

ABD Halka Arz Piyasası: SpaceX ve OpenAI

SpaceX

ABD halka arz piyasasında 2026'nın en önemli gündemlerinden biri OpenAI ve SpaceX'in beklenen süreci haline geldi. SpaceX'in izahnamesi 20 Mayıs Çarşamba günü kamu ile paylaşıldı. 11 Haziran gibi fiyatlamasının belli olması ve 12 Haziran'da ise Nasdaq'ta işlem görmesi bekleniyor. Şirketin halka arzdan 75 milyar ABD doları kadar kaynak sağlamayı ve 2 trilyon ABD dolarının üzerinde değerlendirme hedeflediği ifade ediliyor; bu büyüklük gerçekleşirse tarihin en büyük halka arzı olacak.

SpaceX, 16 Mayıs'ta mevcut yatırımcılarına 5'e 1 hisse bölünmesi yapacağını bildirdi. Bu adımla hisse başına adil değeri 525 ABD dolarından yaklaşık 105 ABD dolarına çekildi. Bölünmenin 18 Mayıs haftasında işlenip 22 Mayıs'a kadar tamamlanmasının beklendiği aktarıldı. Bu hamle, halka arzda özellikle bireysel yatırımcı ilgisini artırmaya yönelik bir hazırlık olarak okunabilir.

Ne İş Yapar?

SpaceX, klasik anlamda yalnızca bir roket şirketi değil. Roket fırlatma, Starlink uydu interneti, yapay zeka ve ileri vadede uzay tabanlı veri merkezleri vizyonunu birleştiren büyük ölçekli bir teknoloji platformu haline gelmiş durumda. Şirket, NASA ve Pentagon için kritik bir fırlatma sağlayıcısı konumunda ve Starlink üzerinden dünyanın en büyük düşük yörünge uydu internet ağını işletiyor. Ayrıca Şubat ayında xAI'yi tamamen hisse karşılığı satın alarak Grok AI asistanını da bünyesine kattı.

Şirketin gelirlerinin ana kaynağı bugün Starlink ve fırlatma operasyonları. 21 Mayıs'ta kamunun erişim sağlayabildiği dosyada, Starlink'in 2026 ilk çeyreğinde satışların yaklaşık üçte ikisini oluşturduğu belirtildi. Starlink abone sayısı 2023'te 2,3 milyondan 2024'te 4,4 milyona, 2025'te ise 8,9 milyona yükseldi. Starlink operasyonel gelirleri 2024'te 2 milyar ABD doları iken 2025'te 4,42 milyar ABD dolarına çıktı.

SpaceX'in yatırım hikayesi ise yalnızca mevcut Starlink ve fırlatma gelirlerinden ibaret değil. Şirket, Starship roketini Ay, Mars ve daha düşük maliyetli uydu fırlatmaları için kritik altyapı olarak konumlandırıyor. Ayrıca yılda 100 gigawatt Yapay Zeka (YZ) kapasitesini güneş enerjili uydularla uzaya taşımayı planlıyor. Bloomberg haberine göre Starship'in kilogram başına fırlatma maliyetini tarihsel NASA ortalaması olan 18.500 ABD dolarından 185 ABD dolarına indirme hedefi, hem Starlink hem de uzay veri merkezleri stratejisinin merkezinde yer alıyor.

Halka Arz Tarihi Ne Zaman

15 Mayıs tarihli haberde SpaceX'in Nasdaq'ı halka arz yeri olarak seçtiği, 4 Haziran'da yatırım turuna başlamayı, 11 Haziran'da fiyatlamayı ve 12 Haziran'da işlem görmeyi hedeflediği aktarıldı. 21 Mayıs'ta yayımlanan dosyada şirketin Nasdaq borsasında SPCX sembolüyle listelenmeyi tercih ettiği belirtildi.

Halka arzın lider bankaları arasında Goldman Sachs, Morgan Stanley, Bank of America, Citigroup ve JPMorgan yer alıyor. Bireysel yatırımcı tarafında talebin önemli olacağı vurgulanıyor. 21 Mayıs tarihli dosya haberine göre halka arz hisselerinin %30'a kadarının bireysel yatırımcılara ayrılabilceği söyleniyor.

Şirket Finansalları ve Yatırım Tezi

SpaceX'in finansalları çok hızlı büyüyen ancak yüksek nakit harcayan bir şirket profili çiziyor. 2025 gelirleri 14 milyar ABD dolarından 18,7 milyar ABD dolarına yükseldi. Buna karşın şirket 2024'te 791 milyon ABD doları kâr açıklarken 2025'te 4,94 milyar ABD doları zarar kaydetti. 2026 ilk çeyrekte gelir 4,69 milyar ABD doları olurken net zarar 4,28

Uluslararası Piyasalar Araştırma

milyar ABD doları seviyesine çıktı; bir yıl önce aynı dönemde gelir yaklaşık 4 milyar ABD doları , net zarar ise 528 milyon ABD dolardı.

Zararın önemli bir kısmı YZ ve Starship yatırımlarından kaynaklanıyor. Şirketin sermaye harcamaları 2025'te neredeyse ikiye katlanarak 20,74 milyar ABD dolarına ulaştı ve bunun yarısından fazlası YZ iş koluyla ilişkili harcamalara ayrıldı. YZ faaliyetlerindeki zarar 2024'te 1,56 milyar ABD dolarken 2025'te 6,36 milyar ABD dolarına yükseldi. Bu nedenle halka arz, yatırımcılara yalnızca olgunlaşan Starlink işine değil, aynı zamanda yüksek riskli fakat çok büyük ölçekli AI ve uzay altyapısı vizyonuna yatırım yapma imkanı sunuyor. Bir başka risk unsuru ise karar mekanizmasının tek bir kişi üzerinde olması, habere göre Elon Musk, B sınıfı hisselerinin 10 oy hakkı taşıması sayesinde şirketin oy gücünün yaklaşık %85'ini kontrol edebilir.

YZ tarafında şirketin hikayesi son haftalarda daha da güçlendi. 20 Mayıs haberine göre SpaceX, halka arzdan 30 gün sonra YZ kodlama girişimi Cursor'ı satın alma planı yapıyor. Anlaşma değeri 60 milyar ABD doları olarak belirtilirken, anlaşmanın gerçekleşmemesi durumunda Cursor'a 10 milyar ABD doları ayrılma ücreti ödenebileceği ifade edildi. 21 Mayıs'ta ise Anthropic'in Claude yapay zeka yazılımını desteklemek için SpaceX'e üç yıl içinde yaklaşık 45 milyar ABD dolarını ödemeyi kabul ettiği açıklandı; anlaşma Mayıs 2029'a kadar aylık 1,25 milyar ABD dolar ödeme öngörüyor.

OpenAI

ABD halka arz piyasasında öne çıkan bir diğer şirket ise OpenAI ve borsaya açılma hazırlıkları. Özellikle YZ şirketlerine yönelik yatırımcı ilgisinin güçlü kalması, OpenAI'ı SpaceX ve Anthropic ile birlikte 2026'nın en çok beklenen halka arz adaylarından biri haline getirdi. 20 Mayıs tarihli Bloomberg haberine göre şirket, önümüzdeki haftalarda halka arz başvurusu yapmaya hazırlanıyor ve üçüncü çeyrekte işlem görmeyi hedefliyor. OpenAI'ın Goldman Sachs ve Morgan Stanley ile çalıştığı belirtiliyor.

Halka arz sürecinin hızlanmasında Elon Musk ile süren hukuki mücadelenin sonuçlanması da önemli rol oynadı. Musk, OpenAI'ın kuruluş misyonundan uzaklaşarak tamamen ticari bir yapıya dönüştüğünü savunuyordu. Ancak mahkemenin davayı reddetmesiyle birlikte şirketin halka arz planları üzerindeki önemli bir belirsizlik ortadan kalkmış oldu. Yine de Musk'ın kararı temyize götürmeyi planladığı ifade ediliyor.

OpenAI'ın hedeflenen değerlemesi de piyasanın odağında. Şirket, Nisan ayında tamamladığı finansman turunda 852 milyar ABD dolarında değerlemeye ulaşmış ve 122 milyar ABD doları yeni yatırım almıştı. Financial Times ve Reuters kaynaklı haberlere göre olası halka arzda değerlemenin 1 trilyon ABD doları seviyesini aşabileceği konuşuluyor.

Ne İş Yapar?

OpenAI, ChatGPT başta olmak üzere büyük dil modelleri, kurumsal yapay zeka çözümleri ve yazılım geliştirme araçları geliştiren bir teknoloji şirkettir. Şirketin en bilinen ürünü olan ChatGPT, bugün hem bireysel kullanıcılar hem de şirketler için günlük kullanım alışkanlığı haline gelmiş durumda.

15 Mayıs tarihli Bloomberg haberine göre OpenAI CFO'su Sarah Friar, ChatGPT'nin haftalık aktif kullanıcı sayısının 900 milyonu geçtiğini açıkladı. Yazılım geliştirme aracı Codex'in kullanıcı sayısı ise 4 milyonun üzerine çıkmış durumda. Friar ayrıca şirketin karşı karşıya olduğu en büyük problemin talep eksikliği değil, yeterli işlem gücüne ulaşmak olduğunu söyledi.

Şirketin gelir modeli yalnızca bireysel aboneliklerden oluşmuyor. OpenAI, bankalardan büyük şirketlere kadar geniş bir müşteri kitlesine, yapay zeka altyapısı ve kurumsal çözümler sunuyor. Özellikle veri analizi, yazılım geliştirme, müşteri hizmetleri ve siber güvenlik gibi alanlarda kullanım hızlı şekilde artıyor. Friar'ın açıklamalarına göre şirketin kurumsal satış ekipleri yoğun müşteri talebine yetişmekte zorlanıyor.

OpenAI son dönemde finansal hizmetler tarafında da yeni ürünler geliştirmeye başladı. 15 Mayıs tarihli habere göre şirket, Plaid ile iş birliği yaparak ChatGPT kullanıcılarına daha kişiselleştirilmiş finansal yönlendirme sunmayı

Uluslararası Piyasalar Araştırma

hedefliyor. Sistem, kullanıcıların izin verdiği banka verilerini analiz ederek bütçe yönetimi, kredi kartı borçları ve harcama alışkanlıkları konusunda öneriler verebilecek.

OpenAI Halka Arz Tarihi Ne Zaman

Şirketin halka arz süreci henüz erken aşamada olsa da takvim netleşmeye başlamış durumda. 20 Mayıs tarihli Bloomberg haberine göre OpenAI, gizli halka arz başvurusunu önümüzdeki günlerde yapabilir. Şirketin Goldman Sachs ve Morgan Stanley ile çalıştığı belirtiliyor.

Axios'un haberine göre OpenAI ve Anthropic'in yıl içinde halka açılması uzun süredir piyasalarda konuşuluyordu. Ancak OpenAI'nin süreci hızlandırmasının temel nedenlerinden biri, yatırımcı ilgisinin SpaceX ve diğer büyük yapay zeka şirketlerine kaymadan önce piyasaya çıkmak istemesi olabilir. Şu an için hisse kodu, fiyat aralığı veya arz büyüklüğü açıklanmış değil.

Şirket Finansalları ve Yatırım Tezi

OpenAI'nin yatırım hikayesinin merkezinde çok güçlü kullanıcı büyümesi ve yapay zekaya yönelik küresel talep bulunuyor. ChatGPT bugün tüketici tarafında adeta internet araması kadar yaygın kullanılan bir ürün haline gelirken, Codex gibi araçlar yazılım geliştirme süreçlerinde hızla yaygınlaşıyor.

Ancak bu büyümenin ciddi bir maliyeti var. OpenAI'nin en büyük gider kalemi işlem gücü ve veri merkezi yatırımları. Bloomberg'e göre şirket önümüzdeki yıllarda yapay zeka altyapısı için 1,4 trilyon ABD doları üzerinde fiziksel yatırım yapmayı planlıyor. Bu harcamalar veri merkezleri, gelişmiş çipler ve model eğitimi gibi alanları kapsıyor.

Şirketin son finansman turunda ulaştığı 852 milyar ABD dolarlık değerlemesi ve olası halka arzda konuşulan 1 trilyon ABD doları seviyesi yatırımcı beklentilerinin ne kadar yükseldiğini gösteriyor. OpenAI'nin en büyük destekçileri arasında Microsoft ve SoftBank yer alıyor. Dow Jones haberine göre SoftBank'ın şirketteki toplam yatırımının 64,6 milyar ABD dolarına ulaşması ve yaklaşık %13 paya sahip olması bekleniyor. OpenAI halka arz haberleri sonrası SoftBank hisseleri bir günde %20 yükseldi.

Öte yandan riskler göz ardı edilmemeli. Şirket son dönemde Anthropic ve Google'dan gelen yoğun rekabet baskısıyla karşı karşıya. Bloomberg analizine göre OpenAI bazı iç gelir ve kullanıcı hedeflerini kaçırdı, bununla birlikte üst yönetimde önemli değişiklikler yaşandı. Şirket aynı zamanda veri kullanımı ve telif haklarıyla ilgili çeşitli davalarla uğraşiyor.

Tarihin En Büyük Halka Arzları

Şirket	Sektör	Borsa	Kur	Hisse Fiyatı	Hissenin İlk Gün Performansı	5 Gün Öncesinde Endeks Performansı	1 Gün Öncesinde Endeks Performansı	1 Gün Sonrasında Endeks Performansı	5 Gün Sonrasında Endeks Performansı	Halka Arz Tarihi	Borsada İşlem Görmeye Tarihi	Halka Arz Büyüklüğü (Milyar ABD Doları)
Saudi Arabian Oil Co	Enerji	Saudi Arabia	SAR	32.00	10.00%	2.33%	-0.66%	0.83%	1.62%	03.11.2019	11.12.2019	29.43
Alibaba Group Holding Ltd*	Teknoloji	New York	USD	68.00	38.07%	0.72%	-0.31%	-0.83%	-1.74%	06.05.2014	19.09.2014	25.03
Visa Inc	Finans	New York	USD	44.00	28.41%	-2.64%	-3.14%	1.97%	3.13%	09.11.2007	19.03.2008	19.65
General Motors Co	Otomotiv	New York	USD	33.00	3.61%	-3.34%	0.22%	1.75%	1.21%	18.08.2010	18.11.2010	18.14
Meta Platforms Inc	Medya	NASDAQ GS	USD	38.00	0.61%	-5.28%	-1.24%	2.46%	2.11%	01.02.2012	18.05.2012	16.01
Rivian Automotive Inc	Otomotiv	NASDAQ GS	USD	78.00	29.14%	-1.19%	-1.56%	0.52%	1.91%	01.10.2021	10.11.2021	13.72
New Cingular Wireless Services	İletişim	New York	USD	29.50	7.84%	3.07%	-0.68%	-0.59%	-3.42%	22.03.2000	27.04.2000	10.62
Mondelez International Inc	Gıda	NASDAQ GS	USD	31.00	0.81%	-4.33%	-2.23%	-3.66%	-4.26%	16.03.2001	13.06.2001	8.68
Uber Technologies Inc	Medya	New York	USD	45.00	-7.62%	-1.92%	0.45%	-2.04%	-1.02%	11.04.2019	10.05.2019	8.10

*Şirketin Amerikan Depo Makbuzu'nun halka arzı

Kaynak: Bloomberg, Garanti BBVA Yatırım

Sonuç

Özetlemek gerekirse, hem SpaceX hem de OpenAI, yalnızca kendi sektörlerinin değil, son yılların en iddialı büyüme hikayeleri arasında yer alıyor. Ortak noktaları ise yatırımcıya bugünkü finansallardan çok, gelecekte kurulmak istenen devasa teknolojik altyapıya yatırım yapma fırsatı sunmaları. SpaceX tarafında bu hikaye; Starlink, Starship ve uzay tabanlı yapay zeka altyapısı üzerinden şekillenirken, OpenAI tarafında ise ChatGPT ekosistemi, kurumsal yapay zeka çözümleri ve küresel işlem gücü yarışı öne çıkıyor.

Bununla birlikte iki şirketin de benzer riskler taşıdığı görülüyor. Yüksek değerlemeler, agresif sermaye harcamaları, yoğun rekabet ve kârlılık konusundaki belirsizlikler halka arz sonrası fiyatlamalarda yüksek oynaklığa neden olabilir. SpaceX'te Elon Musk'ın güçlü oy kontrolü ve yüksek zarar rakamları dikkat çekerken, OpenAI tarafında ise büyümenin sürdürülebilirliği, altyapı maliyetleri ve Anthropic-Google rekabeti yakından izlenecek başlıklar arasında bulunuyor.

2026 yılı halka arz piyasası açısından yalnızca yeni şirketlerin borsaya gelmesi değil, aynı zamanda yapay zeka ve ileri teknoloji yatırımlarının nasıl fiyatlanacağını göstermesi açısından da kritik olabilir. Bu nedenle hem SpaceX hem de OpenAI halka arzlarının, teknoloji sektörünün önümüzdeki yıllardaki risk iştahı ve değerlendirme dinamikleri açısından belirleyici örnekler arasında yer alacağını düşünüyoruz.

RİSK UYARILARI:

- Bu raporda bir değerlendirme çalışması yapılmamaktadır.
- Bu rapor güncellenmemektedir, belirli bir periyoda bağlanmamıştır.
- Bu rapordaki çalışmalar genel tavsiye niteliğinde olup kişiye özel değildir.
- Bu raporda AL/SAT/TUT tavsiyesi verilmemektedir.

Grafik, veri, ilgili haber ve gelişmeler Bloomberg'ten sağlanmaktadır.

YASAL UYARI: 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. iş burada yer alan bilgilerin, doğruluğundan, yeterliliğinden veya tamlığından ve bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.