



## Yerli Kurumsal Yatırımcılarımız BIST Hisselerinde Ayak İzini Büyütüyor

Albert Krespin - Ak Yatırım Genel Müdür Yardımcısı ve TÜYİD Yüksek İstişare Konseyi Üyesi

Sermaye piyasalarında, Türkiye'nin son 20 yılında "kurumsal yatırımcı" deyince akla hep uluslararası yatırımcılar geliyordu. Son dönemde yaşanan gelişmeler artık bu algının değişmesi gerektiğini bize gösteriyor. Zira, yerli kurumsal yatırımcılar, hisse senetleri sahiplik oranlarında azımsanmayacak noktalara geldi. Bu durum, yerli bireysel yatırımcının ilgisinin bir yansıması olarak, hisse fonlarına girişin artmasıyla açıklanabilir. Hisse senedini dayanak varlık olarak kullanan istatistiki arbitraj fonlarının büyümesi de bu sahiplik oranı artışına katkı sağlamaktadır.

Bunun yanı sıra, Türkiye'nin son birkaç yılda içinden geçtiği yüksek enflasyon ve negatif reel faiz döneminin getirdiği fırsatlar, TL'ye dayalı varlık fiyatlarının artması, şirketlerin bu dönemde tüm çalkantıya rağmen iyi yönetilmesi ve değer yaratması, yerli kurumsal ve bireysel yatırımcının hisse senedine ilgisinin artmasına neden olmuştur.

2023'ün son çeyreğinden itibaren ise, ekonomi yönetiminde parasal ve mali politikaların normalleşmesiyle hisse senetlerine yatırımcı ilgisinin artmaya devam ettiğini gördük. Reel faizler pozitif geçmesine rağmen, Türkiye'nin risk priminin normalleşmesi, kredi derecelendirme kuruluşlarının not artırımları uluslararası yatırımcılarda TL varlıklara ilginin artmasına neden oldu. 2024'ün son çeyreğine girerken enflasyonu düşürme politikasının getirdiği yavaşlama ve jeopolitik riskler hisse fiyatlarında bir miktar aşağıya baskı yaratmış durumda.

Bu yazımda, hisse sahipliği profilini eldeki verilerle ortaya koymaya çalışacağım. *Bir çekince bildirimim olacak, hisse senedi sahipliğinde salt yerli kurumsal sahipliğiyle ilgili verilerde biraz geliştirme yapmak gerekli.*

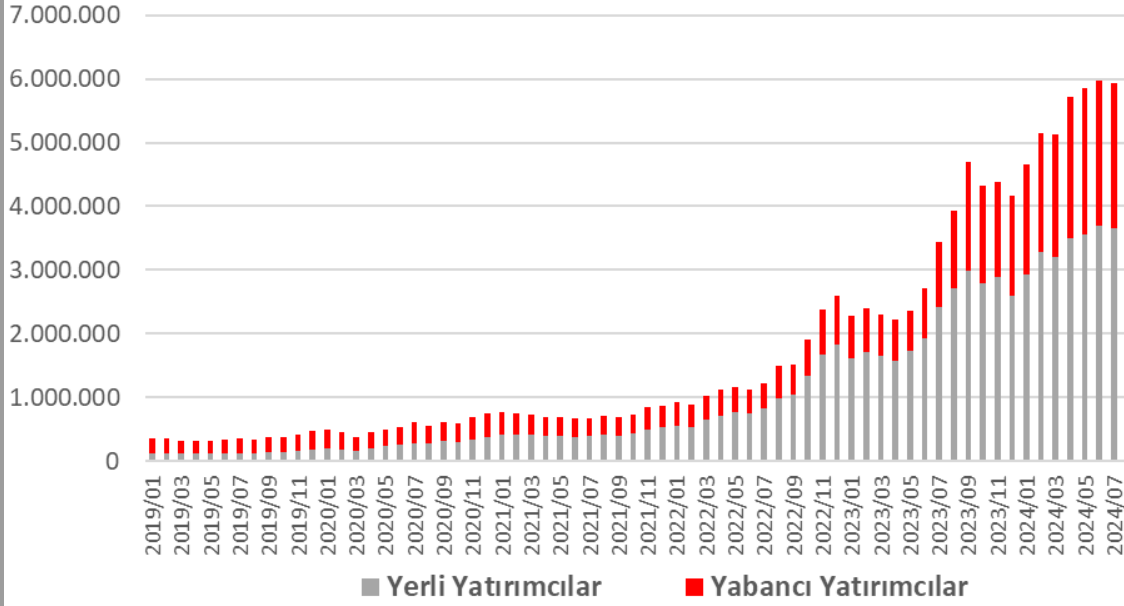
Veri yayın şirketleri bazı varsayımlarla bu detayları piyasaya sunuyor. Verinin asıl kaynağı BIST, Takasbank ve MKK olduğu için, yatırımcı kategorilerindeki ilave bir kısımla bunu sağlamak mümkün olabilir.

Bir adım daha ileri giderek, yatırımcı profillerinde kırım genel olarak arttırılabilir. Uluslararası kurumsal kendi içinde; yüksek frekanslı işlem yapanlar (*genelde gün sonuna bırakılan envanter seviyesi oldukça düşük olur*), hisse VIOP arbitraj işlemleri yapanlar (*bunu ayırmak zor olabilir*), pasif fonlar, BYF'ler ve aktif yönetilen long-only fonlar olarak ayrıştırılabilir. Yerli kurumsal için de bu kırımı yapmak mümkün. Fonların gruplamasından bu kırıma ulaşmak yerli kurumsallar için daha kolay, yabancı kurumsallarda ise bir aşama daha zahmetli olur. Sonrasında yerli bireysel buna eklenir ve hisse sahipliğindeki gelişimin daha net bir resmi ortaya çıkar. Benzer yaklaşım elbette işlem hacmi kırım için de yapılabilir.

### Saklama Bakiyelerinde Gelişim

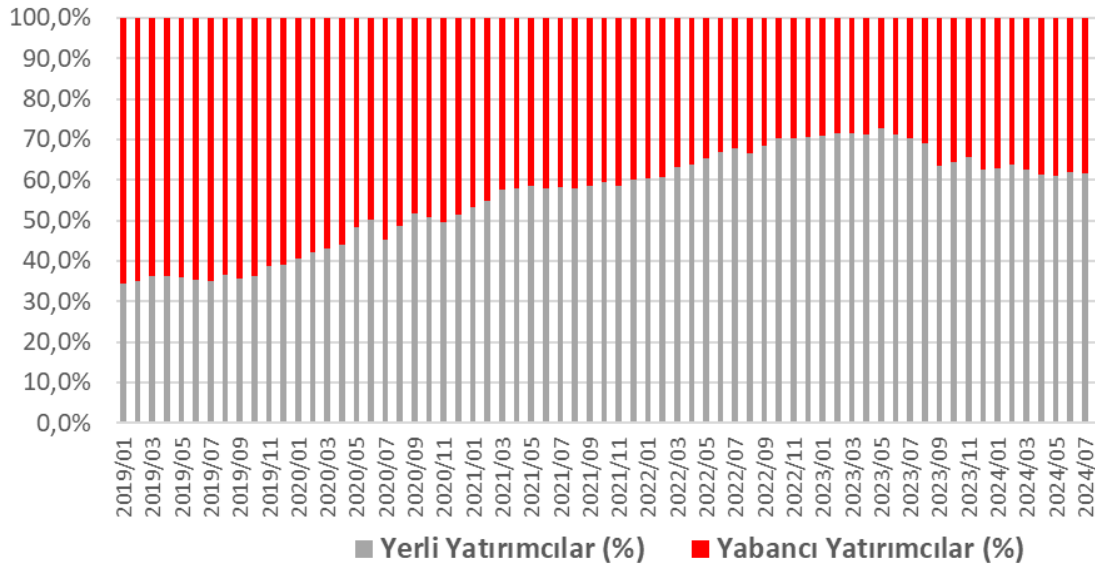
Saklama verilerinin sürekliliği ve bütünlüğü açısından en elverişli veri tabanı Türkiye Sermaye Piyasası Birliği'nin (TSPB) derlediği veri setinde mevcut. Fakat kırım tarafına eklemeler yapılabilir. Bu veride yerli ve yabancı yatırımcı ayrımı var. Alt kırım olarak, Bireysel, Tüzel ve Diğer kalemleri mevcut. Diğer kalemi kurumsal yatırımcıyı da içeriyor; fakat verinin son döneminde kurumsal yatırımcının bir kısmı *Diğer* kaleminde bir kısmı *Tüzel* kaleminde imiş gibi gözüküyor. Bu yüzden verinin üst seviyede yerli / yabancı kırımına odaklanmakta fayda var. Buna göre, yerli yatırımcılar son beş yılda ağırlığını yaklaşık %35'den Ağustos 2024 itibarıyla %60'ın üzerinde çıkarmış. (Grafik 1 ve 2)

## BIST Hisse Yatırımcılarının Saklama Dağılımı (mn TL)



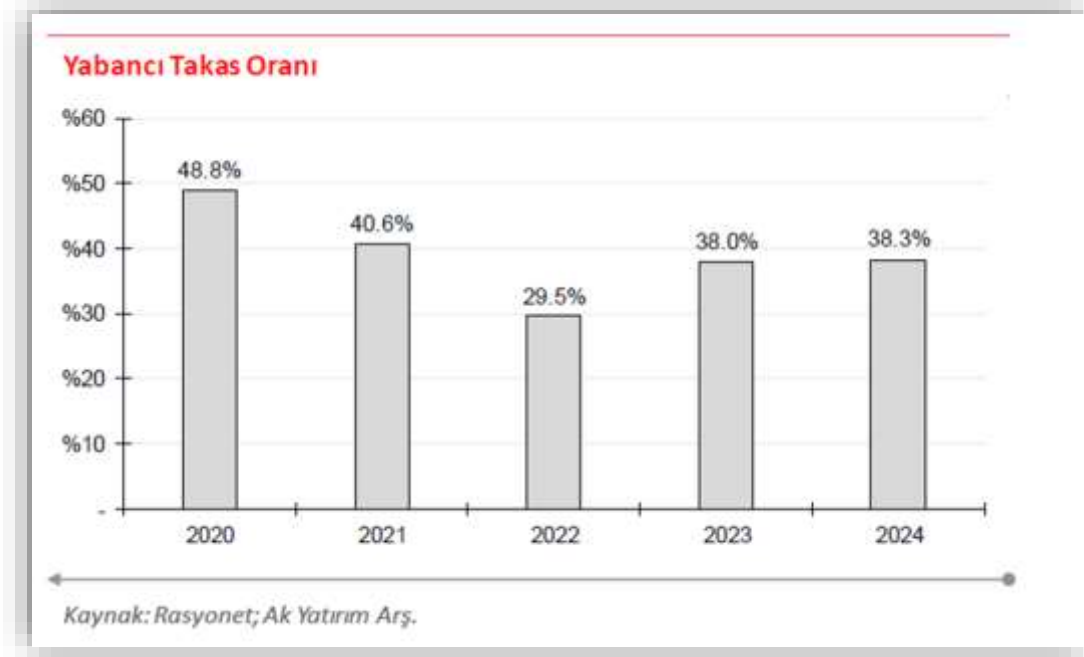
Kaynak: TSPB - Grafik 1

## BIST Hisse Yatırımcılarının Saklama Dağılımı (Yüzdesel)



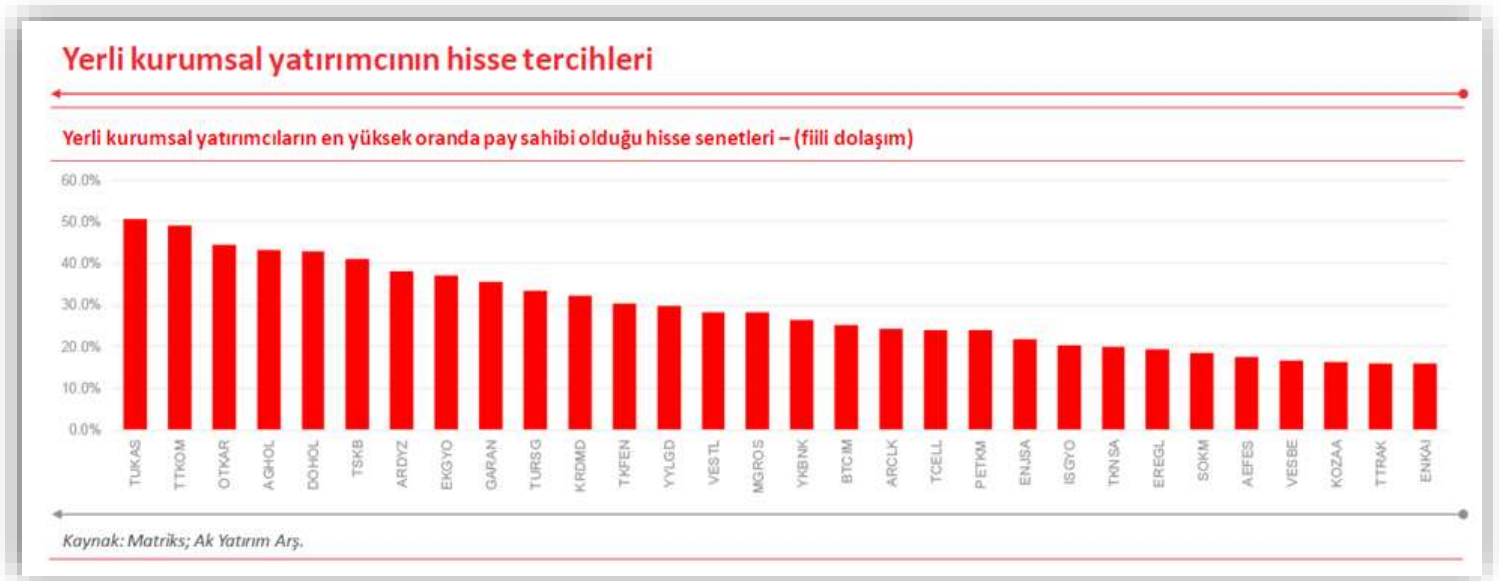
Kaynak: TSPB - Grafik 2

Ak Yatırım Araştırma Birimi'nin Rasnyet verileriyle hazırlığı *BIST Yabancı Takas Oranı* verisi (Grafik 3) hesaplanma yöntemi farklı olduğu için, birebir olmasa da genel gelişim olarak benzer bir sonuç ortaya koyuyor. Yıl sonları itibarıyla 2022'de %30'un altına inen yabancı saklama oranı Ağustos ayı itibarıyla %38'lerin üzerine çıkmış durumda.



Yabancı saklama oranının Türkiye'nin yatırım yapılabilir seviyelerde notlandığı; 2013-2014 yıllarında %70'lerin üzerine çıkarak tüm zamanların rekorunu kırdığını hatırlatmak isterim. Geçen 10 yılda yabancı ilgisindeki azalmanın önemli bir miktarının yerli kurumsal yatırımcı tarafından karşılandığını belirtmekte de fayda var.

Bu gelişmeyi doğrulayacak şekilde, yine Ak Yatırım'ın Matriks verisiyle hazırlığı "*Yerli Kurumsal Yatırımcının Hisse Tercihleri*" grafiğinde (Grafik 4), bazı hisselerde yerli yatırımcının halka açık kısmın %50'lere varan seviyelerde sahipliğinin olduğunu gösteriyor.



**Peki, Bundan Sonra Ne Olacak?**

TÜYİD üyelerinin hayatının içinde, yerli yabancı ayırt etmeksizin, tüm yatırımcıların yeri fazlasıyla var. Bundan önceki dönemden farklı olarak, yerli kurumsal yatırımcının Yatırımcı İlişkileriyle ilgilenen profesyonellerin mesaisinde daha fazla yer kaplayacağı aşikar.

Piyasadaki fiyatlama açısından ise, yerli kurumsal yatırımcıların yönelimleri artık yabancı kurumsal yatırımcılar kadar önem kazanıyor olacak. Uzun vadede fonların (*konvansiyonel ve emeklilik*) daha büyümesi ve hisse senedine dayalı Borsa Yatırım Fonlarının yaygınlaşmasıyla, endekslerin ağırlık değiştirme dönemlerinde ve diğer fiyatı etkileyecek haber akışlarında, yerli kurumsal yatırımcının aksiyonları fiyatlara daha fazla etki yapar hale ve dolayısıyla daha yakından izlenir hale gelecektir.

Piyasadaki yatırımcı çeşitliliği bir piyasanın olgunluk seviyesini göstermektedir. Güney Afrika, Macaristan ve Polonya gibi bazı gelişen ülkelerde, o ülkenin yerli kurumsalları bu yüzyılın başından beri kendi piyasalarında oldukça aktif oyuncular olarak karşımıza çıkıyordu. Artık Türkiye'nin bu ülkelerin arasına girdiğini düşünüyorum. Enflasyon düşüşüne devam edip Türkiye tekrar istikrarlı bir sürece girince, para piyasası fonlarına park edilmiş birikimlerin daha fazlasının hisse senetlerine akması olasılık dahilinde. Bu durum yerli kurumsalların hisse piyasası üzerindeki etkisini daha da arttıracaktır.

Son olarak, kurumsal yatırımcılarımızın uluslararası tecrübesinin de arttırdığını görüyoruz. Bölgesel çeşitlendirme yapmak amacıyla, halihazırda gelişmiş ülke hisse senetlerine yatırım yapan birçok fon mevcut ve büyüklükleri azımsanmayacak seviyede. Bir sonraki evrede, Türkiye kurumsal yatırımcılarının diğer gelişen ülkelerin hisse senetleri piyasalarında aktivitelerini arttırmaları beklenebilir.