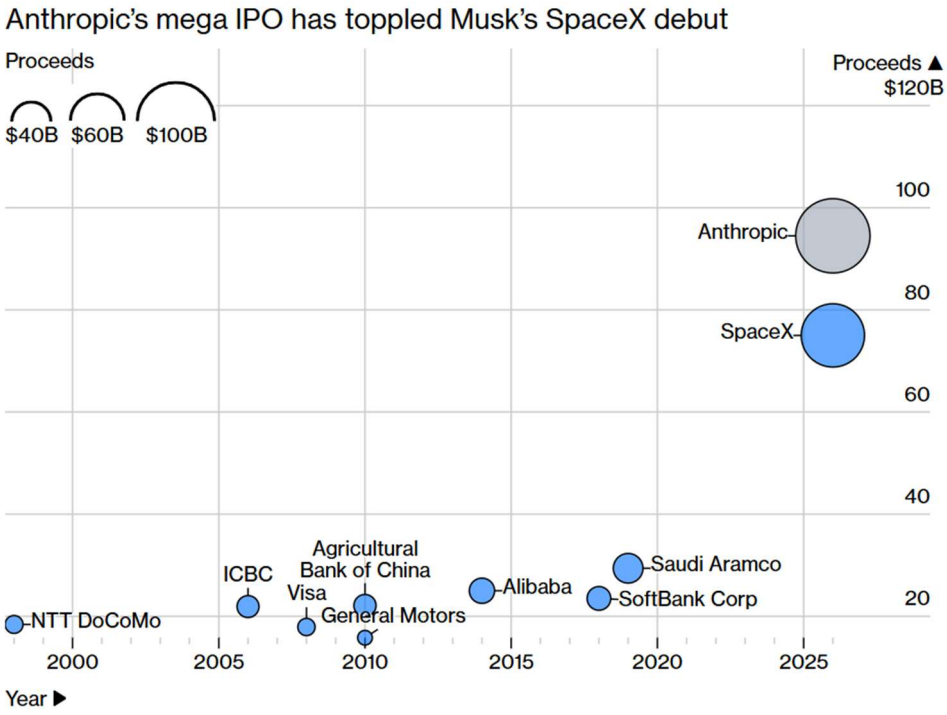
19 Kasım 2026

İşlem fikri: Amazon (AMZN) & Alphabet (GOOGL)

Anthropic'te ortaklık oranları ve bulut sistemler gelirleri/büyümeleri öne çıkıyor.

Stratejist Uraz Çay
uraz.cay@akyatirim.com.tr

- Bugün dolar bazında ABD tarihinin en büyük halka arzının ilk işlem günü. Anthropic toplamda $107 milyar büyüklüğünde arz gerçekleştirdi (Halka arz ve özel satışlar toplamı). Özel satışları (Private placements) dışarıda bıraktığımızda ANT'ın arz büyüklüğünün görünümü aşağıda.



Note: If underwriters exercise the full 15% over-allotment option, total proceeds will clear $104.7 billion
Source: Bloomberg

- Büyüklük açısından SpaceX'in de üzerinde bir arz. ANT'ın fiyat aralığı $70-$78 belirlendikten sonra "yüksek talep" nedenli $83 ile arzı gerçekleştiriyor. Ancak bugün piyasada "açılış fiyatı" bunun da üzerinde olacaktır. Açılış fiyatının belirlenmesi de uzun sürer. Bu tarz mega halka arzlarda saatler bile alabilir.
- Mevcutta piyasadaki teknoloji hisselerine dair oluşan negatif algının (Ekim başından günümüze Nasdaq 100 endeksinde +%10 satışın olduğu düzeltme dönemi) bu arz ve büyüklüğü nedenli piyasada "acaba döngünün sonu mu?" sorularını da arttırıyor. Bu yorumlara katılmıyorum. 1999-2000 dönemi ile günümüzün karşılaştırmasında çok ciddi farklar var. Bu paylaşımın ana konusu halka arz olduğu için de aşağıdaki grafikte 1999-2000 zamanlarındaki arzların toplam değerinin ABD'de toplam hisse piyaası değeri ile karşılaştırıldığı tabloyu bulabilirsiniz.
- Oransal olarak (Toplam arzlar/Toplam piyasa değeri) 2026 yılında SpaceX ve Anthropic dahil rakam 1999 ve 2000 yıllarının çok aşağısında.
- ANT'ın ciro bazında tarihin en hızlı büyüyen şirketi olması ve Ekim ayı ARR'nın (Yıllıklanmış ciro) +$80 milyar olması da internet balonundan çok farklı bir durum. ANT'ın düzeltilmiş faaliyet karı "pozitif" (+%15). Bu açıdan da fark var.

U.S. EQUITY CAPITAL MARKETS — NOV 19, 2026

U.S. IPO proceeds vs. market cap

Dot-com era vs. 2025–2026 / Gross proceeds in nominal USD

PERIOD	IPO PROCEEDS	U.S. MARKET CAP	PROCEEDS / CAP
1999	$64.8B	$17.60T	0.368%
2000	$64.9B	$15.11T	0.430%
2025	$44.0B	$68.96T	0.064%
2026 YTD through Nov. 19	**$230.3B**	**$78.74T**	**0.292%**
Excluding Anthropic	$149.0B	$78.74T	0.189%
Excluding Anthropic and SpaceX	~$74.0B	$78.74T	~0.094%

CUMULATIVE IPO PROCEEDS

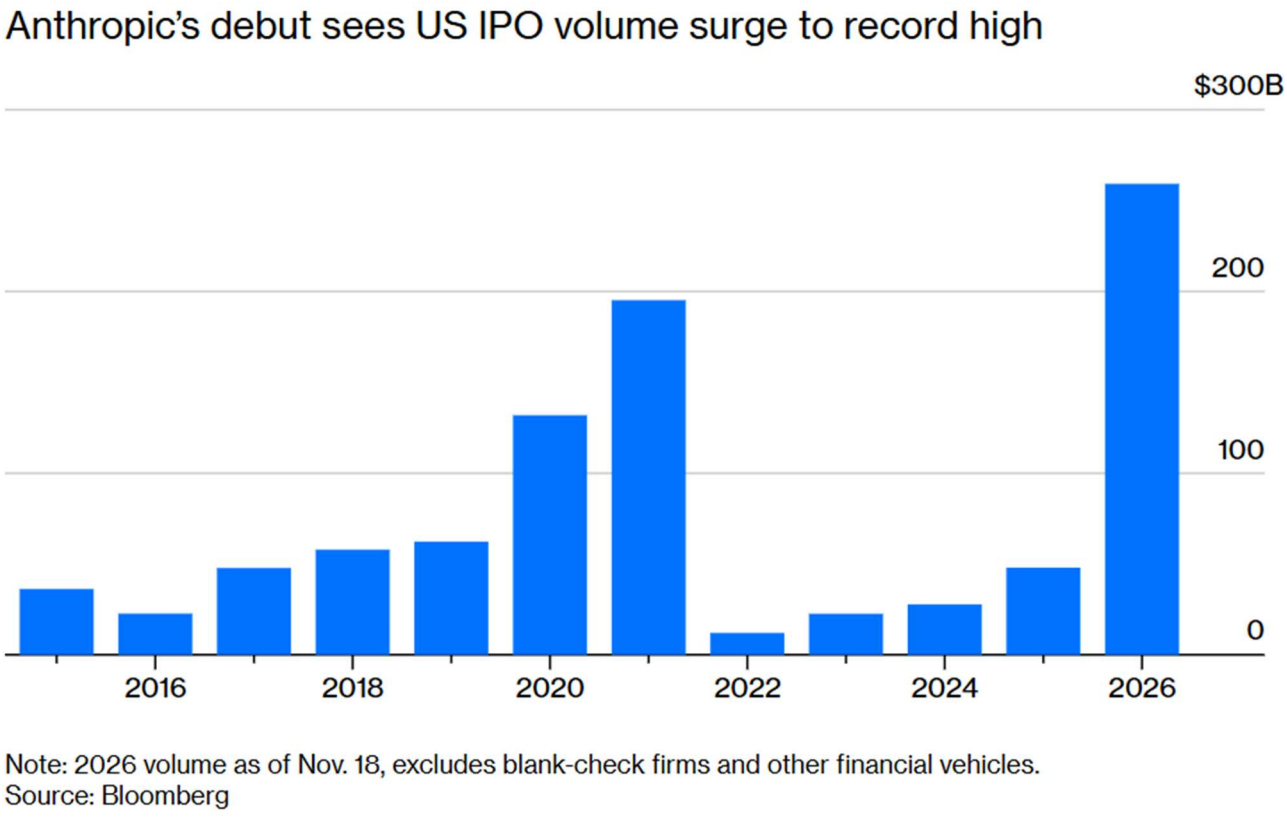
PERIOD	IPO PROCEEDS	STARTING CAP	PROCEEDS / CAP
1999–2000	$129.7B	$13.45T	0.964%
2025–2026 YTD	**$274.3B**	**$62.20T**	**0.441%**

Anthropic: $81.34B / 35% of 2026 YTD proceeds / ~68% with SpaceX

Annual market cap is measured at year-end, with Sep. 30 used for 2026. IPO series exclude SPACs and use different inclusion criteria. Anthropic proceeds reflect the base public offering. Cumulative ratios use market cap at the start of each period.

Sources Jay Ritter, Renaissance Capital, Siblis Research, Anthropic, Associated Press

- 2026 yılı dolar bazlı rekor bir ABD halka arz yılı. Ancak bu durumu getiren “mega halka arzlar”. Kısaca iki isim: SpaceX ve Anthropic. Ayrıca; SK Hynix’te aşağıdaki grafikte önemli bir pay içeriyor…



- Şimdi gelelim asıl noktaya. ANT'ın ortaklık yapısında öne çıkan iki isime. **Amazon ve Alphabet (Google) payları %28'e yakın. Yani arz sonrası ANT hareketinin yaklaşık olarak kabaca üçte birini yansıtmalı**. Tabi bu bilindiği için zaten dün bu iki hisse sırasıyla %3.8 ve %0.8 prim yaptı. Pre-markette de %2 civarı artışları var.
- Nvidia'nın liderlik/yönetim riskleri nedenli aşırı düşük çarpanlarda (Hem kendi tarihsel medyanlarının hem de rakiplerine kıyasla), ANT'ın bir süre YZ temasına liderlik edeceğine dair beklentiler de gayet mantıklı.
- ANT arzı "public market" tarafta YZ devriminde ilk defa %100 talebi gösteren bir şirket olması nedenli oldukça önemli. 2022-Günümüz fiyatlamalarında ya YZ altyapısı şirketleri (Çip, endsütriyeller, enerji…) ya da bulut sistemler tarafından ilerledik. YZ hesaplama kapasitesinde "talep > arz" denkleminde **ANT'ın işleme açılması "Talep tarafının hisse performansını" yansıtacak.**

EQUITY CAPITAL MARKETS / NASDAQ: ANT — 19 NOV 2026

Anthropic post-IPO ownership

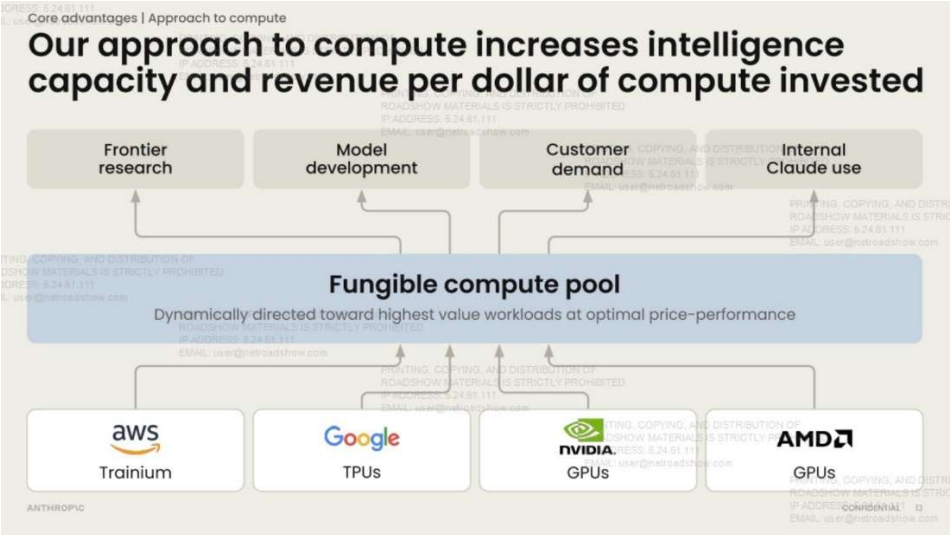
IPO PRICE	SHARES OFFERED	GROSS OFFERING	AMZN + GOOG STAKE
$83.00	980.0M	$81.34B	27.99%

COMPANY	TICKER	NEW PLACEMENT	CLASS N SHARES	ECONOMIC STAKE
Amazon	AMZN	–	1,920.51M	14.55%
Alphabet (via Google)	GOOGL / GOOG	$10.0B	1,774.95M	13.44%
Nvidia	NVDA	$10.0B	120.48M	0.91%*
AMD	AMD	$2.5B	30.12M	0.23%*
Broadcom	AVGO	$1.0B	12.05M	0.09%*
Microsoft	MSFT	$1.0B	12.05M	0.09%*
Micron	MU	$1.0B	12.05M	0.09%*

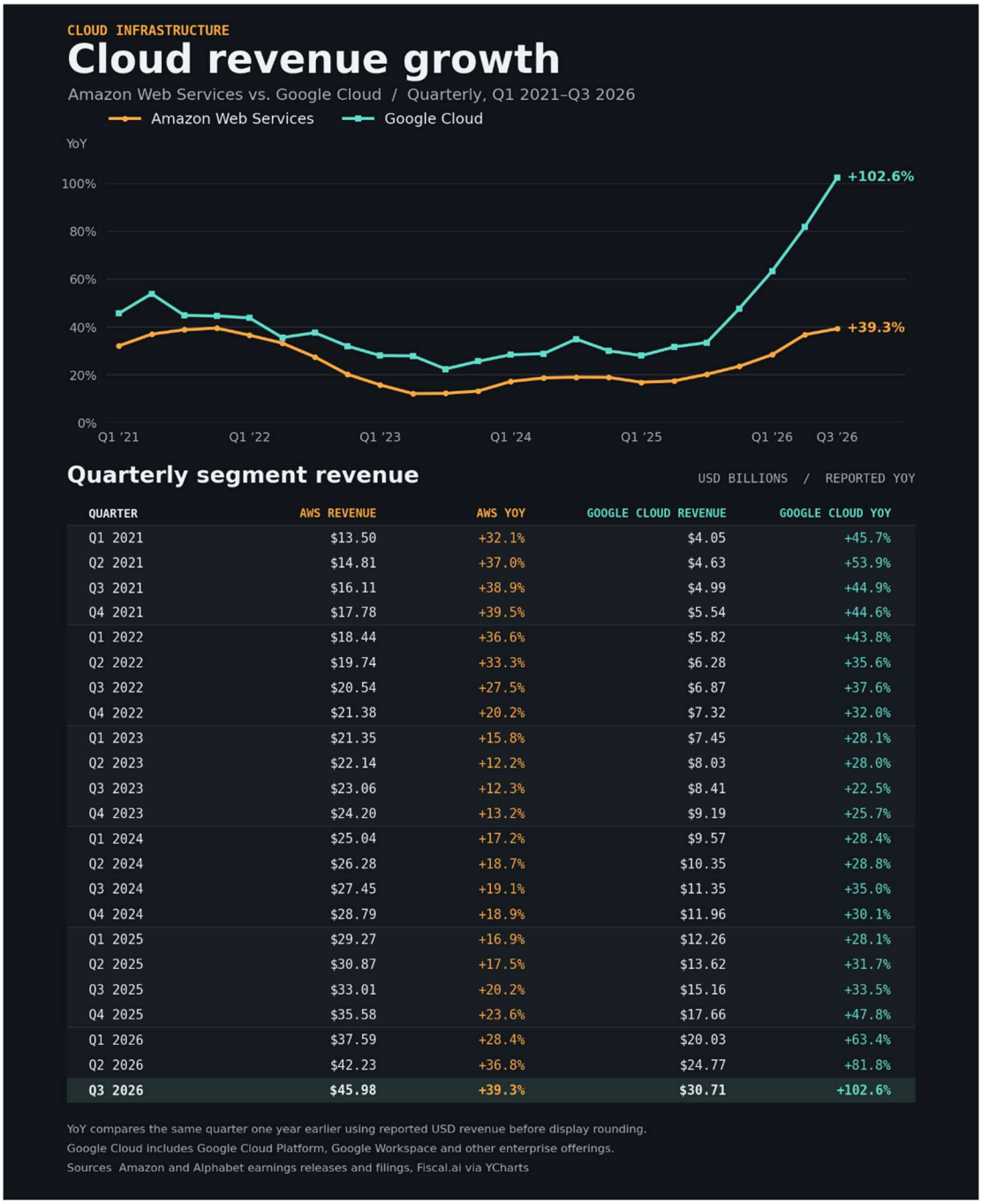
* Stake attributable to the disclosed private placement only. Class N shares are generally nonvoting.
Estimates use 13.204B shares after the IPO and $26B placement, assuming no underwriter option exercise.
Amazon could reach 23.59% if its remaining notes converted in full and its ownership cap were waived.

Sources / Anthropic IPO pricing release (Nov 18) and SEC Form S-1/A (Nov 17, 2026).

- Q3 finansallarında hem Amazon hem de Alphabet çok iyi bulut sistemler gelirleri büyümesi açıkladılar.
- Bulut sistemler gelirlerinin hızlı yükselişinde YZ talebi oldukça önemli bir faktör. ANT'ın da iş modelinde "fungible compute pool" hem hesaplama maliyetlerini kontrolü hem de farklı çip mimarilerinde hizmet verme üzerinne kurulu. Bu durum da AWS ve Google Cloud açısından pozitif.



- AWS ve Google Cloud'un 2021 yılından beri büyümeleri ve gelirleri de aşağıda. Hesaplama talebinin hesaplama arzından fazla olmasının getirdiği çok net bir ticarileşme örneği.



Quarterly segment revenue

USD BILLIONS / REPORTED YOY

QUARTER	AWS REVENUE	AWS YOY	GOOGLE CLOUD REVENUE	GOOGLE CLOUD YOY
Q1 2021	$13.50	+32.1%	$4.05	+45.7%
Q2 2021	$14.81	+37.0%	$4.63	+53.9%
Q3 2021	$16.11	+38.9%	$4.99	+44.9%
Q4 2021	$17.78	+39.5%	$5.54	+44.6%
Q1 2022	$18.44	+36.6%	$5.82	+43.8%
Q2 2022	$19.74	+33.3%	$6.28	+35.6%
Q3 2022	$20.54	+27.5%	$6.87	+37.6%
Q4 2022	$21.38	+20.2%	$7.32	+32.0%
Q1 2023	$21.35	+15.8%	$7.45	+28.1%
Q2 2023	$22.14	+12.2%	$8.03	+28.0%
Q3 2023	$23.06	+12.3%	$8.41	+22.5%
Q4 2023	$24.20	+13.2%	$9.19	+25.7%
Q1 2024	$25.04	+17.2%	$9.57	+28.4%
Q2 2024	$26.28	+18.7%	$10.35	+28.8%
Q3 2024	$27.45	+19.1%	$11.35	+35.0%
Q4 2024	$28.79	+18.9%	$11.96	+30.1%
Q1 2025	$29.27	+16.9%	$12.26	+28.1%
Q2 2025	$30.87	+17.5%	$13.62	+31.7%
Q3 2025	$33.01	+20.2%	$15.16	+33.5%
Q4 2025	$35.58	+23.6%	$17.66	+47.8%
Q1 2026	$37.59	+28.4%	$20.03	+63.4%
Q2 2026	$42.23	+36.8%	$24.77	+81.8%
Q3 2026	**$45.98**	**+39.3%**	**$30.71**	**+102.6%**

YoY compares the same quarter one year earlier using reported USD revenue before display rounding.
Google Cloud includes Google Cloud Platform, Google Workspace and other enterprise offerings.
Sources Amazon and Alphabet earnings releases and filings, Fiscal.ai via YCharts

- ANT'ın ilk işlem günü pirimi ve Nvidia'nın yöetim riskleri içinde bulunduğu süreçte "temaya öncülük etme" özelliğinden dolayı ortaklık yapısında iki önemli şirkette trade amaçlı pozitif görüşümüz var. Hem Amazon hem de Alphabet'in Q3 finansalları sonrası detaylı paylaşım da yaptığım için buradan şirketler özelinde diğer noktaları paylaşmıyorum.

İşlem stratejileri;

1. Amazon: Seans öncesi fiyat $273. Hedef $295 ve zarar kes $255.
2. Alphabet (GOOGL): Seans öncesi fiyat $290. Hedef $320 ve zarar kes $250.

AKYatırım

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporun tarafınızla paylaşılması, bu rapora herhangi bir platformdan erişim sağlamanız veya raporu herhangi farklı bir yol ile edinmeniz Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Ak Yatırım") ile aranızda bir Yatırım Danışmanlığı Sözleşmesi kurulduğu veya böyle bir ilişkinin kurulması için tarafınıza teklif yapıldığı anlamına katiyen gelmeyecektir. Raporda yer alan hiçbir ifade veya değerlendirme hukuki, vergisel veya finansal danışmanlık niteliğinde değildir ve bu niteliği sahip olacak şekilde yorumlanamaz.

Raporun hazırlanmasında kullanılan yöntemler veya sunulan görüşler hiçbir yatırımcının veya müşterinin ihtiyaçlarına yönelik değildir. Ayrıca, Ak Yatırım'ın, Ak Yatırım ortaklarının ve de bunların hiçbir çalışanının veya danışmanının, herhangi bir şekilde bu raporda yer verilen bilgiler, öngörüler ve tahminler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili sorumluluğu bulunmamaktadır. Ak Yatırım tarafından kurum içinde farklı departmanlarda istihdam edilen kişilerin veya Ak Yatırım ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Her halükarda Ak Yatırım, bu bilgilerin departmanları, iştirakleri ve ortakları arasında akışının engellenmesine yönelik gerekli tüm tedbirleri almaktadır. Bilgilere ve verilere erişim, söz konusu bilgi ve verilerin değerlendirilmesi ve diğer makul nedenlerden ötürü Ak Yatırım, Ak Yatırım ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak iş, hizmet sözleşmesi kapsamında ilişkide bulunan kurum ve kişiler, Ak Yatırım ile aralarında herhangi bir iş veya hizmet sözleşmesi bulunmaksızın iş birliği ilişkisi bulunan kurum ve kişiler ile raporun hazırlanmasına katkıda bulunan, bilgi ve veri sağlayan kurum ve kişiler ile Ak Yatırım müşterileri arasında önlenmesi mümkün olmayan çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte durum ve ilişkiler ortaya çıkabilir.

Ak Yatırım rapor kapsamında hakkında tahmin ve değerlendirmelere yer verdiği sermaye piyasası ve diğer yatırım araçlarının ihraççıları, bu ihraççıların iştirakleri, bağlı ortaklıkları ve ilişkili diğer taraflarıyla iş ilişkisine girebilir, iş ilişkisi teklifinde bulunabilir. Raporda yer alan işlem ve tahminler ile Ak Yatırım'ın, Ak Yatırım ortaklarının, iştiraklerinin, sayılan kurumların yöneticilerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin doğrudan veya dolaylı olarak aynı veya farklı doğrultuda pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir.

Raporu hazırlayan veya raporda adı yer alan Ak Yatırım çalışanları, raporda yer alan analiz ve tahminlere ilişkin Ak Yatırım tarafından belirlenen kısıtlamalar kapsamında hareket ederler. Çıkar çatışması durumlarında Ak Yatırım, internet sitesinde (www.akyatirim.com.tr) yer alan Çıkar Çatışması Politikası'na uygun olarak hareket eder.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Ak Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gönderilemez ve gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Raporda yer alan her türlü unsura dair haklar münhasıran Ak Yatırım'a aittir. Ak Yatırım, raporların internet üzerinden e-posta yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Bu raporun tarafınızla paylaşılmasını istemiyorsanız Ak Yatırım ile iletişime geçebilirsiniz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2026