

Fed Faiz İndirimi Beklentileri, Piyasalar ve Netflix-WBD Satın Almasının Etkileri

2025'in sonuna geldiğimizde, ABD Merkez Bankası'nın (Fed) 2026'nın ilk yarısında faiz indirimlerine başlayacağı beklentisi, piyasaların temel odak noktasıdır. Temel Senaryo (Yumuşak İniş), Fed'in enflasyon istikrarlı bir şekilde %2 hedefine gerilerken, ekonomiyi desteklemek amacıyla 2026'nın ikinci çeyreğinde kontrollü faiz indirimlerine başlamasını öngörmektedir. Bu senaryo, şirketlerin borçlanma maliyetini düşüreceği ve nakit akışlarının bugünkü değerini artıracağı için, özellikle yüksek büyüme beklentisi olan teknoloji hisseleri başta olmak üzere hisse senetleri piyasalarında güçlü bir ralliyi tetikleyecektir.

Netflix'in (NFLX) Warner Bros. Discovery (WBD) ana varlıklarını satın alma anlaşması, genel makroekonomik etkileşimlerden bağımsız olarak bile ABD piyasalarında iki temel alanda önemli etkiler yaratmaktadır. İlk olarak, **Sektörel Konsolidasyon ve Rekabet Etkisi** başlığı altında, bu dev birleşme medya ve eğlence sektöründeki rekabet baskısını ciddi ölçüde artırmaktadır. Disney gibi diğer köklü medya devleri üzerinde, ya kendi varlıklarını elden çıkarma (ESPN'in ayrılması spekülasyonları gibi) ya da daha hızlı bir maliyet kısıma ve kârlılık dönüşümü yapma yönünde büyük bir baskı oluşmaktadır; bu durum sektördeki diğer oyuncuların hisse fiyatlarında dalgalanmalara yol açmaktadır. Ayrıca, ABD Adalet Bakanlığı (DOJ) ve Federal Ticaret Komisyonu'nun (FTC) başlattığı antitröst soruşturması, genel olarak piyasalara yönelik **düzenleyici risk** algısını güçlendirmekte ve gelecekteki büyük teknoloji birleşmelerinin (Big Tech) daha zorlu ve detaylı incelemelere tabi tutulacağı beklentisini artırmaktadır. İkinci temel etki alanı ise **Borçlanma Maliyeti ve Makro Etkileşimdir**. Netflix'in 82.7 Milyar \$'lık satın alma için üstlendiği yüksek borç yükü (WBD borçları dahil), yüksek faiz oranları ortamında birleşme ve devralmaların (M&A) ne kadar maliyetli ve riskli olduğunu gösteren bir emsal teşkil etmektedir. Bu durum, aynı zamanda Fed'in faiz kararlarının önemini katlamaktadır: Eğer Fed faizleri uzun süre yüksek tutarsa, Netflix'in birleşme sonrası finansman ve refinansman maliyetleri çok daha yüksek olacak ve bu da birleşik şirketin hisse başına kazancı (EPS) üzerinde ciddi baskı yaratacaktır. Başarılı bir Yumuşak İniş senaryosu ise, bu birleşmenin getirisini makroekonomik olarak destekleyerek artıracaktır. Son olarak, Netflix'in pazar içerisindeki konumu, teknoloji ve medyanın kesişim noktasında yeniden tanımlanmıştır. Bir zamanlar FAANG grubunun saf bir teknoloji-büyüme hissesi olarak görülen Netflix, WBD'yi satın alarak **"Teknoloji Odaklı Medya Devi"** haline gelmiştir. Artık yalnızca bir dağıtım platformu değil, aynı zamanda devasa bir içerik kütüphanesinin ve prodüksiyon stüdyolarının da sahibidir. Şirketin P/S oranının geleneksel medyadan yüksek olması, piyasanın hala teknoloji odaklı iş modeline bir **"teknoloji primi"** verdiğini gösterir. Bu konum, faiz indirimlerinden faydalanma potansiyelini artırsa da, devasa borçluluk ve içerik maliyetleri gibi medya sektörüne özgü risklerle de yüzleşmesi gerektiğini anımsatmaktadır.

I. Pazar Lideri: Netflix (NFLX) - Büyüme ve Satın Alma Baskısı

2025 yılı, küresel yayıncılık (streaming) pazarı için bir **konsolidasyon ve değerlendirme** normalleşmesi yılı olmuştur. Pazar lideri **Netflix**'in, ikonik içeriğe sahip **Warner Bros. Discovery (WBD)**'nin ana varlıklarını satın alma girişimi, sektördeki rekabet dinamiklerini kökten değiştirme potansiyeli taşımaktadır. Bu satın alma, Netflix'i **DC Evreni** ile güçlendirerek Disney'in **Marvel** hakimiyetine doğrudan rakip yapma stratejisinin merkezindedir. **WBD** hisseleri satın alma spekülasyonlarıyla **%148.62** gibi olağanüstü bir artış kaydederken, **Netflix** yüksek satın alma maliyeti ve beklenmedik bir vergi gideri nedeniyle zirveden düşüş yaşayarak daha makul bir değerlemeye gerilemiştir. **Disney** ise, kârlılığa odaklanarak F/K oranını önemli ölçüde düşürmüş ve büyüme potansiyeline göre hâlâ cazip bir değerlendirme sunmaktadır.

Sektör analiz firması Omdia'nın 2026 tahminlerine göre, büyük konsolidasyonun gerçekleşmesine rağmen Netflix'in abone sayısında hafif bir üstünlüğü koruması beklenmektedir. Bu tahminler, Netflix'in pazar hakimiyetini koruyacağını gösterse de, Disney+'ın (2022 Mart'ta 137.7 milyon abonesi vardı) Netflix'e (2022 Mart'ta 221.6 milyon abonesi vardı) kıyasla **daha hızlı bir büyüme** sergileyeceği anlamına gelmektedir. WBD varlıklarının satın alınması, Netflix'in abone büyümesini tahmini 260 milyonun üzerine taşıyarak Disney ile arasındaki farkı **derhal açmayı** hedeflemektedir.

Çarpan / Şirket	Netflix (NFLX)	Walt Disney (DIS)	Warner Bros. Disc. (WBD)	Yorum
Piyasa Değeri	424,75 Milyar \$	187,99 Milyar \$	64,83 Milyar \$	NFLX açık ara en yüksek değerlemeye sahiptir, pazar lideri statüsünü korur.
Son 12 Aylık F/K (T ralling P/E)	41,87	15,37	137,26	DIS net kâr artışı sayesinde açık ara en düşük ve en cazip F/K'ya sahiptir. WBD kârlılıkta oynaklık nedeniyle çok yüksektir.
İleriye Dönük F/K (Forward P/E)	37,17	17,81	—	DIS'in gelecekteki kazanç beklentisi hâlâ en uygun fiyatlıdır.
Fiyat/Satış (P/S)	10,07	2,02	1,72	NFLX satışlar üzerinden en yüksek prime sahiptir (Büyüme + Saf Oynatıcı). DIS ve WBD'nin çarpanları çok daha muhafazakardır.
PEG Oranı (5 Yıllık Beklenti)	1,29	0,89	2,79	DIS, 1,0\$'ın altındaki değeriyle büyüme potansiyeline göre en düşük fiyatlı hissedir. WBD ve NFLX primlidir.
Kurumsal DeğerFA VÖK (EV/EBITDA)	14,84	11,87	4,29	WBD, operasyonel kârlılığa (FAVÖK) göre en düşük fiyata sahiptir; borç dahil en verimli çalışanlardan biri olduğunu gösterir. NFLX en yüksek çarpanı taşır.

Kaynak: Şirket denetlenmiş

Fed Faiz İndirimi Beklentileri, Piyasalar ve Netflix-WBD Satın Almasının Etkileri

Netflix hisseleri, 2025 yılı boyunca önemli dalgalanmalar yaşamış, yıl sonunda %-2.89 getiri ile yatay bir seyir izlemiştir.

• **Haziran Zirvesi ve Düzeltme:** Netflix, 30 Haziran 2025'te 569.03 milyar\$ piyasa değeri ve 63.29 Trailing P/E (Son 12 Aylık F/K) ile değerlemede zirveye ulaşmıştır. **Bu zirve, şifre paylaşımı önlemlerinin ve reklam destekli katmanın beklenen etkilerini fiyatlayan aşırı iyimserliğin bir sonucuydu.**

• **Düşüşün Tetikleyicileri:** Zirve sonrası başlayan düşüşün iki temel nedeni vardır: **1. 3Ç25 Kazanç Hayal Kırıklığı:** Brezilya'daki vergi anlaşmazlığından kaynaklanan 619 milyon\$ tutarındaki beklenmedik ek gider, net kârlılığı vurarak hisse başına kazancı (EPS) beklentilerin altında kalmasına neden olmuştur.

2. WBD Satın Alma Riski: 82.7 milyar\$ kurumsal değerlemesi olan WBD satın almasının yüksek maliyeti, bilançoaya eklenecek borç yükü ve hisse seyrelme (dilution) riski, yatırımcılar tarafından negatif fiyatlanmıştır.

II. Satın Alma Hedefi: Warner Bros. Discovery (WBD) - Borç Yönetimi ve Premium Çıkış



Kaynak:
TradingView

Warner Bros. Discovery, analizin yapıldığı dönemde yatırımcıları için en yüksek getiriyi sunmuştur.

• **Aşırı Performans:** WBD hissesi (yeşil çizgi), yılbaşından bu yana %148.62 artış kaydederek, öncelikli olarak Netflix'in satın alma ilgisiyle fiyatlanmıştır.

• **Operasyonel Dönüşüm:** Şirket, ağır borç yükünü azaltma ve yayıncılık (HBO Max) segmentini kârlılığa taşıma konusunda başarılı olmuştur. Yayın segmentinin 1.3 milyar\$ EBITDA katkısı sağlaması ve net kaldıraç oranının 3.3x EBITDA'ya düşürülmesi bu dönüşümün kanıtıdır.

• **Kârlılık Sorunları:** Gelirler yıldan yıla düşerken, şirket halen net zararla mücadele etmektedir (3Ç25'te -148.0milyon \$ net zarar). Bu durum, F/K oranının aşırı yüksek 137.26 olmasına neden olmuştur.

• **Hissedar Yapısı:** WBD'nin hisselerinin %71'i kurumsal yatırımcılara aittir. Vanguard, Blackrock ve State Street gibi en büyük üç kurumsal hissedar, toplamda %25.19 paya sahiptir. Bu yüksek kurumsal sahiplik, genellikle satın alma tekliflerinin kabul edilme olasılığını artırır.

WBD, finansal iyileşme göstermesine rağmen, hâlâ tam kârlılığa ulaşamamıştır. Netflix'in teklifi, hissedarlara bu riskli ve rekabetçi ortamdan 64.63 milyar\$ piyasa değerinden önemli bir primle çıkış imkânı sunmaktadır.

III. Konsolidasyona Rağmen İstikrarlı: Walt Disney Company (DIS) - Kârlılık Odaklı Dönüşüm

Disney, iki büyük rakibinin aşırı dalgalanmalarına kıyasla daha istikrarlı ve yatay bir seyir izlemiştir.

• **Hisse Performansı:** Disney hissesi (mavi çizgi), yıl boyunca %-5.45 getiri ile hafif bir düşüş yaşamış, ancak büyük bir oynaklık göstermemiştir.

• **Kârlılık Dönüşümü:** Disney'in en çarpıcı başarısı, hisse fiyatındaki hafif düşüşe rağmen kârlılığını hızla artırmasıdır. Bu, Trailing F/K oranında dramatik bir düşüşe yol açmıştır.

Disney, kârlılığa odaklanma ve maliyetleri düşürme stratejisi sayesinde F/K çarpanını önemli ölçüde düşürerek daha cazip bir değerlendirme bölgesine girmiştir. 187.99 milyar\$ piyasa değeriyle, çeşitlendirilmiş gelir yapısı (parklar, içerik, yayıncılık) sayesinde sektördeki risklere karşı daha dengeli bir yapı sunmaktadır.

Fed Faiz İndirimi Beklentileri, Piyasalar ve Netflix-WBD Satın Almasının Etkileri

Netflix'in Warner Bros. Discovery'yi (WBD) satın alma hamlesi, sadece bir şirket birleşmesi değil, eğlence sektörünün on yıllardır süregelen rekabetini kökten değiştirebilecek stratejik bir manevradır. Bu anlaşmanın en önemli ve uzun vadeli getirisi, Netflix'in DC Comics ve DC Studios'un devasa fikri mülkiyetini (IP) bünyesine katmasıdır. Bu, Netflix'e, Disney'in Marvel Sinematik Evreni (MCU) ile kurduğu küresel hakimiyete karşı doğrudan, güçlü ve ikonik bir rakip çıkarma olanağı sunmaktadır. Netflix, artık sadece orijinal içerik üreten bir platform kimliğinden sıyrılıp, Superman, Batman, Wonder Woman ve Flash gibi en tanınmış süper kahramanları içeren bir kütüphanenin sahibi olarak **doğrudan bir IP savaşına girmektedir**.

İçerik Bütünlüğü ve Yeniden Yapılanma: Bu birleşmeyle birlikte Netflix, DC'nin tüm karakterlerini ve hikayelerini tek bir yayın platformu altında birleştirme gücüne sahip olacaktır. Geçmişte Warner Bros. yönetimi altında yaratıcı ve yönetsel belirsizlikler yaşayan DC Evreni, bu sayede yeni bir başlangıç yapma şansı yakalar. Netflix, DC Studios'u yeniden yapılandırarak, Kevin Feige'nin Marvel'de uyguladığı başarılı modele benzer şekilde, tutarlı ve bütünlüklü bir sinematik evren yaratma fırsatına sahip olacaktır. Ayrıca, WBD'nin prodüksiyon stüdyolarının kazanılması, Netflix'in fiziksel kapasitesini artırarak, büyük bütçeli yapımlara sürekli ve yüksek kalitede rakip içerik sunma yeteneğini pekiştirecektir.

Disney'e Karşı Stratejik Farklılaşma: Netflix, DC varlıklarını kullanırken, Disney'in MCU'sundan ayrıran stratejik avantajlar elde edebilir:

1. Daha Karanlık Ton: Marvel'in genellikle aile dostu ve hafif tonuna karşılık, DC Evreni'nin Batman gibi karakterleri sayesinde daha karanlık, yetişkinlere yönelik ve karmaşık hikayeler anlatma potansiyeli yüksektir. Netflix bu farklı tonu benimseyerek, sektördeki bu boşluğu doldurabilir.

2. Küresel Dağıtım Gücü: Netflix'in dünya çapındaki benzersiz pazarlama ve dağıtım ağı, DC karakterlerinin WBD'nin bölgesel kalmış çabalarından çok daha hızlı ve etkili bir şekilde küresel pazarlara taşınmasını sağlayacaktır.

3. Veriye Dayalı İlgörüler: Netflix'in güçlü veri analizi yeteneği, hangi DC karakterlerinin hangi pazarlarda ve hangi formatlarda (dizi, film) daha başarılı olacağını belirlemesini sağlayarak, geleneksel stüdyo kararlarından daha verimli ve optimize edilmiş bir içerik geliştirme süreci sunacaktır. Netflix'in WBD'yi satın alması, yayıncılık devi için sadece kütüphanesini genişletmek değil, aynı zamanda **Disney'in süper kahraman tahtına doğrudan meydan okuyacak** stratejik bir temel oluşturmaktadır. Bu birleşme, eğlence endüstrisinin geleceğini yeniden şekillendirme potansiyeli taşımaktadır. Bu bağlamda Netflix'in WBD satın alma girişimi, 2026 ve sonrasında pazarda aşağıdaki riskleri ve değişimleri tetikleyecektir:

- **Regülasyon ve Antitröst:** Satın alma, küresel yayın pazarında $\$400$ milyonun üzerinde aboneye sahip dev bir oyuncu yaratacaktır. Bu, ABD ve AB'deki antitröst otoritelerinden **yoğun inceleme** ve muhtemelen zorlu tavizler talep edilmesine neden olacaktır.
- **Yayın Savaşlarının Yeni Aşaması:** Birleşme gerçekleşirse, pazar artık temel olarak Netflix-WBD birleşik gücü ve Disney (Hulu, ESPN+, Disney+) arasında iki kutuplu bir rekabete dönüşecektir.
- **İçerik Fiyatlandırma Gücü:** Birleşme, Netflix'e rakipsiz bir içerik kütüphanesi (DC Evreni, HBO kütüphanesi) sunarak fiyatlandırma gücünü artıracaktır. Tüketiciler, uzun vadede daha az seçenek ve daha yüksek abonelik ücretleri ile karşı karşıya kalabilir.
- **Disney'in Konumu:** Disney'in düşük çarpanları ve yüksek kâr büyümesi, şirketi hem rekabetçi kalmak hem de potansiyel olarak kendi konsolidasyon hamlelerini (örneğin, ESPN'nin spin-off'u) yapmak için güçlü bir konuma getirmektedir.

Sonuç olarak Netflix'in Warner Bros. Discovery (WBD) satın alma hamlesi, sektördeki büyük konsolidasyonun sinyalini vermektedir; bu da uzun vadede birleşik Netflix-DC gücünün abone ve fiyatlandırma gücünü artıracığı anlamına gelir. Ancak bu potansiyel, kısa vadede yüksek kaldıraç riski, pahalı çarpanlar ve düzenleyici belirsizliklerle fiyatlanmaktadır. **Bu nedenle, yüksek risk toleransına sahip ve büyük konsolidasyonun başarısına inanan yatırımcılar için, hisse fiyatındaki mevcut düzeltmeyi bir giriş noktası olarak değerlendirmek mantıklı olabilir, ancak bu pozisyonun yüksek volatiliteye hazırlıklı olması gerekir.**

Öte yandan, daha muhafazakâr ve değer odaklı yatırımcılar için Walt Disney (DIS), piyasadaki en cazip seçenek olarak öne çıkmaktadır. Disney'in F/K oranının 15.37 seviyesine gerilemesi ve PEG oranının 0.89 ile 1.0 eşiğinin altında kalması, şirketin maliyet kısıma ve kârlılık artırma stratejilerinde başarılı olduğunu ve büyüme potansiyeline göre değerinin altında fiyatlandığını göstermektedir. Disney'in çeşitlendirilmiş gelir yapısı (Tema Parkları ve Medya) da yayın risklerini dengelemektedir. **Dolayısıyla, güçlü finansal temelleri ve düşük değerlendirme çarpanlarını tercih eden yatırımcılar, Disney'i pazardaki en güvenilir ve cazip uzun vadeli yatırım olarak görmelidirler.**