

Phillip Portföy Yönetimi A.Ş. 3Ç25 ABD Bilanço Notları 8 Aralık 2025



ABD Piyasaları 3Ç25 Finansal Sonuç Değerlendirmesi

ABD piyasalarında Eylül bilanço dönemi değerlendirildiğinde, Aralık itibarıyla S&P500 endeksinde 488 hissenin finansallarını açıkladığı, endeks ağırlıkları değerlendirildiğinde endeksin %96,9'unun bilançosunu yayınladığı görülmekte.

Sonuçlar geçen yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında, **finansallarını yayınlayan 488 hisseden 368'sinin net karında artış, 104'ünün azalış açıkladığı**; sonuçlar medyan beklentilerle karşılaştırıldığında **%82,2'sinin beklentileri aştığı, %3,9'unun beklentilere paralel ve %13,9'unun beklentilerin altında** açıklandığı görülmekte. %82,2'lik pozitif sürpriz oranının son 12 çeyreğin ortalaması olan %76,6'nın oldukça üzerinde olduğu ve 2Ç21'den bu yana en yüksek oran olduğu görülmekte.

S&P500 endeksinin kompozisyonu değerlendirildiğinde, **piyasa değeri en yüksek 5 hissenin** endeks içerisindeki **ağırlığının %23,7** civarında olduğu, **"Muhteşem 7'li"** olarak adlandırılan grubun endeks ağırlığının ise **%33** civarında olduğu görülmekte.

Muhteşem 7'linin beklentileri ve sonuçlar değerlendirildiğinde, 15,93 milyar\$ büyüklüğündeki tek seferlik vergi gideri nedeniyle net kar beklentilerin altında kalan **Meta Platforms** ve ana faaliyet konusu olan elektrikli araç pazarındaki rekabette geride kalan **Tesla** dışarıda tutulduğunda, medyan HBK beklentilerin önemli ölçüde aşılmasıyla, Muhteşem 7'li hisselerinin olumlu bir bilanço takvimi geçirdiğine işaret etmekte.

Son yıllarda Çin'de Pazar payı kaybeden **Apple**'in yeni iPhone modeli ile yeniden Pazar payını genişletmesi, **Amazon** ve **Alphabet**'in yapay zeka veri merkezlerine yönelik olarak kendi çiplerini geliştiriyor olması gibi son gelişmeler ise önümüzdeki döneme dair olumlu beklentilerin korunmasına neden oldu.

ABD ve Avrupa'da elektrikli araçlara verilen teşviklerin, Çin ile mücadele kapsamında geri çekilmesiyle birlikte, elektrikli araç alanındaki beklentilerin kötüleşmesine paralel olarak ise, **Tesla**'nın ilk etapta «otonom sürüş», sonra ise «robotik» teknolojisine yoğunlaşarak yeni bir hikaye oluşturmaya çalıştığı görülmekte.

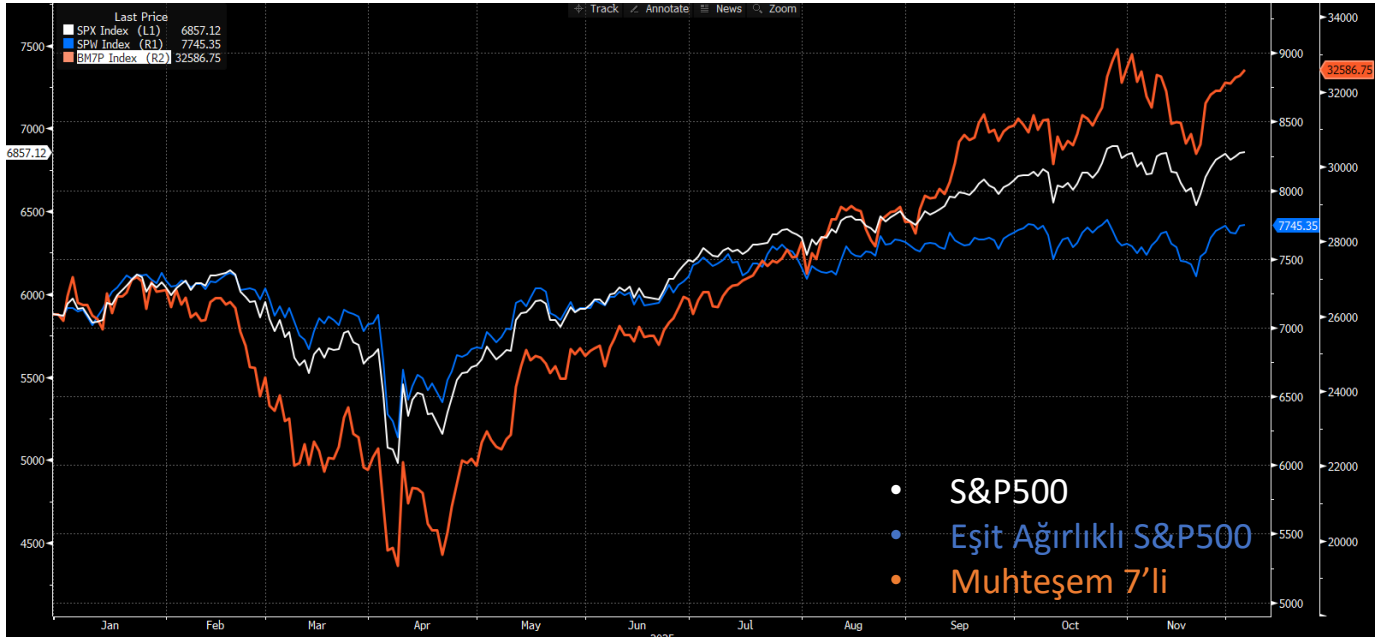
Microsoft, Amazon, Meta ve **Alphabet**'ten oluşan 4 veri merkezi sağlayıcısının bu yıl toplamda **350 milyar\$'dan fazla harcama rehberliği vermesinin** ve bu rakamın 2026'da artarak devam edeceğine yönelik yönlendirmelerin etkisiyle, bilanço döneminin odak noktası bulut işkolu gelirleriydi. **Google Bulut** %34 hasılat artışı ve faaliyet karında %84 büyüme; **Microsoft Akıllı Bulut** işkolu, **Azure**'un %37 büyümesinin etkisiyle %28 hasılat artışı ve %27 faaliyet karı artışı elde ederken, **Amazon Web Hizmetleri (AWS)** %20 hasılat artışı ve %9,6 faaliyet karı artışı açıkladı. Bulut gelirleri ve önümüzdeki dönem rehberliklerinin beklentilerin üzerinde kalmayı sürdürmesinin yanında, şirketlerin veri merkezi ve bulut altyapısına yönelik yatırımlarını arttırarak sürdüreceklerini belirtmesi, **yapay zeka temasının gücünü korumasını** sağladı.

2025 yılının ilk iki ayında, yeni seçilen Trump yönetiminin ekonomi politikalarının, bir önceki Trump dönemine paralel olarak büyüme ivmesini arttıracığına yönelik beklentilerin etkisiyle, endeksin kalanına göre belirli bir primle işlem gören **Muhteşem 7'li geride kalırken, eşit ağırlıklı S&P500 (SPW) endeksinin olumlu ayrıştığını takip etmiştik**. Gümrük tarifelerinin açıklandığı Mart – Nisan döneminin ardından ise, kötüleşen büyüme beklentileri ve yapay zeka teması dahilindeki güçlü fiyatlamalar dolayısıyla **Muhteşem 7'li hisse grubunun SPW'den önemli ölçüde olumlu ayrıştığı** görüldü.

		Açıklanan	Beklenti	Sürpriz (%)
Amazon	HBK (USD)	1,95	1,57	24,34%
	Hasılat (Milyar USD)	180,17	177,91	1,27%
Alphabet	HBK (USD)	2,87	2,26	26,79%
	Hasılat (Milyar USD)	102,35	99,94	2,41%
Apple	HBK (USD)	1,85	1,78	4,10%
	Hasılat (Milyar USD)	102,47	102,23	0,23%
Nvidia	HBK (USD)	1,3	1,26	3,22%
	Hasılat (Milyar USD)	57,01	54,91	3,81%
Meta	HBK (USD)	1,05	6,72	-84,36%
	Hasılat (Milyar USD)	51,24	49,51	3,50%
Microsoft	HBK (USD)	4,13	3,67	12,49%
	Hasılat (Milyar USD)	77,67	75,49	2,86%
Tesla	HBK (USD)	0,5	0,56	-10,42%
	Hasılat (Milyar USD)	26,09	26,54	5,86%

Çekince: Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunan kişilerin görüşlerine dayanmaktadır ve 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. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, bilgiler Phillip Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilmiş olup, bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Phillip Portföy Yönetimi A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Phillip Portföy Yönetimi A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Phillip Portföy Yönetimi A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetlerini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir.

ABD Piyasaları 3Ç25 Finansal Sonuç Değerlendirmesi



Son aylarda **faiz indirimine yönelik artan beklentilerin** ABD hisse endekslerinin performanslarına **olumlu yansıdığını** takip ediyoruz. Eşit ağırlıklı SPX'in (SPW), SPX ve Muhteşem 7'liye göre geride kalması, **endekslerdeki yoğunlaşmanın yüksek olduğuna** ve fiyat hareketlerinin belirli hisseler üzerinden ilerlediğine işaret etmekte. Yapay zeka teması ve Muhteşem 7'li üzerindeki bu yoğunlaşma, gümrük vergilerinin ardından yapay zeka dışı sektörlerle yönelik önemli bir çekimserliğe işaret etmekte. Nisan 2025 dibinden bu yana %40 civarı değer kazanan **SPX'te yükseliş momentumunun devamı için SPW ile olan ayrışmanın kapanması ve yükselişlerin genele yayılması gerektiğini düşünüyoruz.**

Genel olarak beklenti üzeri sonuçlar yapay zeka temasını canlı tutarken, **bulut altyapısı ve çip yatırımlarının** boyutunun şirketlerin nakit akışlarını aşmaya başlaması ile **tahvil ihraçlarının arttığı** takip edildi.

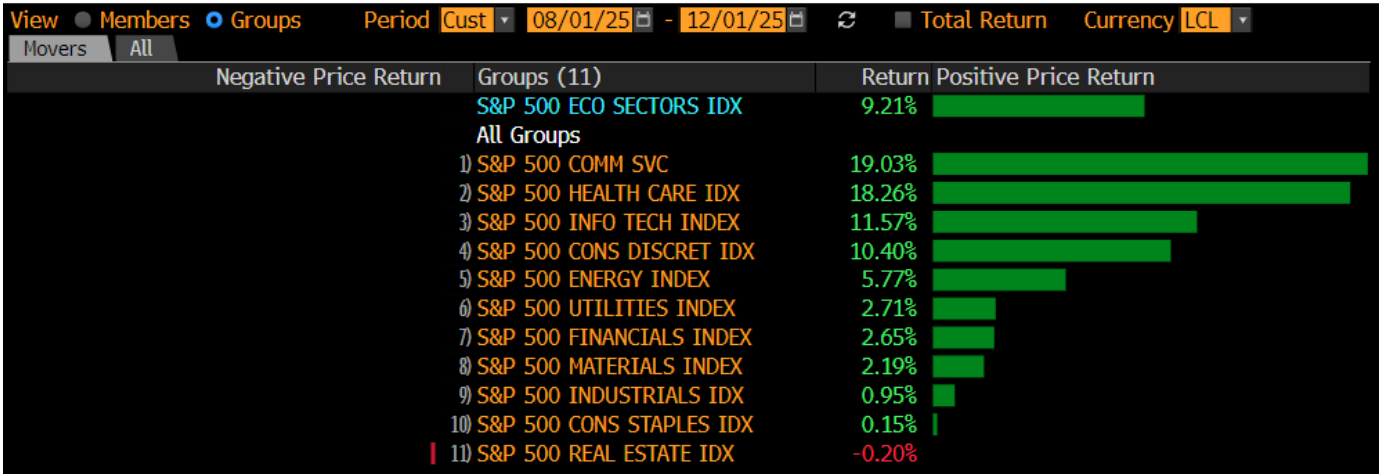
Yapay zeka ve veri merkezi altyapısı yatırımları dolayısıyla, 2025 başından beri **Alphabet** 35,75 milyar\$, **Meta** 30 milyar\$, **Amazon** 15 milyar\$, **Oracle** 20,75 milyar\$, **Coreweave** ise 7,5 milyar\$ tahvil ihracı gerçekleştirdi. Rakamlar şirketler adına son yıllarda, **bir senelik dönem içerisinde gerçekleşen en büyük ihraç** rakamlarına denk gelse de, ihraçların önümüzdeki yılda da artarak devam etmesinin beklenmesi; yatırımların geri dönüşü, karlılığı ve nakit akışına etkisine dair çekinceler oluşturdu.

Her ne kadar son 2 haftada, yapay zeka temasındaki kar satışları durulmuş gözükse de, veri merkezi yatırımı yapan şirketlerin **CDS'leri** hala yıl başına göre oldukça yüksek seviyelerde fiyatlanmayı sürdürüyor. Dolayısıyla yapay zekaya yönelik güçlü beklentiler hala sürse de, geçen yıldan farklı olarak piyasanın **yapay zekaya dair risklerin yükseldiğini düşündüğüne** işaret etmekte.

Ticker	Last Price	%1M	%3M	%YTD
GOOG CDS USD SR 5Y D14	38.335y	+7.25%	+18.91%	+28.28%
AMZN CDS USD SR 5Y D14	35.920y	+10.27%	+38.58%	+54.03%
MSFT CDS USD SR 5Y D14	33.245y	+6.37%	+67.14%	+86.66%
ORCLCP CDS USD SR 5Y D14	118.255y	+40.01%	+156.21%	+204.19%
CRWW CDS USD SR 5Y D14	642.965y	+20.76%		
SOFTB CDS JPY SR 5Y D14	290.265y	+17.85%	+27.30%	+42.58%

Çekince: Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunan kişilerin görüşlerine dayanmaktadır ve 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. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, bilgiler Phillip Portföy Yönetimi A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilmiş olup, bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Phillip Portföy Yönetimi A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Phillip Portföy Yönetimi A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Phillip Portföy Yönetimi A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetlerini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir.

S&P500 Sektörel Performans



Sektörel performanslar açısından, büyük teknoloji hisselerinin genel endekse göre olumlu ayrışmasının da etkisiyle fiyatlamalar; **bilişim teknolojileri, sağlık hizmetleri, telekomünikasyon & medya, enerji** gibi sektörler açısından **olumlu** ilerlerken; faizlerin yüksek kalmasının etkisiyle **gayrimenkul sektörü**, risk algısının kuvvetli kalmasının etkisiyle daha **defansif görülen tüketici ürünleri** gibi alanların olumsuz ayrıştığını takip ettik. Gümrük tarifelerine ve yeni bütçedeki ödeneklere yönelik belirsizlikler nedeniyle yıl başından bu yana endeksten olumsuz ayrışan ve değerlemeler açısından fırsat sunan **sağlık sektörü**, son haftalarda yapay zeka temasında yaşanan kar satışlarının ardından gerçekleşen rotasyon neticesinde son çeyreğin kazananı konumuna geldi.

Çip sektörü bilançoları; özellikle de **NVDA** ve **AMD** gibi veri merkezi ürünlerinden hasılat katkısı alan şirketlerde, beklentilerin üzerindeydi. İşlemci, bellek, çip ekipmanı üreticileri ve **TSMC**'nin dahil olduğu sektörel hisse grubu değerlendirildiğinde, sektör 3. çeyrekte %31 büyüdü. **AMD, Intel, Qualcomm, Nvidia** ve **Broadcom**'dan oluşan «işlemci» grubu %36,5 büyüyerek, 10. ardışık çeyrekte yıldan yıla artış göstermiş oldu. **Kişisel bilgisayar işlemcisi satışlarındaki toparlanma ve veri merkezi çiplerine yönelik talep** rakamlara olumlu yansdı.

Micron, SK Hynix ve Samsung'dan oluşan «bellek» grubu ise, güçlü HBM talebine karşın DRAM ve NAND alanlarında stok fazlasının yaşandığı dönemlerin ardından, **talebin arzı aşmasıyla %27 büyüdü**. Yapay zeka veri merkezlerinden gelen DRAM ve HBM talebinin önümüzdeki dönemde yapay zeka yatırımları ile artması beklenirken, azalan stoklar ve arzı arttırmanın vakit alacak olması nedeniyle **sıkışıklığın bir süre daha sürmesi bekleniyor**.

Çip ekipmanı üreticileri ise, Çin'e olan tedarik kısıtları ve TSMC'nin harcamalarını azaltarak siparişlerini ertelemesinin etkisini yansıtabilecek biçimde yalnızca %5 büyüdüğü görülmekte. **ASML, AMAT** ve **LRCX**'in tarihsel hasılat kırılımınlarında Çin'in %35 civarı yer kapladığı düşünüldüğünde, Çin satışlarının büyüme üzerinde olumsuz etkide bulunduğu söylenebilir.

Büyük veri merkezi sağlayıcılarının yatırımlarını sürdürmesi, **TSMC**'nin son bilançosunun gücü ve rehberliği değerlendirildiğinde **çip sektörünün geneli açısından olumlu** bir dönem geçirildiği söylenebilir.