



Kurumsal Yatırımcıların Katılım Hisse Senedi Portföyü Büyüyor

Kenan TURAN – Ziraat Portföy – Genel Müdür Yardımcısı

Türkiye’de son yıllarda katılım finans ürünlerine ilginin arttığını gözlemliyoruz. Hem bankacılık tarafında hem yatırım dünyasında sunulan ürün sayısındaki artış ve dağıtım kanalları ile farkındalığın artması bu gelişmelerde etken faktörler olarak sayılabilir. Artık katılım ürünlerini tercih eden müşteri ve yatırımcılara daha geniş bir yelpazede ve daha geniş bir coğrafyada hizmet veriliyor. Gelişen teknoloji ile hangi bölgede bulunduğunuzun da çok fazla önemi kalmamış oldu.

Bankacılık tarafında katılım bankacılığının gelmiş olduğu nokta uzun vadeli hedefleri henüz yakalayamamış olsa da, 3-4 sene öncesinde %5’in altında olan toplam aktifler içinde katılım bankacılığının payının %8’ler seviyesine ulaşması, bu alanda kaydedilen ilerlemeyi göstermektedir.

Bir başka yönden, önde gelen katılım ürünlerinden kıymetli madenlerin yatırım dünyasında daha çok tercih edildiğini görmekteyiz. En önemli kurumsal yatırımcılar arasında olan bireysel emeklilik sisteminde (BES) en büyük fonların altın fonları olması da bunu doğruluyor. Bu bakımdan kurumsal yatırımcıların ürünlerini katılım ve konvansiyonel diye karşılaştırırken altın fonlarının büyüklüğü nedeniyle çok sağlıklı bir analiz ortaya çıkaramayabiliyoruz.

Son yıllarda katılım hisse senetlerine olan ilginin arttığını belirgin bir şekilde gözlemlerken, özellikle kurumsal yatırımcı kanalında katılım hisse senetlerine yönlendirilen miktarların hatırı sayılır seviyelere ulaştığını görmekteyiz. 2018 yılında kurumsal yatırımcıların katılım hisse senetleri büyüklüğü 1 milyar TL’nin altındayken, 2021 yılı sonunda yaklaşık 5 milyar TL’ye yakın bir büyüklüğe ulaşılmıştır. Tabii bu durumun ortaya çıkmasında önemli katalizörler etkin rol oynamıştır.

Kamu tasarruf sistemlerinde yapılan bazı düzenlemeler ile bazı fonlarda minimum hisse senedi zorunluluğunun

getirilmesi, özellikle pandemi döneminde katılım tarafında konvansiyonel endekslere kıyasla belirgin bir getiri farkının oluşması (2018-2021 yılı arasında BIST100 endeksi %104 getiri sağlarken Ziraat Portföy Katılım Endeksi’nin (ZPYKAT) getirisi %244 oldu) ile artan yatırımcı ilgisi ve daha fazla ürün ortaya konması ile geniş kitlelere ulaşılması bunlardan bazılarıdır.

Ziraat Portföy olarak hali hazırda çok önem verdiğimiz katılım ürünlerinin gelişmesi adına 2016 yılında başlatmış olduğumuz Ziraat Portföy Katılım Endeksi’ni (ZPYKAT) Borsa İstanbul’un Kasım 2021’den itibaren katılım endeksleri hesaplamaya başlaması neticesinde geçen yılın sonunda sonlandırdık. Keza aynı şekilde katılım endeksi hesaplayan diğer kurum da bu alandaki endekslerini kapattığından şu anda Borsa İstanbul katılım endekslerinin tek hesaplayıcısı konumuna geldi. Bunun sektör açısından uzun zamandır beklediğimiz çok yerinde ve doğru bir adım olduğunu düşünmekteyiz. Bu gelişmelerin ardından ürünlerimizde ilgili Borsa İstanbul katılım endekslerini kullanmaya başladık.

Borsa İstanbul endeks kapsamına alınacak şirketleri değerlendirirken, Türkiye Katılım Bankaları Birliği (TKBB) bünyesinde yer alan Danışma Kurulu ile işbirliği yapmakta ve Danışma Kurulu tarafından oluşturulan “Pay Senedi İhracı ve Alım-Satımı Standardı”nı (Standart) esas almaktadır. Bu standartlara ilişkin bilgiler TKBB Danışma Kurulu web sitesinde ve ayrıca Borsa İstanbul internet sitesinde Katılım Endeksleri bölümünde detaylandırılmaktadır.

Ziraat Portföy’ün daha önceki dönemde katılım endeksleri hesaplayıcısı olarak yaşadığı ana sorunlardan biri olan şirketler için ihtiyaç duyulan verilerin bir kısmına halka açık kaynaklardan erişilememesi sıkıntısını, Borsa İstanbul söz konusu verileri Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) sistemi üzerinde

oluşturulan soru formları aracılığıyla şirketlerden talep ederek çözmüş gibi görünüyor.

Borsa İstanbul endeksleri hesaplarken 4 adım izliyor; ilk olarak şirketlerin Yıldız Pazar, Ana Pazar veya Alt Pazar'da yer alıp almadığına bakılıyor, bu pazarda yer almayanlar kapsam dışında kalıyor. Daha sonra şirket paylarında pay sahipleri açısından maddi açıdan ve doğrudan diğer pay sahipleri aleyhine olan imtiyazları bulunan şirket payları kapsam dışı bırakılıyor. Üçüncü adım olarak şirketin esas sözleşmesinde caiz olmayan faaliyetleri (Borsa İstanbul internet sitesinde Katılım Endeksleri sayfasında listesi verilmiştir varsa kapsam dışı kalıyor. Son olarak da mali tablolardan hesaplanan 3 orana bakılıyor ve bu 3 orandan herhangi birini bile karşılamıyorsa kapsam dışı bırakılıyor. Buna göre;

- 1) 3. aşamada sayılan faaliyetlerden elde edilen gelirler, toplam gelirlerin %5'ini aşıyorsa;
- 2) mali tabloda yer alan faizli varlıkların, ortalama piyasa değeri/toplam varlıklardan büyük olana olan oranı %33'ü aşıyorsa;
- 3) mali tablosunda yer alan faizli borçların ortalama piyasa değeri/toplam varlıklardan büyük olana olan oranı %33'ü aşıyorsa kapsam dışında kalıyor.

Şirketlerin halihazırda ellerinde olup ancak finansal raporlarında çoğu zaman yer vermediği bu bilgileri KAP'ta Borsa İstanbul'un talep ettiği formlarda uygun bir şekilde açıklıyor olmaları, sistemin sağlıklı işlemesi açısından çok önem kazanıyor. Bu noktada şirketlerin finans departmanları ve yatırımcı ilişkileri bölümlerine ayrı bir görev düşüyor.

Diğer taraftan son yıllarda Otomatik Katılım Sistemi gibi kurumsal yatırımcı büyümesinin ana katalizörü olan tasarruf sistemlerinde katılımcı tercihlerinin yarıdan fazlasının katılım ürünleri olduğunu göz önüne alırsak, aslında bu endekslere yönelen miktarların gelecek dönemde ne kadar bir büyüme sergileyebileceğini hayal edebiliriz.

Ziraat Portföy olarak kurucusu ve yöneticisi olduğumuz yatırım fonları tarafında çeşitli katılım ürünleri sunarken yöneticisi olduğumuz emeklilik fonları sayesinde de katılım hisse senetleri yatırımları açısından sektörde lider konumumuzu sürdürmekteyiz. Öte yandan Borsa İstanbul tarafından hesaplanan BIST Katılım 30 Getiri Endeksi ve BIST Katılım 30 Eşit Ağırlıklı Getiri Endeksi'ni baz alan Ziraat Portföy Katılım 30

Endeksi Hisse Senedi Yoğun Borsa Yatırım Fonu (Kodu: Z30KP) ve Ziraat Portföy Katılım 30 Eşit Ağırlıklı Endeksi Hisse Senedi Yoğun Borsa Yatırım Fonu (Kodu: Z30KE) olmak üzere iki adet borsa yatırım fonumuz mevcuttur. Bu alanda yeni geliştirilen ve geliştirilecek olan katılım endekslerine yönelik ürün yelpazemizi genişletmeyi planlamaktayız.