



Finansal Değerlendirme Raporu

Amazon.com, Inc. (NASDAQ: AMZN)

Teknoloji / Yapay Zeka

Amazon'un 3Ç26 bilançosunda bulut hizmetleri tarafındaki güçlü büyüme ve rekor faaliyet karlılığına karşılık, artan yapay zeka yatırımlarının nakit akışı üzerindeki baskısı belirginleşti. Şirket, geçen yılın aynı dönemine kıyasla %12 artışla 201,9 milyar\$ hasılat ve %3 azalışla hisse başına 1,89\$ kazanç elde ederek, sırasıyla yaklaşık 202,2 milyar\$ hasılat ve hisse başına 1,97\$ kazanç yönündeki beklentilerin altında kaldı. Net kar %2 azalışla 20,7 milyar\$a geriledi. Buna karşılık faaliyet karı %61 artışla 28,1 milyar\$a ulaşırken, faaliyet marjı 420 baz puan genişleyerek %13,9 ile şirket tarihinin en yüksek seviyesine çıktı.

Bulut bilişim hizmetleri sunan Amazon Web Services (AWS), %39 artışla 46 milyar\$ hasılat elde ederek son beş yılın en güçlü büyümesini kaydetti. AWS faaliyet karı %55 artışla 17,8 milyar\$a yükselirken, faaliyet marjı 410 baz puan genişleyerek %38,7'ye ulaştı. Böylece toplam hasılatın yaklaşık %23'ünü oluşturan AWS, şirketin toplam faaliyet karının %63'ünü üreterek karlılığın temel kaynağı olmaya devam etti. Şirketin Kuzey Amerika segmentinde satışlar %6 artışla 112,9 milyar\$a, faaliyet karı %82 artışla 8,7 milyar\$a, uluslararası segmentte satışlar %5 artışla 43,1 milyar\$a ve faaliyet karı %32 artışla 1,6 milyar\$a ulaştı.

AWS tarafındaki büyümenin sürdürülebilirliğine ilişkin en güçlü gösterge ise henüz gelir olarak kaydedilmemiş sözleşme tutarının önceki çeyrekteki 496 milyar\$ seviyesinden 578 milyar\$a yükselmesi oldu. CEO Andy Jassy, artan kapasite yatırımları ve güçlü müşteri talebinin desteğiyle AWS'nin hem 2027 hem de 2028 yılında %40'ın üzerinde büyüme potansiyeline sahip olduğunu, önümüzdeki 5 - 10 yılda ise yıllık 1 trilyon\$ hasılat üreten bir işletmeye dönüşebileceğini belirtti. Şirketin kendi geliştirdiği Graviton ve Trainium işlemcilerine yönelik talebin güçlenmesi de yapay zeka altyapısında dış tedarikçilere bağımlılığın azaltılması ve uzun vadeli maliyet avantajı açısından olumlu bir gelişme olarak öne çıkıyor.

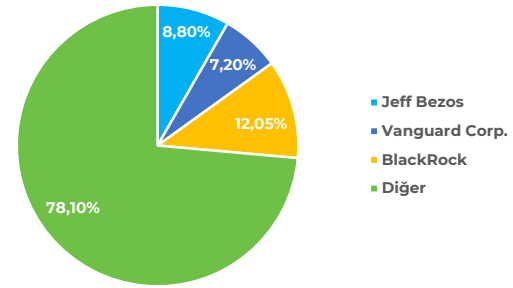
Bilançonun olumsuz tarafı faaliyet karlılığındaki artışın serbest nakit akışına yansımaması oldu. Son 12 aylık operasyonel nakit akışı %29 artışla 168,3 milyar\$a yükselmesine rağmen, serbest nakit akışı geçen yılın aynı dönemindeki 14,8 milyar\$ pozitif seviyeden 42,4 milyar\$ negatif seviyeye geriledi. Yalnızca 3Ç'de 77,3 milyar\$a ulaşan maddi duran varlık yatırımları bu bozulmanın temel nedeni olurken, şirket 2026 yılı için yaklaşık 220 milyar\$ sermaye harcaması beklentisini korudu. Bu tutar 2025 yılındaki yaklaşık 132 milyar\$'lık harcamaya göre %67 artışa işaret ediyor. Yönetimin 2027 yılında yatırımların daha da belirgin şekilde artacağını açıklamaması nakit üretimine ilişkin endişeleri güçlendirdi. Şirket 4Ç26'da %12 - %16 büyümeyi temsil edecek biçimde 240 - 247 milyar\$ hasılat ve 28,5 - 33,5 milyar\$ faaliyet karı öngörürken, hasılat beklentisinin orta noktası yaklaşık 244,5 milyar\$'lık piyasa beklentisinin sınırlı derecede altında kaldı.

Dolayısıyla şirketin bilançosunda sorun talep veya faaliyet karlılığındaki zayıflıktan ziyade, büyümeyi desteklemek için gereken yatırımların üretilen nakitten daha hızlı artması şeklinde yorumlanabilir. AWS'nin hızlanan büyümesi, genişleyen faaliyet marjı ve 578 milyar\$'lık sözleşme birikimi yatırım harcamalarının gelecekte gelir yaratma potansiyelini destekliyor fakat mevcut nakit çıkışının ne kadar sürede güçlü serbest nakit akışına dönüşeceği belirsizliğini koruyor. Özellikle 2027 yılında sermaye harcamalarının daha da artırılacak olması belirsizliği artıran önemli unsurlar arasında yer alıyor. Bu nedenle yatırımcıların güçlü AWS sonuçlarından ziyade, serbest nakit akışındaki bozulmaya ve belirsizliğe, beklenti altı hisse başına kazanç ve 4Ç hasılat rehberliğine odaklanmış durumda. Şirket bilanço sonrasında %7 değer kaybetti.



BBG Hisse Kodu	AMZN US Equity
Şirket Pazarı	NASDAQ
Son Kapanış (USD)	243,79
STY En Yüksek	287,20
STY En Düşük	196,00
Hisse Adedi (mlr)	10,79
Piyasa Değeri (USD Trilyon)	2,75
3A OİH (USD mn adet)	39,31
F/K	20,48
PD/DD	4,98

Ortaklık Dağılımı



AMZN (mlr USD)	2025	2025/09	2026/09
Net Satışlar	716,924	180,169	201,944
FAVÖK	166,744	42,111	49,025
Net Kar	75,731	16,905	20,685



Kaynak: Bloomberg, Yahoo, Tradingview





Çekince Metni

Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Barbaros Mah., İhlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul
Mersis No:0478003678700011, Tel: 444 46 36, Web:
www.infoyatirim.com
arastirma@infoyatirim.com.tr

Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

