

4 Aralık 2025

Global Piyasalarda Gündem

- ✓ ABD’de ilk işsizlik maaşı başvuruları, 220 bin olan piyasa beklentisine karşılık 191 bin olarak açıklandı. Ayrıca önceki haftanın verisi 216 binden 218 bine yukarı yönlü revize edildi. Verinin beklentinin altında gelmesi ve önceki haftanın hafif yukarı revize edilmesine rağmen işgücü piyasasının hala güçlü seyrettiğine işaret ettiği değerlendiriliyor. Bu durum kısa vadede Fed’in faiz indirimi alanını daraltabilecek bir istihdam dayanıklılığına işaret ediyor.
- ✓ ABD’de federal hükümetin 43 gün süren ülke tarihindeki en uzun kapanmasının ardından verilerin açıklanma tarihleri de ertelendi. Normalde her ayın ilk Cuma günü açıklananan tarım dışı istihdam verisinde Ekim ayına ilişkin veri 16 Aralık’ta açıklanacak, Kasım ayı TÜFE verisi, 18 Aralık’ta yayınlanacak; ABD’nin 3.çeyrek büyüme verisinin ise 23 Aralık’ta açıklanması bekleniyor.
- ✓ ABD Başkanı Trump’ın Putin ile yürütölen Ukrayna barış görüşmelerine ilişkin değerlendirmesi, sürecin řu an itibarıyla ilerlediğini ancak sonuç konusunda belirsizliğin korunduğunu gösteriyor. Oval Ofis’teki açıklamalarında 28 maddelik taslağın revize edildiğini ve hem Kiev hem de Avrupa’nın itirazları sonrası daha daraltılmış bir çerçeve üzerinde çalışıldığını belirten Trump, Witkoff ve Kushner’in Putin’in anlaşmaya istekli olduğu izlenimini aktardığını söyledi. Bununla birlikte Moskova’nın sahada kademeli ilerlemesi ve Avrupa’nın şüpheleri, genel resimde çözüm motivasyonunun zayıf olabileceğine işaret ediyor. Bu bağlamda Miami’de Ukrayna müzakerecileriyle yapılacak görüşme, sürecin yönünü belirleyecek kritik eşik olabilir.
- ✓ Trump yönetiminin veri merkezlerini ulusal güvenlik önceliğiyle hızlandırırken rüzgar ve güneş projelerinde ilerlemeyi yavaşlatması enerji arzında çelişkili bir tablo yaratıyor. Zira yapay zeka kaynaklı elektrik talebi hızla artarken planlanan üretim kapasitesinin yaklaşık %80’inin yenilenebilir kaynaklara bağılı olması arz genişlemesinde hala en hızlı ve en ucuz seçeneğin güneş, rüzgar ve batarya olduğunu gösteriyor. Diğer yandan doğalgaz, veri merkezleri için kesintisiz güç sağlayabilse de türbin arzındaki dar boğazlar ve nükleerin uzun inşa süresi kısa vadeli kapasite artışını sınırlarken, büyük teknoloji şirketlerinin hem gaz hem temiz enerji sözleşmelerine yönelmesi talep baskısını artırıyor. Ayrıca yenilenebilir projelerde iptaller ve izin gecikmeleri yaşansa da sektöre ait başvuruların yoğunluğu ve yapay zeka yatırım hızının yüksekliğı, uzun vadede solar ve rüzgar kapasitesinin gazı yaklaşık altı kat aşacağı projeksiyonunu destekliyor.

Global Piyasalarda Gündem

- ✓ **Paramount Skydance’in** Warner Bros. için ayrılma tazminatını 2,1 milyar\$’dan 5 milyar\$’a çıkarması teklifin ciddiyetini artırırken, şirketin rakipler olan Netflix ve Comcast karşısında masadaki ağırlığını güçlendiriyor. Bu gelişme, Warner Bros.’un değerlendirme hedefi olan hisse başına 30\$ seviyesine yaklaşmayı amaçlıyor ancak piyasa söylentileri Netflix’in teklifinin hala daha yüksek olduğuna işaret ediyor. Diğer yandan **Paramount’un** mevcut yönetimle ve Trump yönetimiyle olan yakın ilişkisi, özellikle DOJ incelemesi gerektiren bir birleşmede siyasi açıdan avantaj sağlayabilir. Ayrıca spinoff’un vergisel etkilerinin altını çizen **Paramount**, teklifini görece daha ekonomik ve uygulanabilir göstermeye çalışıyor. Bununla birlikte sektör konsolidasyonu, olası işten çıkarmalar ve artan antitröst riskleri sürecin en belirgin belirsizlikleri olarak öne çıkmaktadır. İleriye dönük olarak Warner Bros. yönetiminin beklentisi, fiyatlama ile regölasyon riski arasındaki dengeyi kuracak en güçlü teklifi seçmek olacak ve nihai kararın birkaç hafta içinde gelmesi bekleniyor.
- ✓ Avrupa Komisyonu’nun **Google’ın** 3 milyar€’a yakın ceza sonrası sunduğu uyum teklifini piyasa testiyle değerlendirmeye başlaması reklam teknolojisi tarafındaki rekabet baskısını azaltma potansiyeli taşıırken, yaklaşık 200 paydaşın geri bildiriminin olumlu olması halinde yeni bir soruşturma riskinin sınırlanabileceğı görülüyor. Bu gelişme şirketin Avrupa’daki regölasyon risklerini yeniden gündeme taşıırken, soruşturmanın özellikle veri işleme yöntemleri ve pazar gücü istismarına ilişkin olabileceğı belirtiliyor. Ayrıca, Komisyon’un **Meta’yı** WhatsApp’taki yapay zeka özellikleri nedeniyle ayrı bir incelemeye alması büyük teknoloji firmaları üzerindeki düzenleyici sıkılığın devam edeceğine işaret ediyor. AB’nin ihlal durumunda küresel gelirin %10’una kadar ceza yetkisini koruması, şirketler için uzun vadeli uyum maliyetlerinin ve pazar davranışı üzerindeki kısıtların sürebileceğini gösteriyor.
- ✓ **Alphabet** hissesinin %31’lik çeyreklik artışta TPU çiplerinin şirket için yeni ve yüksek marjlı bir büyüme eksenine olabileceğine dair beklentiler etkili olurken, Anthropic’e “on milyarlar” tutarında çip tedariki ve Meta ile süren görüşmeler dış satış potansiyelini güçlendiriyor. Ayrıca ASIC mimarisinin Nvidia GPU’larına kıyasla daha düşük maliyetli olması Google Cloud’un verimliliğini artırarak rekabetçi konumunu destekliyor. Bununla birlikte piyasanın 2027–2028 dönemi için artan TPU adet tahminleri gelir görünümünü iyileştirirken, Alphabet’in 2027’de beklenen 447 milyar\$ gelire ek 13 milyar\$ katkı ihtimali yatırımcı iştahını yükseltiyor.

4 Aralık 2025

Global Piyasalarda Gündem

- ✓ Sam Altman'ın yaz boyunca Stoke Space ile görüştüğü ve **OpenAI'nin** zaman içinde yatırım yaparak kontrol hissesi almayı değerlendirdiği ancak görüşmelerin şu anda durduğu bilgisi, şirketin yatırım taahhütleri karşısında finansman baskısının arttığı bir döneme denk geliyor. Diğer yandan ChatGPT'nin pazar payı kaybı nedeniyle ilan edilen "kırmızı kod" süreci ve yeni ürünlerin ertelenmesi operasyonel önceliklerde belirgin bir kayma yaratırken, uzayda veri merkezi kurma vizyonu uzun vadeli sermaye ihtiyacını daha da büyütebilir. Ayrıca Oracle ve Nvidia anlaşmalarına yönelik ilk piyasa coşkusu tersine dönmüş durumda ve 600 milyar\$'lık son taahhütlerin gelir bazında henüz karşılığı olmaması **OpenAI'nin** nakit akışı açısından risk oluşturuyor. Buna karşın Stoke benzeri bir ortaklık, yeniden kullanılabilir roket teknolojisine erişim sağlayarak Musk'ın SpaceX ve xAI alanındaki rekabetine doğrudan yanıt niteliğinde konumlanabilir.
- ✓ **Salesforce**; satış, müşteri hizmetleri, pazarlama otomasyonu ve veri analizi gibi alanlara yönelik bulut tabanlı ve yapay zeka destekli yazılımlar geliştirir. **Salesforce**, dün seans sonrası yayınladığı 3Ç26 finansal sonuçlarında geçen yılın aynı dönemine kıyasla %9 artışla 10,3 milyar\$ hasılat ve %35 artışla hisse başına 3,25\$ kazanç elde etti. Piyasa beklentileri sırasıyla 10,27 milyar\$ hasılat ve hisse başına 2,86\$ kazanç yönündeydi. Abonelik ve destek gelirleri %10 artışla 9,7 milyar\$'a ulaşırken, faaliyet marjı 240 baz puan artışla %35,5'e erişti. Müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler geçen yılın aynı dönemine kıyasla %12 artışla 59,5 milyar\$'a ulaşırken, şirketin 12 ay içerisinde tahsis edeceği müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler %11 artışla 29,4 milyar\$'a ulaştı. Şirket faaliyetlerinden sağladığı nakit akışı %17 artışla 2,3 milyar\$'a, serbest nakit akışı ise %22 artışla 2,2 milyar\$'a erişti. **Salesforce'nin** yapay zeka destekli ajan platformu "Agentforce" ve şirketin kurumsal veri platformu "Data 360'ın" yıllık tekrarlayan geliri %114 artışla 1,4 milyar\$'a ulaştı. Sadece Agentforce'nin yıllık tekrarlayan geliri %330 artışla yarım milyar\$'ı aştı. Şirket yönetimi 4. çeyrekte %10 - %11 büyümeyi temsil edecek biçimde 11,13 - 11,23 milyar\$ hasılat, 3,02\$ - 3,04\$ aralığında hisse başı kazanç ve 12 ay içerisinde müşteri sözleşmelerinden doğan alacaklarında %13 büyüme öngörürken, 2026 mali yılında %9 - %10 büyümeyi temsil edecek biçimde 41,45 - 41,55 milyar\$ aralığında hasılat, %10'un hafif altında abonelik ve destek geliri, %34,1 faaliyet marjı, 11,75\$ - 11,77\$ aralığında hisse başı kazanç elde etmeyi öngörüyor.

Global Piyasalarda Gündem

- ✓ **Kroger** 3Ç25'te, geçen yılın aynı dönemine kıyasla %0,3 artışla 33,9 milyar\$ hasılat ve %7 artışla hisse başına 1,05\$ kazanç elde etti. Piyasa beklentisi sırasıyla 34,19 milyar\$ hasılat ve hisse başına 1,03\$ kazanç yönündeydi. Akaryakıt hariç karşılaştırılabilir satışlar %2,6 artış kaydetti. Brüt kar marjı 40 baz puan artışla %22,8'e ulaşırken, faaliyet karı %7 artışla 1,09 milyar\$'a erişti. FAVÖK %5 artışla 8,2 milyar\$'a ulaşırken, geçen yılın aynı döneminde şirketin toplam net borç / FAVÖK oranı 1,21 iken bu çeyrekte bu oran 1,73'e yükseldi. Şirket yönetimi, 2025 mali yılında %2,7 - %3,4 karşılaştırılabilir satış artışını %2,8 - %3 yönünde ve hisse başı kazancı 4,70\$ - 4,80\$'dan 4,75\$ - 4,80\$ olarak revize etti; önceki bilançosunda belirlediği 4,8 - 4,9 milyar\$ faaliyet karı ve 2,8 - 3,0 milyar\$ serbest nakit akışı öngörülerini korudu. **Kroger** bilanço sonrası %3 değer kaybetti.
- ✓ **Snowflake**; veri merkezi mimarisi, veri depoları, sorgu optimizasyonu ve paralelleştirme çözümlerine yönelik yazılımlar geliştirir. Şirket dün seans sonrasında yayınladığı 3Ç26 finansal sonuçlarında geçen yılın aynı dönemine kıyasla %29 artışla 1,21 milyar\$ hasılat ve %75 artışla hisse başına 0,35\$ kazanç elde etti. Piyasa beklentileri sırasıyla 1,18 milyar\$ hasılat ve hisse başına 0,31\$ kazanç yönündeydi. Snowflake'in iş modeli abonelik değil, kullandıkça öde modelidir. Şirketin platform kullanımı oluşan hasılat %29 artışla 1,16 milyar\$'a ulaştı. Şirketin net gelir tutma oranı %125 olarak açıklanırken, brüt kar marjı %76'da sabit kaldı. Müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler geçen yılın aynı dönemine kıyasla %37 artışla 7,8 milyar\$'a ulaştı. Şirketin artık son 12 aylık ürün gelirinde 1 milyon\$'ın üzerinde olan 688 müşterisi ve Forbes Global 2000 listesinde yer alan 766 müşterisi bulunuyor; bu rakamlar sırasıyla yıllık bazda %29 ve %4 büyümeye karşılık geliyor. Şirketin serbest nakit akışı %57 artışla 136,4 milyon\$'a ulaştı, 3Ç25'te %9 olan serbest nakit akışı / hasılat oranı bu dönemde %11'e yükseldi. Şirketin 4. çeyrek rehberliğinin son dönemlere göre daha yavaş bir büyümeye işaret etmesinin etkisiyle, seans öncesi işlemlerde %10'a yakın değer kaybetti.