlikte piyasanın yoğun talep gösterdiği sektör ile ilgili görüşümüz; jeopolitik gerilimlerin azalmasıyla kısa vadede ilginin azalmasını fakat uzun vadede hem Türkiye'nin hem de NATO üye ülkelerin savunma yatırımlarında duyacağı ihtiyaçları karşılayacak şirketlerin uzun vadeli reel büyüme kaydetmelerini bekliyoruz.

Şirketler	Faaliyet Alanları
Aselsan	Askeri Haberleşme, Kamu Güvenliği Haberleşme ve Bilgi Teknolojileri, Uydu ve Uzay Teknolojileri, Aviyonik Sistem Teknolojileri, Elektro-Optik Sistemler, Gündüm ve Arayıcı Başlık Sistemleri, Radar Teknolojileri, Elektronik Harp Sistem Teknolojileri, C4I Kara ve Silah Sistem Teknolojileri, Deniz Sistem Teknolojileri, Hava ve Füze Savunma Sistem Teknolojileri, Güvenlik Sistem Teknolojileri, Güvenlik Sistem Teknolojileri, Ulaşım ve Enerji Sistemleri, Sağlık Sistemleri
Otokar	4x4, 6x6 ve 8x8 Zırhlı Araçlar, İnsansız Robotik Araçlar, Paletli Zırhlı Araçlar, Kule Sistemleri
Altınay Savunma	Eyleyici Sistemler, Mast, Pedestal, Elektro-Optik Görüntüleme Sistemleri, İnsansız Sistemler, Deniz, Silah, Robot, Servo Sürücü Sistemleri, Hareket Kontrol Sistemleri, Silah Sistemleri, Mühimmat İmha ve Kritik Üretim Tesisleri
Pasifik Teknoloji	İnsansız Hava Araçları, İnsansız Helikopter, Dron Teknolojileri
SDT Uzay ve Savunma	Radar, Elektronik Harp ve Haberleşme Sistemleri, Görev Sistemleri, Simülasyon Sistemleri ve Bilişim Teknolojileri, Üretim Programları
Papillon Savunma	Kriminal Soruşturma, 3D Yüz Modelleme ve Yüz Tanımlama, Sınır Kontrolü, Biyometrik Hapishane Yönetimi
Onur Teknoloji	Ses Haberleşme Sistemleri, Veri Haberleşme Sistemleri, Havacılık Sistemleri Entegrasyonu
Katmerciler Ekipman	Taktik Tekerlekli Zırhlı Araçlar, Güvenlik Araçları, İnsansız Kara Araçları

Tablo 2: Halka Açık Şirketlerin Faaliyet Alanları, Kaynak: Şirket Verileri

Şirket	Kapanış (TL)	Halka Açıklık Oranı	Satışlar (Yıllık) (Milyon TL)	FAVÖK (Yıllık) (Milyon TL)	Net Kar (Yıllık) (Milyon TL)	Piyasa Değeri (Milyon TL)	Net Boç (Milyon TL)	Firma Değeri (Milyon TL)	FD/FAVOK	F/K	PD/DD	ihracat Oranı % (2025 1. Çeyrek)
ASELS	150,80	25,8%	119.592	30.403	15.328	687.648	20.113	707.761	21,0	40,0	4,4	12,4
OTKAR	409,75	27,2%	34.038	-	253	2.842	49.170	63.348			5,8	52,4
ALTNY	81,90	36,5%	1.919	862	480	19.271	263	19.534	20,6	34,6	5,0	
PATEK	19,24	31,9%	1.546	5	82	11.544	454	11.998			14,1	
SDTTR	180,80	27,6%	1.582	214	56	10.486	-	10.222	40,1	118,6	5,3	8,5
PAPIL	31,62	89,5%	210	82	205	6.522	-	6.326	70,6		14,2	77,6
ONRYT	63,05	31,4%	673	163	4	3.961	-	3.577	19,7	52,7	1,7	
KATMR	1,86	79,2%	1.330	480	826	4.005	1.210	5.215	10,0	5,6	0,6	66,2
Sektör Toplamı (Milyon TL)			160.889	31.957	13.557	792.607	35.374	827.981	25,9	58,5		
Sektör Toplamı (Milyon USD)			4.048	804	341	19.944	890	20.835				

Tablo 3: Halka Açık Şirket Verileri, Yıllık Net Kar ve Zararlara Göre Tablo Renklendirilmiştir.

Kaynak: EquityRT

Colendi Menkul Araştırma

research@colendimenkul.com / 0 (216) 599 02 46

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Colendi Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içerik, genel anlamda bilgi vermeyi amaçlamakta olup; bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır. Bu sayfalarda yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Colendi Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.