

## SpaceX – Halka Arz Değerlendirme Raporu

Hedef Değerleme  
**1,75 Trilyon USD**

Halka Arz Büyüklüğü  
**75 Milyar USD**

Pay Fiyatı  
**135 USD**

İşlem Kodu  
**SPCX / Nasdaq**

Space Exploration Technologies Corp. (**SpaceX**), **12 Haziran 2026** tarihinde Nasdaq'ta **SPCX** koduyla işlem görmeye başlayacak. Şirket, 555,6 milyon pay üzerinden pay başına 135,00 USD fiyatla yaklaşık 75 milyar USD toplamayı ve 1,75 trilyon USD değerlemeye ulaşmayı hedeflemektedir. **Bu boyutuyla söz konusu halka arz, tarihsel olarak kaydedilen en büyük halka arz işlemi olma özelliği taşımaktadır.**

### Şirket Profili

SpaceX, Elon Musk tarafından 2002 yılında kurulan, uzay taşımacılığı, uydu internet hizmetleri ve ileri teknoloji altyapısı alanlarında faaliyet gösteren özel bir teknoloji şirkettir. Şirketin ana operasyonları Falcon 9 ve Falcon Heavy roketleri, Dragon uzay aracı, Starship geliştirme programı ve Starlink uydu internet ağı üzerinden yürütülmektedir. SpaceX, kamu kurumları ve ticari müşteriler için uydu fırlatma, kargo taşımacılığı ve insanlı uzay görevleri gerçekleştirirken, Starlink aracılığıyla bireysel ve kurumsal kullanıcılara düşük yörünge uyduları üzerinden internet hizmeti sunmaktadır.

Şubat 2026'da tamamlanan xAI-X birleşmesi sonrasında şirketin faaliyet alanı yapay zeka, sosyal medya ve dijital altyapı hizmetlerini de kapsayacak şekilde genişlemiştir. Yeni yapı içinde xAI büyük dil modeli ve yapay zeka teknolojileri tarafını, X sosyal medya ve dijital platform tarafını, Starlink ise uydu internet ve bağlantı altyapısını temsil etmektedir. Bu birleşme sonrasında SpaceX, uzay taşımacılığı, uydu internet, yapay zeka altyapısı, sosyal medya platformu ve veri odaklı dijital hizmetleri aynı çatı altında toplayan geniş kapsamlı bir teknoloji şirketi haline gelmiştir.

### SpaceX Hakkında

Konsolide Gelir (2025)

**18,7 Milyar USD**

+%33 YoY

Net Zarar (2025)

**4,94 Milyar USD**

xAI birleşmesi etkisi

Düz. FAVÖK (2025)

**6,6 Milyar USD**

Starlink büyüme motoru

Starlink Abone (Mart-2026)

**10,3 Milyon**

164 ülkede aktif

2002

Elon Musk tarafından kuruldu.

2008

Falcon 1 başarıyla uzaya taşındı.

2012

NASA ile ISS kargo ortaklığı başladı.

2019

Starlink ticari operasyona geçti.

Şubat 2026

xAI ve X (Twitter) birleşmesi tamamlandı.

Mayıs  
2026

S-1 SEC'e kamuoyu dosyası yapıldı.

Haziran  
2026

Nasdaq halka arzı gerçekleşecek.

## Finansal Performans

SpaceX'in 2025 yılı konsolide gelirleri, yıllık bazda %33 artışla 18,7 milyar USD'ye ulaşmıştır. Büyümenin ana kaynağı Connectivity segmenti olmuştur. Starlink'i kapsayan bu segment, 2025 yılında %50 büyüyerek 11,4 milyar USD gelir ve 4,4 milyar USD GAAP işletme karı üretmiştir. Space segmenti ise 4,1 milyar USD gelire %8 büyüme kaydetmiş, ancak Starship geliştirme giderlerinin etkisiyle 657 milyon USD işletme zararı açıklamıştır. xAI faaliyetlerini içeren AI segmenti 3,2 milyar USD gelir üretirken, 6,35 milyar USD işletme zararıyla grup karlılığını en fazla baskılayan iş kolu olmuştur.

Grup düzeyinde düzeltilmiş FAVÖK 2025 yılında 6,6 milyar USD olarak gerçekleşmiştir. Buna karşın yüksek stok bazlı ödeme giderleri, Starlink uydu filosuna bağlı amortisman yükü ve AI altyapı yatırımları, GAAP net karın 4,94 milyar USD zarar seviyesinde oluşmasına neden olmuştur. 2026 yılının ilk çeyreğinde zarar eğilimi belirginleşmiş, xAI'nin tam konsolidasyonu sonrası tek çeyreklik net zarar 4,28 milyar USD'ye yükselmiştir.

Segment	2025 Gelir (Mn USD)	2025 İşl. Kar/(Zarar)
Connectivity (Starlink)	11.387	4.400
Space (Uydu)	4.086	(657)
AI (xAI + X)	3.201	(6.350)
Toplam (Konsolide)	18.674	(2.589)

## 2026 Mega Halka Arz Takvimi

2026 yılı, teknoloji ve yapay zeka odaklı şirketlerin ön plana çıktığı yoğun bir halka arz takvimine sahne olmaktadır. Beklenen büyük ölçekli işlemler arasında SpaceX, OpenAI, Anthropic, Databricks, Stripe, Klarna, Revolut ve Shein gibi farklı sektörlerden yüksek değerlemeli şirketler yer almaktadır. Halka arz pipeline değerinin önemli bölümünün yapay zeka ve yapay zeka altyapısı bağlantılı şirketlerden oluşması, 2026 takvimini önceki dönemlerden ayıran temel unsur olarak öne çıkmaktadır.

Bu takvimde SpaceX, yalnızca büyüklüğü nedeniyle değil, faaliyet alanlarının genişliği nedeniyle de ayrı bir konuma sahiptir. Starlink ile uydu internet, xAI ile yapay zeka altyapısı, X ile sosyal medya ve dijital platform tarafını aynı çatı altında bulunduran şirket, 2026 halka arz gündeminin en yüksek profilli dosyalarından biri olarak izlenmektedir. Bu nedenle SpaceX halka arzı, yalnızca tekil bir şirket işlemi değil, aynı zamanda yapay zeka, bağlantı altyapısı ve platform ekonomisinin sermaye piyasalarındaki fiyatlamasını test edecek önemli başlıklardan biri olarak değerlendirilmektedir.

Şirket	Sektör	Hedef Değerleme	Tahmini Zaman	Durum
SpaceX (SPCX)	Uzay / Bağlantı / AI	1,75 Trilyon USD	12 Haz 2026	KESİNLEŞTİ
OpenAI	Yapay Zeka (LLM)	1,0 Trilyon USD	2026 – 2027	HAZIRLIK
Anthropic	Yapay Zeka	900 Milyar USD	Ekim 2026 (Görüşme)	AKTİF
Databricks	Kurumsal Veri/AI	134–180 Milyar USD	2026 / 2027	BEKLEME
Stripe	Fintech Ödeme	~159 Milyar USD	Zaman Çizelgesi Yok	BEKLEME

## Piyasalara Olası Etkileri

SpaceX halka arzının piyasalara etkisi, klasik bir teknoloji halka arzından daha geniş bir başlık olarak değerlendirilmelidir. Şirketin 75 milyar USD büyüklüğünde kaynak yaratmayı hedeflemesi, işlemi yalnızca 2026 yılının değil, ABD sermaye piyasaları tarihinin en büyük halka arz dosyalarından biri haline getirmektedir. Arzın tamamen birincil yapıda planlanması, mevcut ortakların çıkışından çok şirket bilançosuna yeni sermaye girişi anlamına gelmektedir. Bu nedenle işlemin etkisi yalnızca piyasadaki ne kadar likidite çekeceği üzerinden değil, yatırımcıların yüksek büyüme hikayelerine yeniden ne ölçüde sermaye ayırmak istediği üzerinden okunmalıdır.

Zamanlama, bu halka arzın piyasa etkisini artıran ana unsurlardan biridir. SpaceX'in piyasaya gelmesi beklenen dönemde yatırımcılar bir yandan yüksek faiz ortamının büyüme şirketleri üzerindeki iskonto etkisini, diğer yandan yapay zeka ve veri altyapısı temasına yönelik güçlü talebi aynı anda fiyatlamaktadır. Nasdaq tarafında son dönemde yüksek getiri elde etmiş mega teknoloji ve yapay zeka hisseleri bulunurken, değerlendirme çarpanlarının genişlediği bir zeminde gelecek bu ölçekte bir arz, kurumsal portföylerde geçici nakit yaratma ihtiyacını artırabilir. Bu nedenle kısa vadede bazı yüksek çarpanlı teknoloji hisselerinde kar satışı görülmesini olası buluyoruz. Ancak bu hareketi kalıcı bir trend değişimi olarak değil, büyük bir arz öncesi portföy ayarlaması olarak okumak daha doğru olacaktır.

Bizim görüşümüz, SpaceX halka arzının başarılı fiyatlanması halinde teknoloji piyasasından likidite çeken değil, piyasaya yeni risk iştahı getiren bir işlem olabileceği yönündedir. Mega halka arzlar güçlü piyasa dönemlerinde çoğu zaman mevcut pozisyonların eritilmesinden çok, kenarda bekleyen sermayenin yeniden devreye girmesine aracılık eder. SpaceX'e yönelik talebin yüksek kalması, yatırımcıların yüksek faiz ve dönemsel volatiliteye rağmen uzun vadeli büyüme hikayelerine sermaye ayırmaya devam ettiğini gösterecektir. Bu tablo özellikle yapay zeka altyapısı, veri merkezi, uydu iletişimi ve platform ekonomisi temaları açısından destekleyici okunabilir.

SpaceX'i klasik teknoloji halka arzlarından ayıran temel nokta, yatırımcıların tek bir iş kolunu değil, birden fazla yüksek büyüme ve yüksek yatırım ihtiyacı taşıyan alanı aynı anda fiyatlayacak olmasıdır. Starlink tarafında ölçeklenen ve karlılığa ulaşan uydu internet modeli, SpaceX'in fırlatma operasyonlarındaki pazar gücü, Starship geliştirme programının sermaye ihtiyacı, xAI tarafındaki yüksek zararlar ve X platformunun veri ile dağıtım kapasitesi aynı değerlendirme içinde değerlendirilecektir. Bu yapı yatırım hikayesini güçlendirse de değerlendirme sürecini daha karma hale getirmektedir. Yatırımcı ilgisinin kalıcılığı, ilk gün talebinden çok bu karma gelir ve zarar profilinin hangi iskonto oranıyla fiyatlanacağına bağlı olacaktır.

Endeks dinamikleri halka arz sonrası ikinci bir talep kanalı yaratabilir. Nasdaq'ın hızlı dahil etme kuralları, SpaceX'in kısa süre içinde Nasdaq-100'e alınma ihtimalini artırmaktadır. 1,75 trilyon USD seviyesine yaklaşan bir değerlendirme, şirketi endeks içindeki büyük bileşenlerden biri haline getireceği için pasif fonlar ve Nasdaq-100 takip eden ETF'ler üzerinden ek alım ihtimali doğuracaktır. Bu mekanik talep ilk haftalarda hisseyi destekleyebilir. Ancak endeks beklentisinin fiyatı halka arz seviyesinden hızlı uzaklaştırması, ilk işlem döneminde volatilitayı de artırabilir. Bu nedenle sağlıklı senaryo, spekülasyon bir ilk gün rallisinden çok hacimli, dengeli ve kurumsal talebin devam ettiği bir fiyat oluşumudur.

SpaceX'in halka arz sonrası performansı, 2026 halka arz takviminin geri kalanı için de referans niteliği taşıyacaktır. OpenAI, Anthropic, Databricks, Stripe, Klarna, Revolut ve Shein gibi yüksek profilli dosyaların aynı dönemde gündeme gelmesi, yatırımcıların yalnızca SpaceX'e değil, bütün bir mega halka arz döngüsüne sermaye ayırmasını gerektirmektedir. SpaceX'in başarılı bir başlangıç yapması, sonraki yapay zeka ve teknoloji halka arzları için değerlendirme zemininin korunmasına katkı sağlayabilir. Zayıf fiyatlama veya işlem sonrası sert satış baskısı ise yatırımcıların daha yüksek iskonto talep etmesine ve bazı dosyaların ertelenmesine neden olabilir. Bu nedenle SpaceX, yalnızca kendi hissesi için değil, 2026 teknoloji halka arz piyasasının fiyatlama gücü için de bir test olacaktır.

AI odaklı halka arzların aynı dönemde yoğunlaşması, piyasa açısından tematik değerlendirme yorgunluğu riskini artırmaktadır. Yatırımcılar pipeline boyunca yapay zeka altyapısı, büyük dil modeli, veri merkezi kapasitesi ve dijital platform şirketlerini benzer büyüme varsayımlarıyla fiyatlamak durumunda kalacaktır. Bu nedenle SpaceX'te ilk gün fiyat hareketi tek başına yeterli gösterge olmayacaktır. Halka arz sonrası 2-3 haftalık fiyat istikrarı, işlem hacminin kalitesi, kurumsal talebin devamı, Nasdaq-100 dahil olma beklentisinin fiyatı sağlıklı biçimde yukarı taşıyıp taşımadığı ve xAI zararlarının yatırımcılar tarafından nasıl karşılandığı daha önemli olacaktır. SpaceX'in piyasa etkisini kısa vadede teknoloji hisselerinde oynaklık, orta vadede ise mega halka arz döngüsünün sürdürülebilirliği üzerinden okumak daha sağlıklı doğru olacaktır.

**Uğur Orhon, CMT**

Araştırma Müdürü / Stratejist  
Araştırma

**Burgan Yatırım Menkul Değerler A.Ş.**

Maslak Mah. Eski Büyükdere Cad. No:13 Kat:8 34485  
Sarıyer/İstanbul, Türkiye  
ugur.orhon@burganyatirim.com.tr  
www.burganyatirim.com.tr

**Yusuf Küsin**

Araştırma Uzmanı  
Araştırma

**Burgan Yatırım Menkul Değerler A.Ş.**

Maslak Mah. Eski Büyükdere Cad. No:13 Kat:8  
34485 Sarıyer/İstanbul, Türkiye  
yusuf.kusin@burganyatirim.com.tr  
www.burganyatirim.com.tr

**Uyarı Notu**

Bu raporda yer alan bilgiler Burgan Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Burgan Yatırım") tarafından genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir, herhangi bir yatırım aracının alım ya da satımı için öneri niteliğinde yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararlı da sonuçlanabilir. Bu rapora dayanarak yapılan herhangi bir yatırımın sonucu Müşteri'ye aittir. Bu sonuçlardan dolayı Burgan Yatırım ve çalışanları hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu raporda yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olmakla birlikte kesinlikleri ve doğrulukları garanti edilmemektedir. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklar- daki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda Burgan Yatırım ve çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Raporda yer alan bilgiler Burgan Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişiler ile paylaşamaz.