

9 Haziran 2006

TSPAKB'nin aylık yayını *sermaye piyasasında gündem*'in Haziran 2006 sayısında iki önemli konu inceleniyor: **Aracı Kurum Yoğunlaşma ve Performans Analizi** ve **Alternatif Bir Yatırım Aracı: Warrantlar**.

Aracı Kurum Yoğunlaşma ve Performans Analizi

2005 yılı verilerine göre hazırlanan raporda, mali verileri bulunan 100 kurum inceleniyor. Aracı kurumların mali verileri kurum ölçeklerine, kökenlerine ve ortaklık yapılarına göre çeşitli sınıflandırmalarla ele alınıyor.

Aracı Kurum Niteliklerine Göre Yoğunlaşma

Rapora göre 2005 yılında, banka kökenli kurumlar sayıca sektörün üçte birini temsil ediyor. Aktif ve özsermaye büyüklüğü içindeki payları sektörün üçte ikisini oluşturan banka kökenli kurumlar, sektörün tüm net kârının %74'ünü elde ediyor.

Yabancı aracı kurumlar, hisse senedi işlem hacminin beşte birini gerçekleştiriyor; komisyon gelirlerinin dörtte birini yaratıyor. 2005'te sektör gelirlerinden aldıkları pay %27'ye çıkarken, sektörün toplam net kârının %38'ini yaratıyor.

Aktif büyüklükleri 25 milyon YTL'den yüksek olan "büyük" aracı kurumların işlem hacmi payı %65. Bu kategoride bulunan 25 kurum, sektörün toplam aktiflerinin %76'sını, özsermayesinin %77'sini oluşturuyor. Sektörün %57'sini de istihdam ediyor.

Büyüklik Sıralamalarına Göre Aracı Kurumlar

- Aktif büyüklüğüne göre ilk 20 kurum, sektörün toplam aktiflerinin %70'ini oluşturuyor.
- Özsermayesi en yüksek ilk 20 kurum, sektörün toplam özsermayesi içinde %72 paya sahip.
- Hisse senedi işlem hacmine göre ilk 20 kurum, sektörün toplam işlem hacminin %67'sini oluşturuyor.
- Net komisyon gelirlerine göre ilk 20 kurum, gelirlerin %71'ini alıyor.
- Faaliyet gelirlerine göre ilk 20 kurum, sektörün tüm faaliyet gelirlerinin %72'sini gerçekleştirirken net kârın %84'ünü yaratıyor.
- Net kâra göre ilk 20 kurum, sektörün toplam net kârının %88'ini gerçekleştiriyor.
- Çalışan sayısı en yüksek ilk 20 kurum ise sektörün %55'ini istihdam ediyor.

Aracı Kurumların Faaliyet Gelirleri Yapısı

Raporda, banka kökenli aracı kurumların faaliyet gelirlerini çeşitlendirdiği dikkati çekiyor. Yabancı aracı kurumlarda aracılık komisyonları kadar, diğer hizmet satışları da önemli. Ölçeğe göre bakıldığında ise, aracı kurum ölçeği küçüldükçe, aracılık komisyonlarının faaliyet gelirlerindeki payı artıyor.

Özsermaye Verimliliği

Özsermaye kârlılığını gösteren net dönem kârının özsermayeye oranı, banka kökenli olmayan kurumlarda %15 iken, banka kökenli kurumlarda %20 seviyesinde gerçekleşiyor. Yabancı aracı kurumlarda özsermaye kârlılığının %32 ile hayli yüksek olduğu görülüyor. Büyük aracı kurumlarda ise bu oran %21'in üzerinde bulunuyor.

Alternatif Bir Yatırım Aracı: Warrantlar

sermaye piyasasında gündem'in ikinci inceleme konusu ise warrantlar. Warrantların ayrıntılı olarak ele alındığı çalışmada, warrantın ne olduğu, çeşitleri, uluslararası uygulamaları anlatılırken, borsada kote olan opsiyonlarla da karşılaştırılması yapılıyor.

Warrant Nedir?

Warrant belli bir varlığı, önceden belirlenmiş fiyat üzerinden, belirlenmiş bir tarihte veya öncesinde, alma veya satma hakkı veren bir opsiyondur. Warrantlar borsada kote olan finansal araçlar olup hisse senedi gibi kolayca alınıp satılabilmektedir. Dayanak varlığı ise hisse senedi, endeks, döviz, emtia vb. olabilmektedir.

Warrant Çeşitleri

Çalışmada, warrantların genel olarak yatırım amaçlı veya işlem (trade) amaçlı ürünler olarak görüldüğü, bazı ürünlerin ise her iki kategoriye de girdiği belirtiliyor. İşlem amaçlı warrantlar sıkça işlem görüyor, göreceli olarak daha kısa vadeli oluyor ve yatırım amaçlı warrantlara göre daha yüksek risk/getiri profili bulunduruyor. Hisse senedi, endeks ve döviz warrantları işlem amaçlı warrant kategorisinde yer alıyor.

Yatırım amaçlı warrantların ise genelde daha uzun vadeli olduğu, daha az işlem gördüğü ve daha düşük risk/getiri profilinin bulunduğu vurgulanıyor. Gelir sağlama amaçlı warrantlar ile yapılandırılmış yatırım ürünleri bu kategoride yer alıyor.

Dünya Borsalarında Warrant Uygulamaları

Çalışmada, Avustralya Borsası, Londra Borsası, Euronext ve Deutsche Börse gibi dünya borsalarındaki uygulamalar inceleniyor. Örneklerde genel olarak warrant çeşitleri, işlem gören warrantların sayısı, toplam ve günlük ortalama işlem hacmi inceleniyor. Bunun yanı sıra bu borsalarda warrantların işlem ve takas esasları üzerinde duruluyor.

Türkiye'de Uygulanabilir Mi?

Çalışmanın sonuç bölümünde, gelişmiş ülkelerin borsalarında işlem gören warrantların ülkemizde de uygulanabilmesi için öncelikle, hukuki ve teknik altyapının oluşturulması gerektiğinin altı çiziliyor. İlk aşamada yatırım amaçlı, korumalı warrantların yatırımcıların ürünü anlaması ve alışmasına yardımcı olacağı, piyasa geliştikten sonra yapılandırılmış ürünlerin de talep görebileceği belirtiliyor.