

GÖSTERGE

2016/03 SEKTÖR ANALİZİ

ARACI KURUMLAR
PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİ




TSPB

GÖSTERGE

TSPB Adına İmtiyaz Sahibi

İlkay Arıkan

Genel Sekreter

Genel Yayın Yönetmeni

İlkay Arıkan

Genel Sekreter

Sorumlu Yazı İşleri Müdürü

O. İlker Savuran

Genel Sekreter Yardımcısı

Editör

Ekin Fıkırkoca Asena

Müdür / Araştırma ve İstatistik

Gökben Altaş

Müdür Yardımcısı / Araştırma ve İstatistik

Tasarım ve Basım

Printcenter

Yayın Türü

Yaygın, süreli

ISSN 2148464-3



Bu yayınımıza www.tspb.org.tr adresinden ulaşabilirsiniz.

Gösterge, Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (TSPB) tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki değerler, hazırlandığı tarih itibarıyla güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçla kullanılmasından doğabilecek zararlardan TSPB hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Raporda yer alan bilgiler kaynak gösterilmek şartıyla izinsiz yayınlanabilir.

İçindekiler

ARACI KURUMLARIN 2016/03 SEKTÖR ANALİZİ	3
--	----------

Onur Salttürk / Deniz Bayram

Pay Senetleri, Sabit Getirili Menkul Kıymetler, Vadeli İşlemler, Opsiyonlar, Varantlar, Kaldıraçlı İşlemler, Açığa Satış, Kredili ve Ödünç Pay Piyasası İşlemleri, Kurumsal Finansman, Portföy Yönetimi, Erişim Ağı, Çalışan Profili, Finansal Veriler

PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİNİN 2016/03 SEKTÖR ANALİZİ	25
---	-----------

Mustafa Özer

Portföy Yönetimi, Çalışan Profili, Finansal Veriler

ARACI KURUMLAR

PAY SENETLERİ

Avrupa ve Japonya'da negatif faizin istisna olmaktan çıkması ve FED'in faiz artırımlarını sürekli ötelemesi küresel yatırımcıları daha yüksek getirilerin elde edilebildiği gelişmekte olan ülke piyasalarına yönlendirmektedir. Bu ortamda gelişmekte olan diğer ülkelerle beraber, Türkiye pay piyasası da olumlu bir görünüm sergilemiştir.

Yurtiçinde, 1 Kasım genel seçimlerinin ardından siyasi belirsizliklerin sona ermesi ve tek parti iktidarının yatırımcılar tarafından istikrar olarak değerlendirilmesinin de katkısıyla pay piyasası yükselişe geçmiş, 2015 yılını TL bazında %16 düşüşle sonlandıran BIST-100 endeksi, 2016'nın ilk üç ayını %18 yükselerek 83.268 puandan tamamlamıştır.

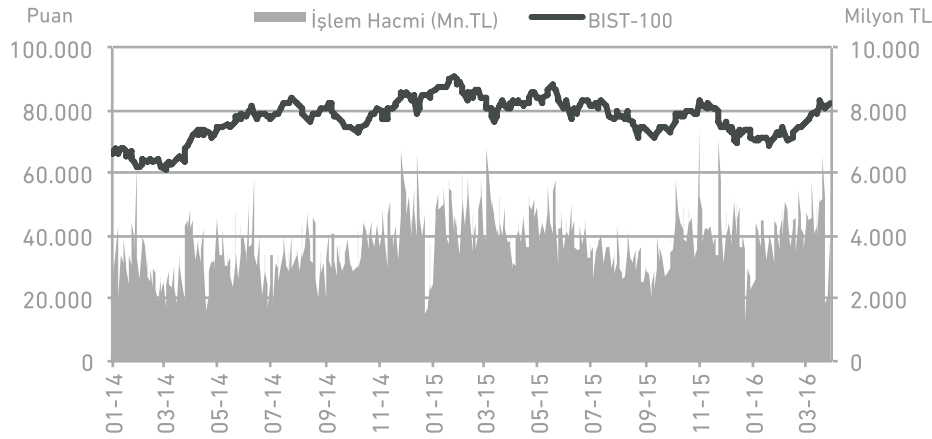
Pay senedi işlem hacmi 2016 yılının ilk üç ayında bir önceki senenin aynı dönemine göre %2 düşerek 573 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Pay senetleri işlem hacminde sırasıyla

Garanti, Yapı Kredi, İş ve Gedik Yatırım'ın diğer kurumların hayli önünde bulunduğu ve bu kurumların pay senedi toplam işlem hacminin %31'ini gerçekleştirdiği görülmektedir.

İşlemlerin yatırımcı bazında dağılımına bakıldığında, yurtiçi yatırımcıların pay senedi işlem hacminin %3 azalarak 437 milyar TL olduğu, yurtdışı yatırımcı pay senedi işlem hacminin ise yatay seyrederek 135 milyar TL'de kaldığı görülmektedir. Pay senedi işlem hacminin %76'sının yerli yatırımcılar tarafından yapıldığı görülse de bu yatırımcıların işlem gören payların Mart 2016 itibarıyla yalnızca %36'sına sahip olduğu anlaşılmaktadır.

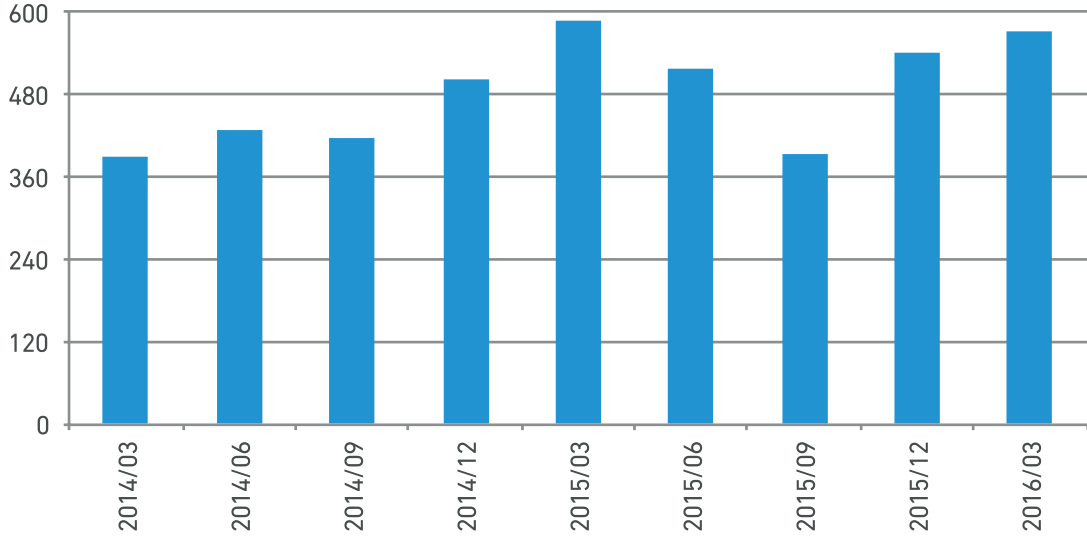
2016 Martında, çoğunlukla yurtiçi bireyler tarafından tercih edilen internet kanalı üzerinden gerçekleştirilen işlemlerin toplam işlem hacminin ilk kez %28'ine çıktığı görülmektedir.

Grafik 1: Pay Piyasası İşlem Hacmi ve BIST-100



Kaynak: Borsa İstanbul

Grafik 2: Aracı Kurumların Pay Senedi İşlem Hacmi (Milyar TL)

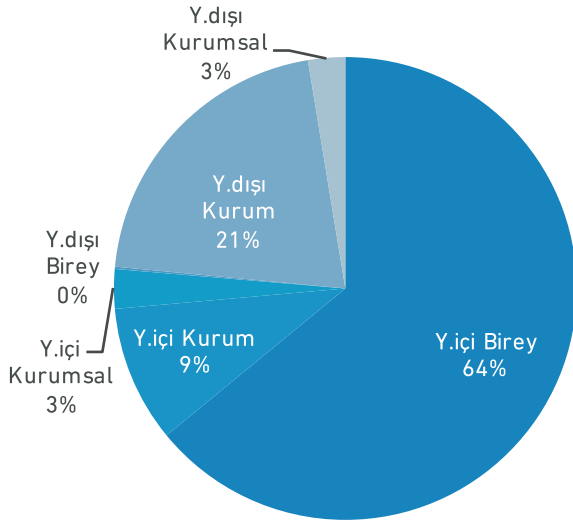


Kaynak: Borsa İstanbul

Aracı kurumların yurtdışı satış departmanları tarafından gerçekleştirilen pay senedi işlem hacminin 134 milyar TL ile toplam hacmin %23'üne karşılık geldiği anlaşılmaktadır. Bu

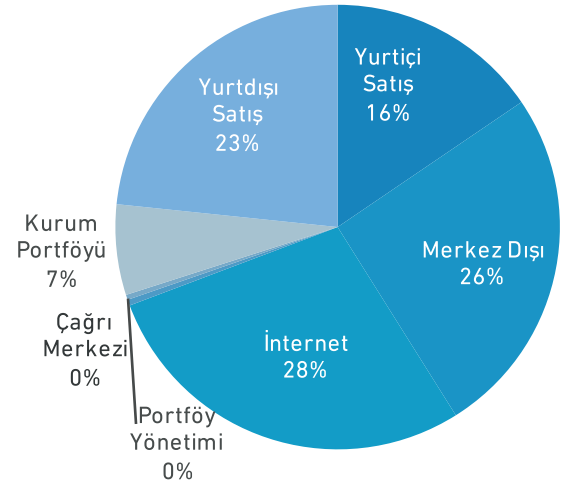
işlemlerde yabancı kökenli aracı kurumların işlemlerin yarısına yakınına gerçekleştirdiği görülmektedir.

Grafik 3: Yatırımcı Bazında Pay Senedi İşlem Hacmi (2016/03)



Kaynak:TSPB

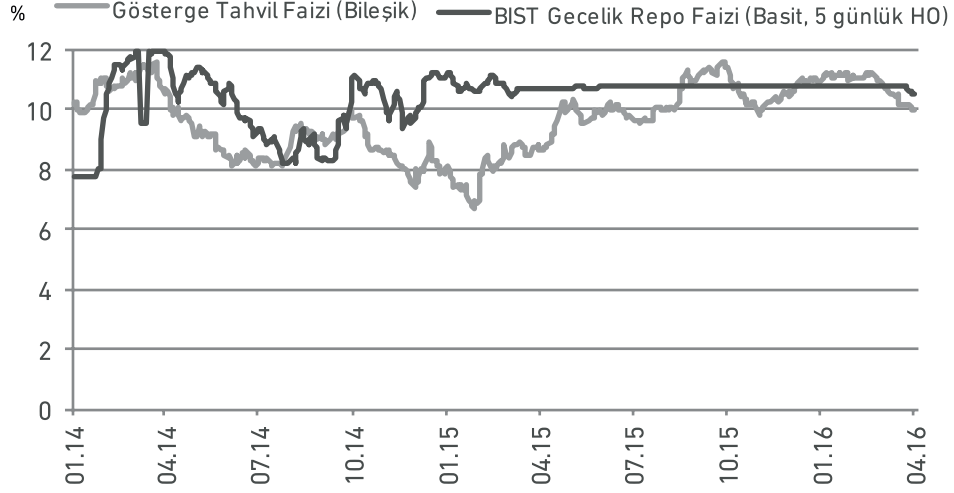
Grafik 4: Departman Bazında Pay Senedi İşlem Hacmi (2016/03)



Kaynak:TSPB

SABİT GETİRİLİ MENKUL KIYMETLER

Grafik 5: Faiz Oranları



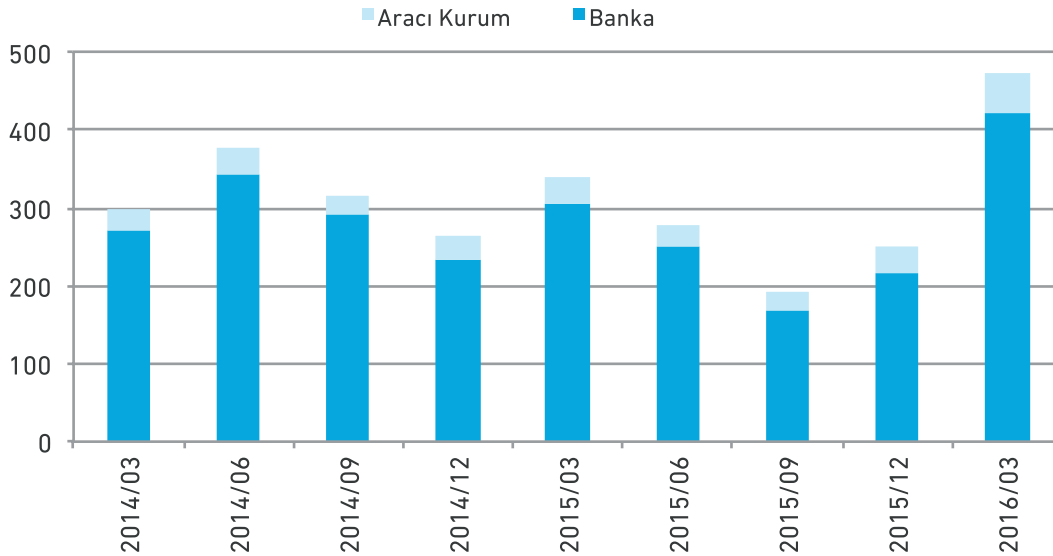
Kaynak: Borsa İstanbul, Bloomberg

Küresel büyüme endişelerine paralel olarak Japonya ve ECB'nin politika faizlerini negatif düzeye indirmesi ve yeni tahvil alımlarına yönelmesiyle FED'in 2015 yılının Aralık ayında başlattığı faiz artırma süreci sektöre uğramıştır. Bu gelişmelerin, gelişmekte olan ülkelerdeki faiz politikalarına etkisi ise değişken olmuş, Macaristan, Hindistan ve Endonezya merkez bankaları faiz indirimi yaparken, Peru, Meksika, Güney Afrika ve Kolombiya'nın faiz artırımına gittikleri gözlenmiştir.

TCMB'nin Mart ayının son haftasına kadar faizleri değiştirmemesi ile beraber BIST gecelik repo faizi yılın ilk çeyreğinde %10,75 seviyesinde yatay seyretmiş, 2016 Ocak başında %11'in üzerine çıkan gösterge tahvil faizi ise seçimlerden sonra azalan risk algısıyla Mart sonunda %10'un altına gerilemiştir.

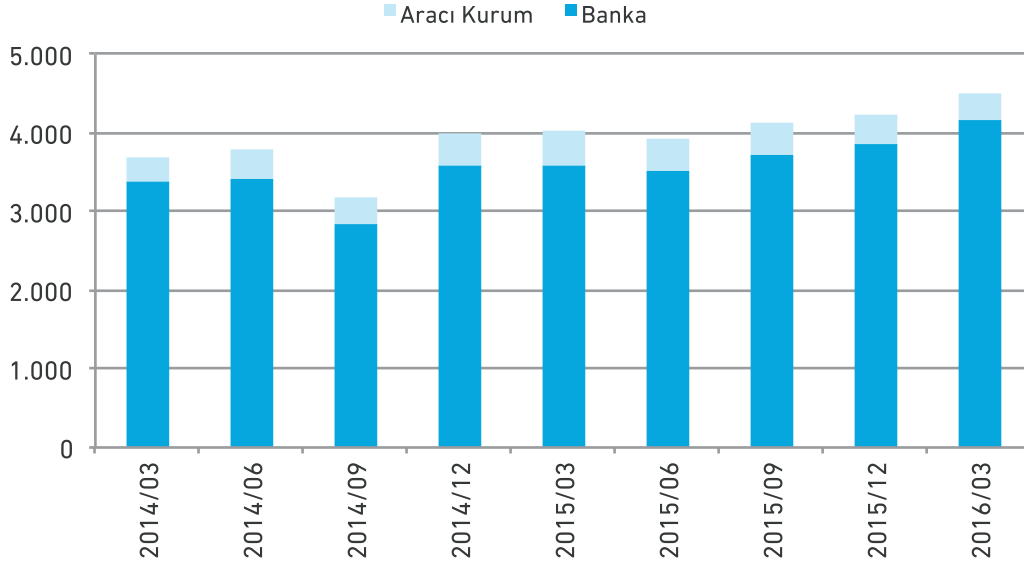
Sabit getirili menkul kıymetler (SGMK) piyasasında hem aracı kurum hem de bankalar faaliyet göstermektedir.

Grafik 6: Yatırım Kuruluşlarının SGMK İşlem Hacmi (Milyar TL)



Kaynak: Borsa İstanbul

Grafik 7: Yatırım Kuruluşlarının Repo/Ters-Repo İşlem Hacmi (Milyar TL)



Kaynak: Borsa İstanbul

Sunulan işlem hacimleri aracı kurum ve bankaların, Borsa İstanbul ve borsa dışındaki (tescil) kesin alım-satım ve repo/ters-repo işlemlerini kapsamaktadır. Merkez Bankası ve Takasbank'a ait işlemler toplama dâhil edilmemiştir.

Hem kesin alım-satım işlemlerinde, hem de repo ters repo işlemlerinde hâkim oyuncular bankalar olup aracı kurumların bu piyasadaki payları genel olarak %10 seviyesinde kalmaktadır. Aşağıdaki analiz yalnızca aracı kurumları kapsamaktadır.

2016 yılının ilk çeyreğinde 39 aracı kurum tahvil/bono kesin alım-satımı yapmış, işlemlerinde işlem hacmi bir önceki yılın aynı dönemine göre %51 artarak 52 milyar TL olmuştur.

SGMK işlemlerinde aracı kurumlar arasındaki yoğunlaşmanın hayli fazla olduğu, 2016'nın ilk çeyreğinde toplam hacmin %66'sını Yapı Kredi ve Ak Yatırım'ın gerçekleştirdiği anlaşılmaktadır.

2016 yılının ilk çeyreğinde aracı kurumların SGMK işlemlerinin %85'inin yurtiçi kurumsal yatırımcılar tarafından yaratıldığı görülmektedir.

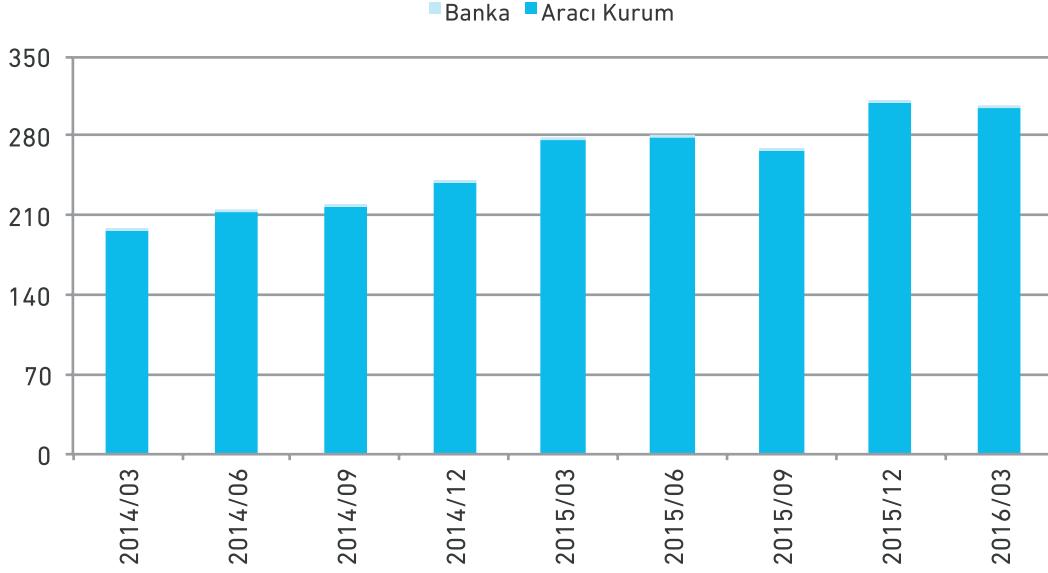
Repo/ters-repo işlemleri incelendiğinde, 33 aracı kurum tarafından 2016'nın ilk çeyreğinde gerçekleştirilen işlemlerin 2015'in aynı dönemine göre %15 düştüğü görülmektedir.

Repo/ters-repo pazarında da SGMK piyasasında olduğu gibi yüksek yoğunlaşma olduğu görülmektedir. 33 kurum bu piyasada işlem yapmış olmasına rağmen, Halk, Vakıf, Yapı Kredi ve Ak Yatırım'ın tüm işlemlerin %64'ünü gerçekleştirdiği anlaşılmaktadır.

SGMK piyasasına benzer olarak repo/ters-repo piyasasında da aracı kurum müşterilerinin neredeyse tamamının yurtiçi yatırımcılardan oluştuğu görülmektedir. Toplam işlem hacminin %78'inin yurtiçi kurumsal yatırımcılar tarafından gerçekleştirildiği dikkat çekmektedir.

VADELİ İŞLEMLER

Grafik 8: Yatırım Kuruluşlarının Vadeli İşlem Hacmi (Milyar TL)



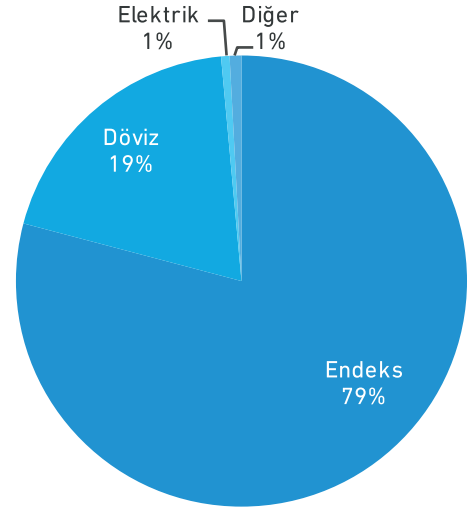
Kaynak: Borsa İstanbul

Borsa İstanbul Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası'nda (ViOP) banka ve aracı kurumlar faaliyet göstermektedir. Başta endeks ve döviz olmak üzere toplam 9 ayrı varlık sınıfında vadeli işlemler yapılmaktadır. Ancak endeks ve döviz vadeli işlem pazarları toplam işlem hacminin %99'unu oluşturmakta olup diğer dayanak varlıkların hacmi hayli sınırlı kalmaktadır.

57 aracı kurum tarafından gerçekleştirilen vadeli işlem toplam hacmi, 2016'nın ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %10 yükselerek 304 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Aracı kurumlar vadeli işlemlerin %99'dan fazlasını oluşturmaktadır. Aracı kurumların neredeyse vadeli işlemler pazarının tamamına sahip olmasının nedeni, 2013 yılında türev işlemlerinin Borsa İstanbul'da yapılmaya

Grafik 9: Ürün Bazında Vadeli İşlem Hacmi (2016/03)



Kaynak: Borsa İstanbul

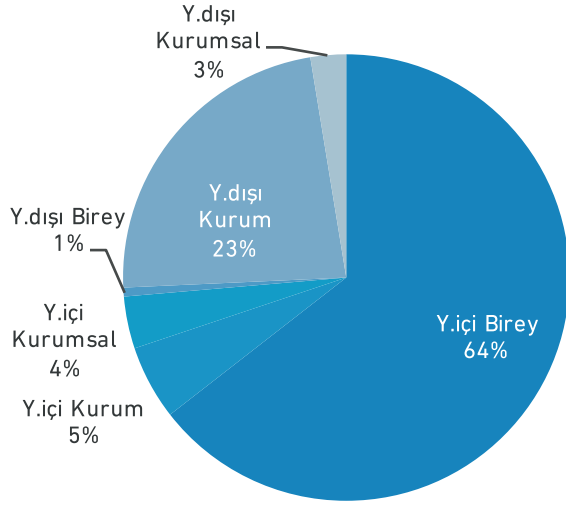
başlanmasıyla beraber Sermaye Piyasası Kurulu'nun yapmış olduğu düzenleme nedeniyle bankaların işlemlerin en fazla yapıldığı ürün olan pay senedi endeksine dayalı sözleşmelerde işlem yapamıyor olmasıdır.

Vadeli işlemler toplam işlem hacmindeki en yüksek ağırlığa sahip olan yurtiçi bireysel yatırımcıların payının geçen yılın aynı dönemine kıyasla 2 puan artarak %64'e çıktığı, diğer taraftan yurtdışı kurumlar ile kurumsal yatırımcıların payının 2 puan düşerek %26'ya gerilediği görülmektedir.

2016'nın ilk çeyreğinde vadeli işlemler toplam işlem hacminin %16'sını gerçekleştiren TEB Yatırım bu işlemlerde birinci sırada yer almaktadır. Sırasıyla %10 ve %9 pazar payıyla Garanti ve İş Yatırım bu kategoride ikinci ve üçüncü sırada bulunmaktadır.

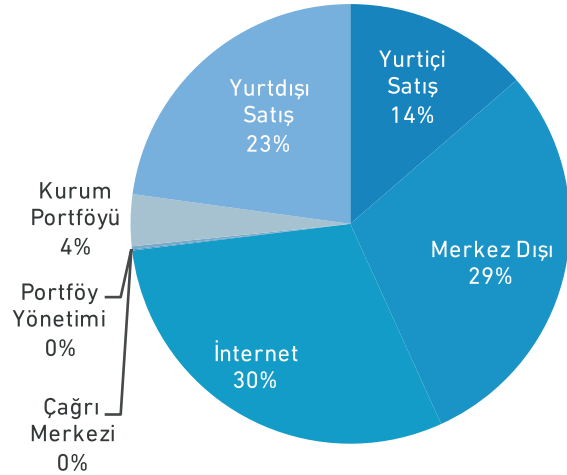
Vadeli işlemlerde işlemler yoğunlukla internet ve merkez dışı birimler vasıtasıyla gerçekleştirilmektedir. Bununla beraber internet üzerinden gerçekleşen işlemlerin payının 6 puan düşüşle %30'a indiği, buna karşın merkez dışı birimlerin payının 3 puan artarak %30 olduğu görülmektedir.

Grafik 10: Yatırımcı Bazında Vadeli İşlem Hacmi (2016/03)



Kaynak: TSPB

Grafik 11: Departman Bazında Vadeli İşlem Hacmi (2016/03)



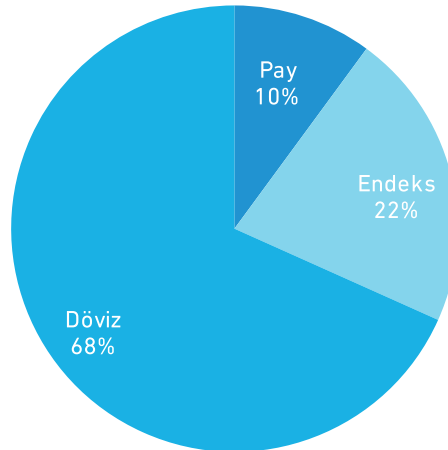
Kaynak: TSPB

OPSİYONLAR

2012 yılı sonunda ilk kez Borsada işlem görmeye başlayan opsiyonlarda 2016'nın ilk çeyreğinde 31 aracı kurum tarafından toplamda 4,5 milyar TL'lik işlem hacmi gerçekleştirilmiştir. Toplam işlem hacminin %69'unun aracı kurumlar tarafından gerçekleştirildiği görülmektedir.

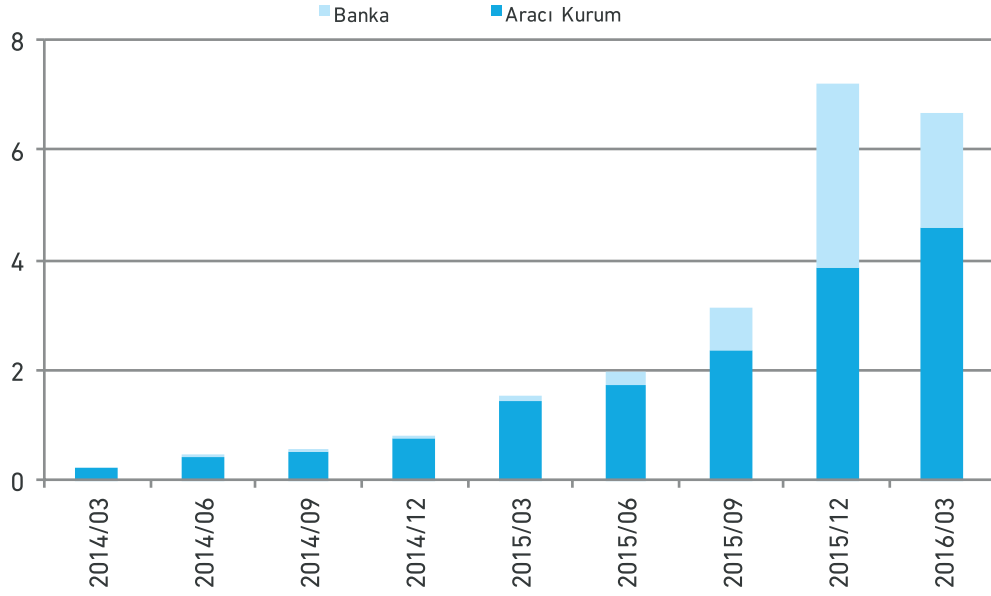
Opsiyon hacmi ürün bazında incelendiğinde döviz dayanaklı opsiyon işlemlerinin toplam hacmin %68'ini oluşturduğu görülmekte olup, bu rakamın 2014 sonunda sadece %5 olduğu dikkat çekmektedir.

Grafik 12: Ürün Bazında Opsiyon Hacmi



Kaynak: Borsa İstanbul

Grafik 13: Yatırım Kuruluşlarının Opsiyon Hacmi (Milyar TL)



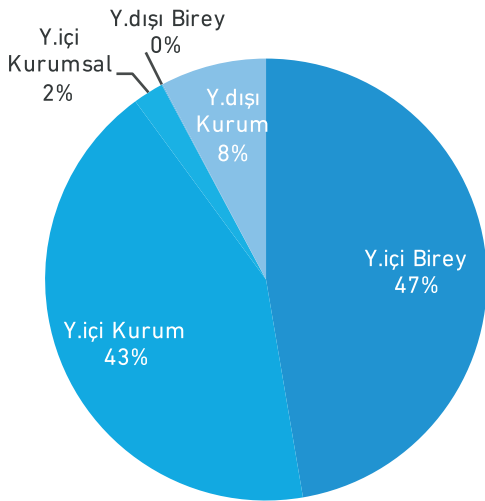
Kaynak: Borsa İstanbul

Piyasaya sürüldüğü tarihten itibaren hızlı bir çıkış yakalayan opsiyonlar 2015 Martından bu yana %221'lik büyümeye göstererek yaygın olarak yurtiçi yatırımcılar tarafından talep görmüştür. 2016 yılının ilk çeyreğinde toplam işlem hacminin %47'si yurtiçi bireyler tarafından gerçekleştirilmektedir. Opsiyon işlemlerinde öne çıkan bir nokta, bu üründe kurum portföyü işlemlerinin payının son dönemde hayli yükselmesi olmuştur. 2016 yılının ilk çeyreğinde opsiyon işlemlerinin %38'i kurum portföyüne yapılmıştır.

Bu işlemlerin yansıması olarak yurtiçi kurumların payı da %43 olmuştur.

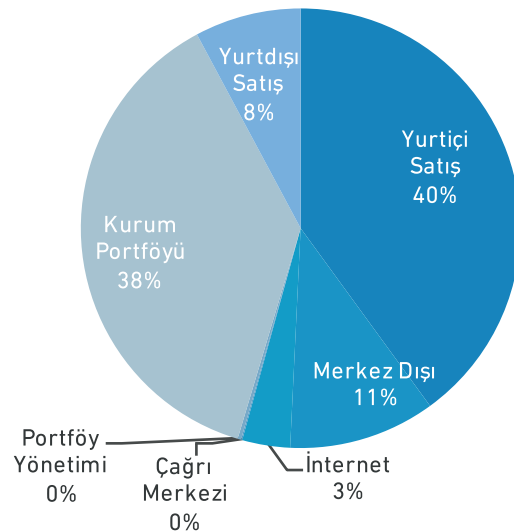
Opsiyon işlem hacminde %26'lık payla İş Yatırım'ın lider pozisyonunda bulunduğu %16 ve %15 payla Gedik Yatırım ile Ak Yatırım'ın iki ve üçüncü sırada olduğu görülmektedir. Yoğunlaşmanın yüksek olduğu piyasada ilk sekiz kurumun 4,2 milyar TL'lik hacimle piyasanın %92'sine sahip oldukları anlaşılmaktadır.

Grafik 14: Yatırımcı Bazında Opsiyon Hacmi (2016/03)



Kaynak: TSPB

Grafik 15: Departman Bazında Opsiyon Hacmi (2016/03)



Kaynak: TSPB

VARANTLAR

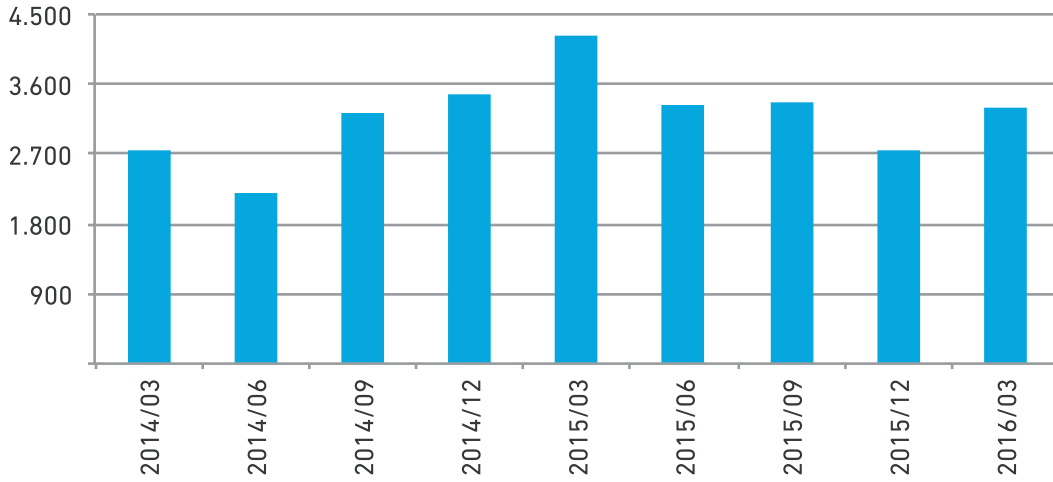
2016 yılının ilk dönemi itibariyle 46 aracı kurum 3,3 milyar TL'lik varant işlemi gerçekleştirmiştir. Varant işlem hacmi 2015 yılının aynı dönemine göre %22 düşüş kaydetmiştir.

Pay senetlerinde olduğu gibi varant işlemlerinde de hacim ağırlıklı olarak yurtiçi yatırımcılardan oluşmaktadır. Bu üründe yabancı işlemlerinin tamamı ihraççı yabancı kurum ile piyasa yapıcılığı çerçevesinde

yapılan işlemlere ait olup, bu işlemlerin toplamdaki payı %31'dir.

Varant piyasalarında yoğunlaşmanın hayli fazla olduğu görülmektedir. %31'er işlem hacmi ile İş Yatırım ile Deutsche Securities'in piyasanın çoğunluğuna sahip olduğu ve 2016 ilk çeyreğinde toplamda 2 milyar TL'lik hacim gerçekleştirildiği anlaşılmaktadır.

Grafik 16: Aracı Kurumların Varant İşlem Hacmi (Milyon TL)



Kaynak: Borsa İstanbul

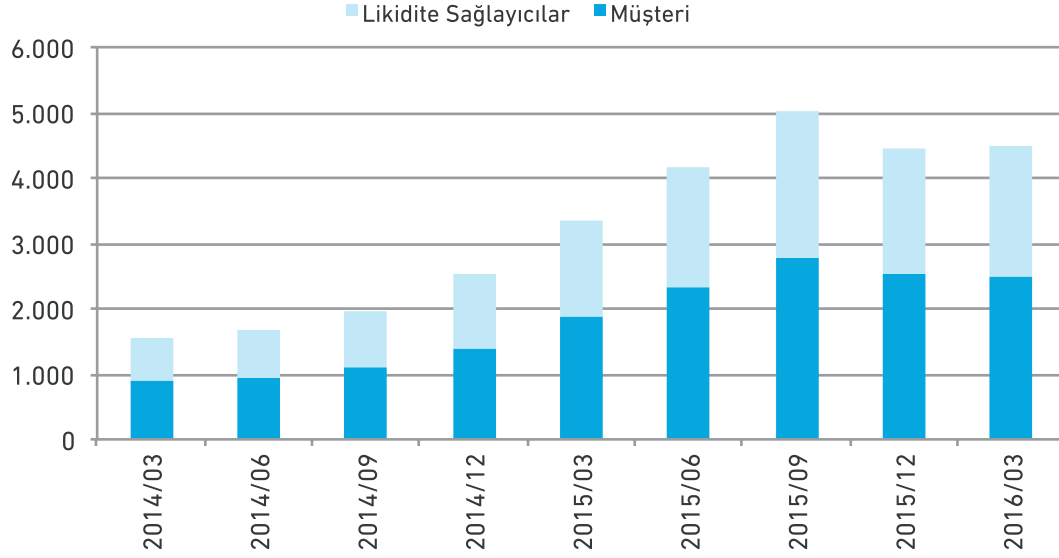
KALDIRAÇLI İŞLEMLER

Döviz, emtia ve kıymetli madenlere dayalı olarak gerçekleştirilen ve yatırımcılar arasında "foreks" olarak bilinen kaldıraçlı alım-satım işlemlerini sadece aracı kurumlar yapabilmektedir. 2016 yılının ilk çeyreğinde 40 aracı kurum toplam 4,5 trilyon TL değerinde kaldıraçlı işlemde bulunmuştur. Hızlı büyüyen bir piyasa olan kaldıraçlı işlemler 2016 yılının ilk döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %33 artmıştır.

Kaldıraçlı işlemler piyasasında parçalı bir piyasa yapısı karşımıza çıkmaktadır. Pek çok kurumun birbirine yakın paya sahip olduğu piyasada Sanko Yatırım'ın %11'lik pazar payıyla piyasa öncüsü konumunda bulunduğu ve onu %8'er payla Invest-AZ ile GCM Menkul'ün takip ettiği görülmektedir.

%96 payla yurtiçi yatırımcıların kaldıraçlı işlem piyasasında en fazla işlem hacmini yaratan yatırımcı grubu olduğu görülmektedir. Diğer tüm piyasa-

Grafik 17: Aracı Kurumların Kaldıraçlı İşlem Hacmi (Milyar TL)

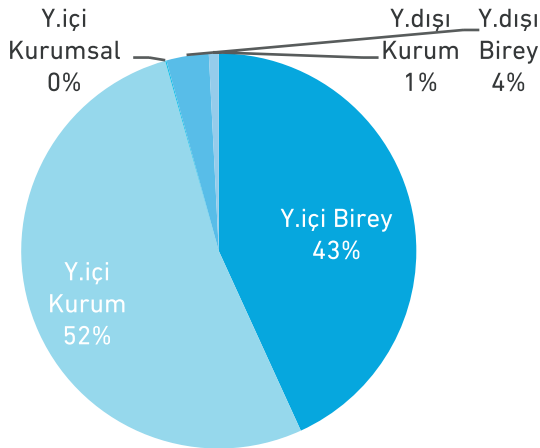


Kaynak: Borsa İstanbul

lar içinde %41'lik payla internet kanalının en yoğun kullanıldığı piyasa kaldıraçlı işlemlerdir. Pay piyasası, vadeli işlemler gibi piyasaların aksine merkez dışı birimlerin işlem hacmindeki yerinin hayli düşük olduğu görülmektedir.

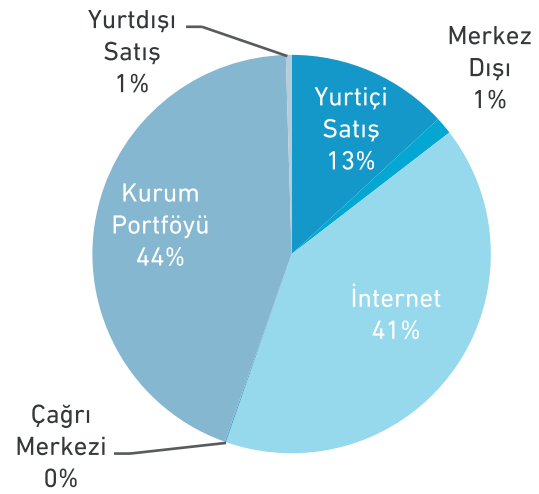
Kaldıraçlı işlemlerde işlem hacmi bakımından önde yer alan aracı kurumların, pay, vadeli işlemler gibi ürünlerde sınırlı faaliyet gösterdiği, bu kurumların çoğunlukla sadece kaldıraçlı işlemlerde yoğunlaşmış oldukları anlaşılmaktadır.

Grafik 18: Yatırımcı Bazında Kaldıraçlı İşlem Hacmi (2016/03)



Kaynak: TSPB

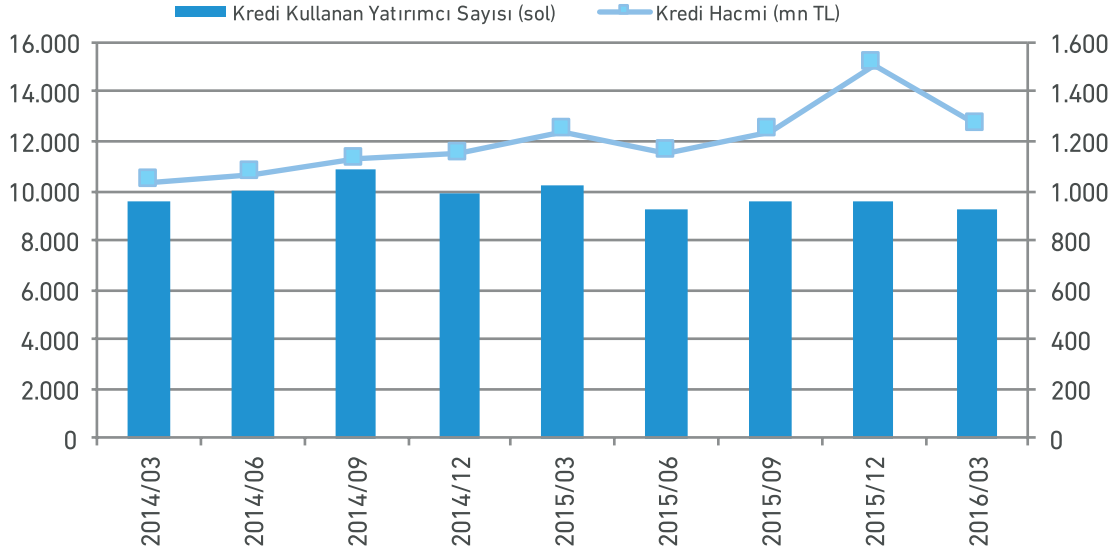
Grafik 19: Departman Bazında Kaldıraçlı İşlem Hacmi (2016/03)



Kaynak: TSPB

AÇIĞA SATIŞ, KREDİLİ VE ÖDÜNÇ İŞLEMLER

Grafik 20: Aracı Kurumların Kredili İşlemleri



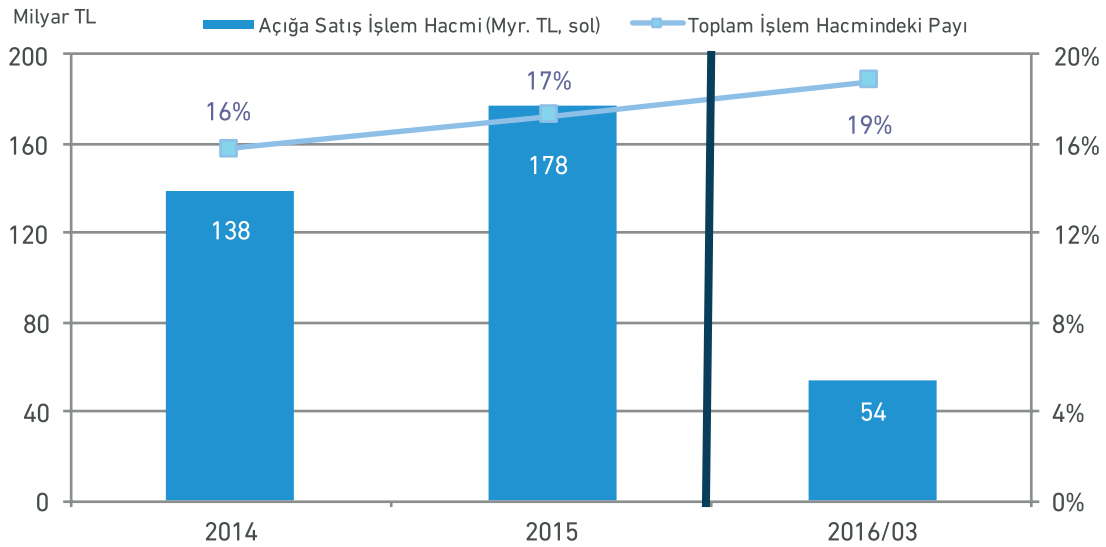
Kaynak: TSPB

Aracı kurumların müşterilerine kullandığı kredi bakiyesi 2016 sonuna göre bir miktar gerilemiş olsa da, artışını sürdürmektedir.

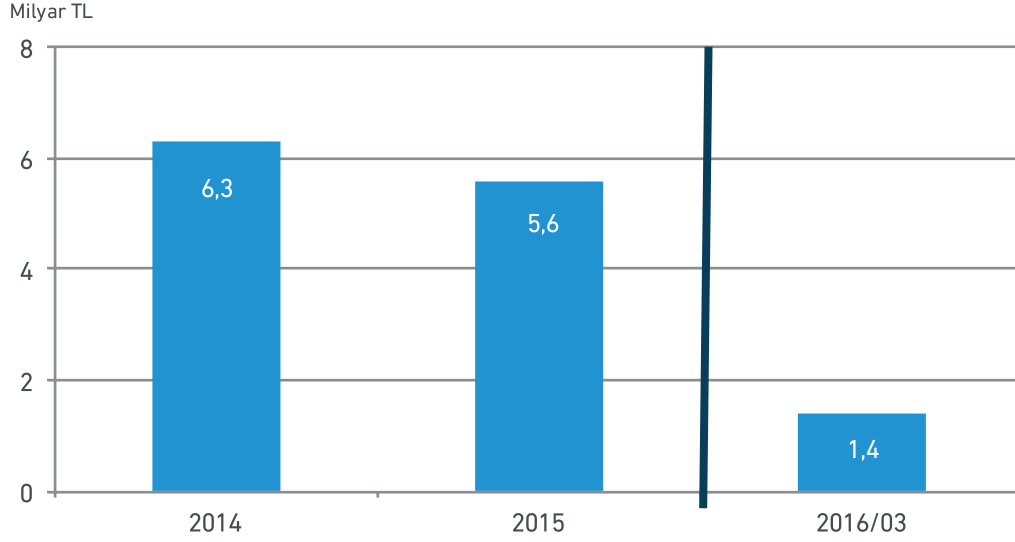
Aynı dönemlerde kredi kullanan yatırımcı sayısının gerilediği gözlenmektedir. Kredili işlemlere ilişkin veriler incelenirken bir yatırımcının birden fazla kurumda hesabı olabileceği göz önünde bulundurulmalıdır.

Mart 2016 sonu itibarıyla 50 aracı kurum müşterilerine toplamda 1.3 milyar TL kredi sağlamaktadır.

Grafik 21: Açığa Satış İşlemleri



Kaynak: Borsa İstanbul

Grafik 22: Ödünç Pay Piyasası İşlemleri

Kaynak: Borsa İstanbul

Borsa İstanbul'da gerçekleşen açığa satış işlemleri 2015 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %14 artarak 54 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Ödünç pay piyasası işlemleri ise 2016 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yıla göre %25 düşerek 1,4 milyar TL olmuştur.

KURUMSAL FİNANSMAN

2016 yılının ilk çeyreğinde aracı kurumlar ağırlıklı tahvil ihraçlarına yönelik olarak 299 yeni kurumsal finansman projesi almış ve bu dönemde toplamda 234 proje tamamlamıştır.

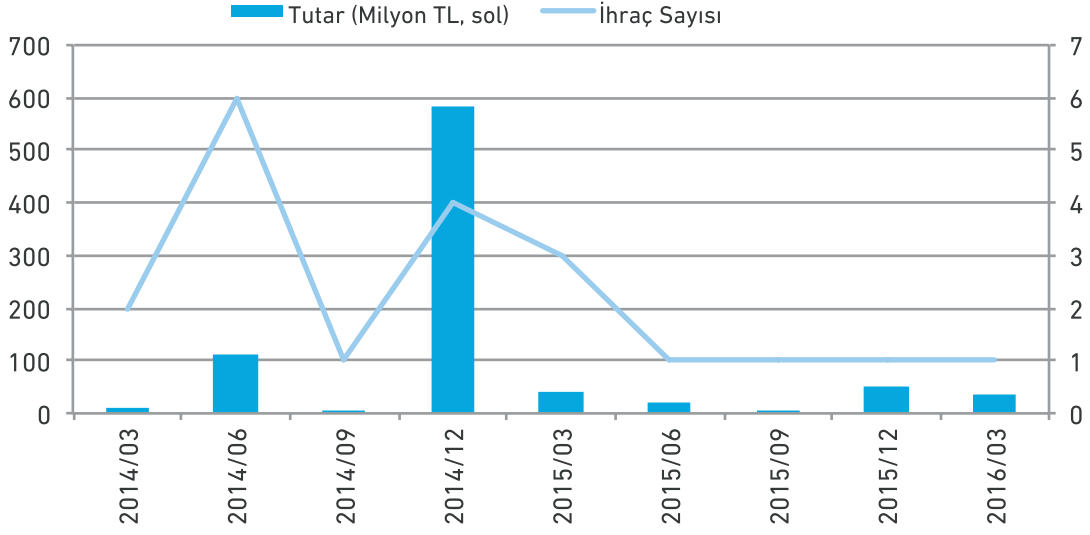
2016 yılının ilk çeyreğinde toplam büyüklüğü 37 milyon TL olan bir adet pay senedi halka arz gerçekleştirilmiştir. Aynı dönemde borsada 172 adet tahvil ihracı ile 22 milyar TL'lik hasılat elde edilmiştir. Bu ihraçla-

Tablo 1: Kurumsal Finansman Faaliyetleri (Tamamlanan Proje Sayısı)

	2015/03	2015/06	2015/09	2015/12	2016/03
Birincil Halka Arz	3	4	5	6	1
İkincil Halka Arz	0	0	0	0	0
Tahvil-Bono İhracı	145	297	433	608	165
Şirket Satın Alma/Birleşme-Alış Tarafı	0	0	0	0	1
Şirket Satın Alma/Birleşme-Satış Tarafı	1	8	11	11	1
Finansal Ortaklık	0	0	0	0	0
Sermaye Artırımı	19	25	26	34	17
Temettü Dağıtımı	26	41	46	53	23
Özelleştirme Projeleri-Alış Tarafı	0	0	0	0	1
Özelleştirme Projeleri-Satış Tarafı	0	0	0	0	0
Diğer Danışmanlık	15	22	30	34	25
Toplam	209	397	551	746	234

Kaynak: TSPB

Grafik 23: Pay Senedi Halka Arzları

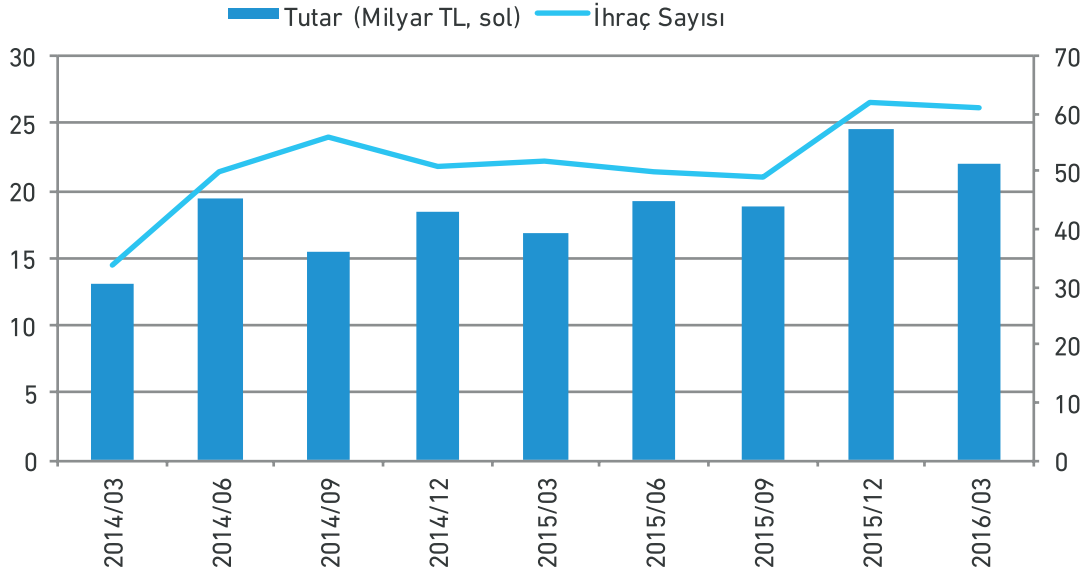


Kaynak: Borsa İstanbul

rın bir kısmı bankalarca gerçekleştirildiğinden, aracı kurumların tamamlanan tahvil ihracı sayısı ile farklılık göstermektedir. Aynı dönemde aracı kurumlarca 165 adet tahvil ihracı yapılmıştır; bunlardan biri Borsada değil tahsisli olarak satıldığından Borsa verilerine dahil değildir.

Diğer taraftan 2016'nın ilk çeyreğinde 17 sermaye artırımları ile 23 temettü dağıtımı gerçekleştirilmiştir. Değerleme, piyasa yapıcılığı, proje finansmanı, fizibilite analizi gibi işlemleri kapsayan 25 diğer danışmanlık sözleşmesi yılın ilk çeyreğinde tamamlanmıştır.

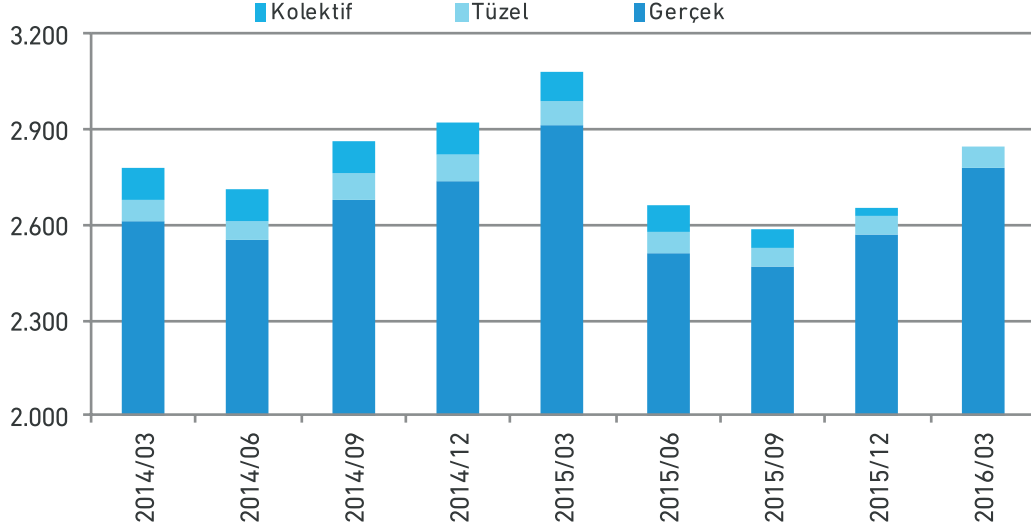
Grafik 24: Tahvil İhraçları (Halka Arz ve Nitelikli Yatırımcıya Satış)



Kaynak: Borsa İstanbul

PORTFÖY YÖNETİMİ

Grafik 25: Portföy Yönetimindeki Yatırımcı Sayısı



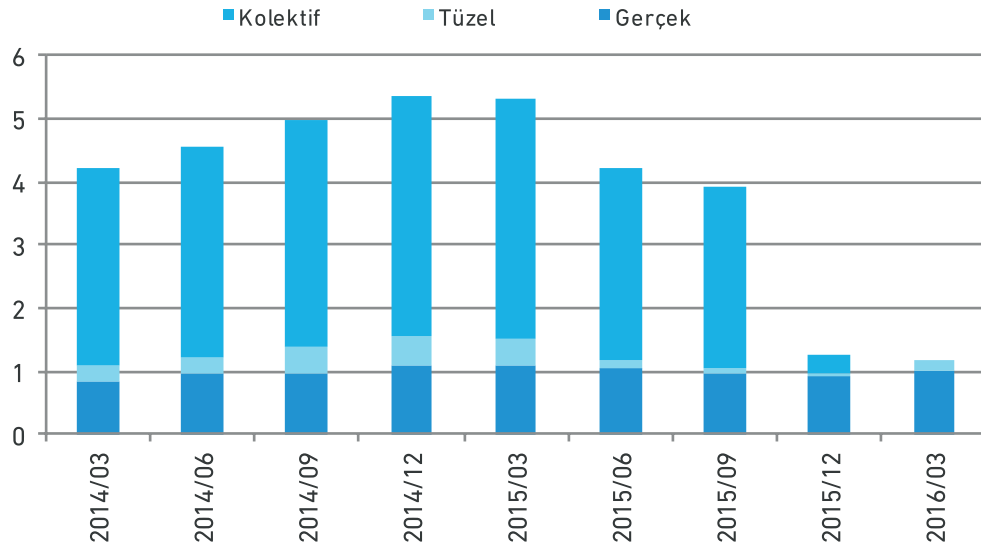
Kaynak: TSPB

Aracı kurumlar aracılık faaliyetleri yanında bireysel portföy yönetimi hizmeti de sunmaktadır. Düzenlemelerdeki değişiklikler sonucu 2014 sonu itibarıyla kolektif yatırım kuruluşlarının portföylerini yönetme yetkisinin portföy yönetim şirketlerine devredilmeye başlanmasıyla 2015 yılının ilk üç ayında 26 aracı kurum portföy yönetim hizmeti verirken, bu sayı

2016 yılının ilk üç ayında yalnızca 15 olarak gerçekleşmiştir.

Müşteri sayısının geçen yılın aynı dönemine göre gerçek kişilerde %5, tüzel kişilerde %8 ve toplamda da gene %8 azaldığı görülmektedir. Bununla beraber müşteri sayılarını değerlendirirken, birden fazla

Grafik 26: Yönetilen Portföy Büyüklüğü (Milyar TL)



Kaynak: TSPB

kurumda hesabı olan müşteriler olabileceği dikkate alınmalıdır.

2015 yılında düzenleme gereği yatırım fonlarının yalnızca portföy yönetim şirketlerince yönetilebiliyor olması sebebiyle aracı kurumlarca yönetilen portföy büyüklüğünde ciddi bir düşüş yaşanmış, toplam portföy büyüklüğü Mart 2016 itibarıyla 1,1 milyar TL seviyelerine gerilemiştir. Aracı kurumlarca yönetilen yatırım fonlarının büyüklüğü 2014 yılı sonunda 4

milyar TL'ye yakinken, bu rakam 2015 yılında kademe olarak portföy yönetim şirketlerine devredilmiştir. Aynı dönemde gerçek kişilerin portföy büyüklükleri yatay seyrederken tüzel kişilerin portföy büyüklükleri ise dalgalı bir seyir izlemiş, Mart 2016 sonunda 129 milyon TL olmuştur.

2016 Martında gerçek kişiler için yönetilen ortalama portföy büyüklüğü 371.000 TL iken tüzel kişiler için bu rakam 1.8 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

ERİŞİM AĞI

Aracı kurumlar, genel merkezleri yanında müşterilerine şube, irtibat bürosu ve acenteler aracılığıyla da hizmet vermektedir. Mart 2016 itibarıyla toplam 47 kurumun merkez dışı birimleri bulunup, bu birimlerin %90'ından fazlasının acentelerden oluştuğu anlaşılmaktadır.

Acente şubelerindeki düşüşün neredeyse tamamı Garanti Yatırım'ın Garanti Bankası ile olan acentelik sözleşmesini iptal etmesinden kaynaklanmaktadır. Sermaye Piyasası Kurulu'nun Yatırım Hizmetleri ve

Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğinde yapılan değişikliklerle acentecilik faaliyetinin yerini alan emir iletimine aracılık kapsamında, sektördeki acente şubeleri son bir yılda 1.256 adet azalırken, şube sayısı iki misline çıkmıştır. Sektörde bazı banka kökenli kurumlarda acentelik sözleşmeleri sonlandırılıp şube sayıları azalırken, bazı kurumlar emir iletimine aracılık kapsamında banka şubelerini kullanmaya devam etmektedir.

Tablo 2: Erişim Ağı

	2015/03	2016/03	2015/09	2015/12	2016/03
Şubeler	153	200	282	323	331
İrtibat Büroları	64	62	78	76	74
Acente Şubeleri	7.026	6.984	6.817	5.763	5.770
TOPLAM	7.243	7.246	7.177	6.162	6.175

Kaynak: TSPB

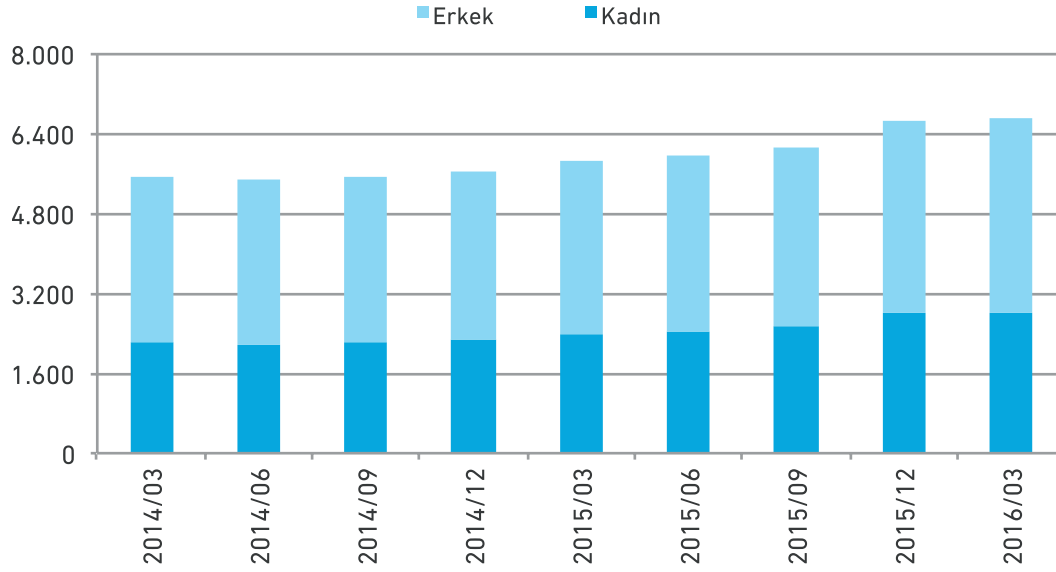
ÇALIŞAN PROFİLİ

Aracı kurumların çalışan sayısı 2016 yılının ilk çeyreğinde artışını sürdürerek 6.697 kişiye çıkmıştır. Toplam çalışan sayısının %42'sini kadın, % 58'inin ise erkek olduğu görülmektedir.

Kadın-erkek oranın 2012'den bu yana %40-%60 olarak süregeldiği ancak 2015'ten bu yana yeni işe alımlarda

kadın sayısının artmasıyla bu oranın %42-%58 olarak değiştiği gözlenmektedir. Kurum başına ortalama çalışan sayısı Mart 2015'te 69 olarak gerçekleşmişken özellikle kaldıraçlı işlemlerde yoğunlaşan firmaların agresif büyüme stratejilerine yönelik işe alımlarının ve bazı kurumların kapanmasının etkisiyle 2016 Martında 94'e yükselmiştir.

Grafik 27: Aracı Kurumların Çalışan Sayısı



Kaynak: TSPB

Çalışanların departman dağılımına bakıldığında yoğunlaşmanın daha çok merkez dışı birimlerde (şube, acente ve irtibat bürosu), yurtiçi satış ve pazarlama ile mali ve idari işlerde olduğu görülmektedir. Düzenlemelerdeki değişiklikler sebebiyle önceden banka bordrolarında bulunan acente çalışanlarının kısmen aracı kurumlara alınmasıyla şube ve irtibat bürolarında istihdam edilen çalışan sayısı Eylül 2015 ile Mart 2016 arasında sırasıyla %48 ve %12 artmıştır. Aracı kurum bordrosunda yer alan acente çalışanlarının sayısı Mart 2015'te 317 iken 2016 yılında 11'e düşmüştür. Bu değişikliğe paralel olarak aynı dönemde şube çalışan sayısı 873'ten 1.539'a, irtibat bürosu çalışan sayısı ise 352'den 546'ya çıkmıştır.

Kaldıraçlı işlem alanında hizmet veren kurumların sayısının artması ve bu kurumların agresif büyüme ve pazarlama stratejileri hasebiyle merkez dışı birimler ile yurtiçi satış ve pazarlama çalışan sayılarında son yılda büyük artış yaşanmıştır. Merkez dışı birimlerdeki

çalışan sayısı son bir yılda toplamda %36 olarak yükselerek 2.096, yurtiçi satış ve pazarlama çalışan sayısı ise %46 artarak 1.266 olarak gerçekleşmiştir. Sektöre yeni katılan çalışanların 30 yaş altı grupta, 5 yıldan az tecrübeli kişiler olduğu gözlenmektedir. Bununla beraber, daha yüksek yaş ve tecrübe grubunda yer alan çalışan sayıları sene sonuna göre az da olsa gerilemiştir.

Tablo 3'te görüleceği üzere ortalama çalışan sayısı en fazla yurtiçi ve satış pazarlama departmanında olup 2016'nın ilk çeyreğinin sonunda 22 olarak gerçekleşmiştir. Aynı rakamın 2015 yılının Mart sonunda 14 olması yurtiçi ve satış departmanındaki işe alımların yoğunluğuna delalet etmektedir. Araştırma departmanlarında ortalama 5 kişi çalışmakta olup ağırlıklı olarak kaldıraçlı işlemlerde faaliyet gösteren kurumların bu departmanda ortalama 3 kişi istihdam ettiği gözlenmektedir.

Tablo 3: Aracı Kurumların Çalışan Dağılımı

	Çalışanların Dağılımı			Ortalama Çalışan Sayısı
	2014	2015	2016/03	2016/03
Şube, Acente, İrtibat Bürosu	27.1%	31.5%	31.3%	5.1
Şube	15.6%	23.4%	23.0%	4.6
Acente	5.9%	0.2%	0.2%	0.0
İrtibat Bürosu	5.5%	7.9%	8.2%	7.4
Yurtiçi Satış ve Pazarlama	13.0%	17.9%	18.9%	22.2
Broker	3.5%	2.0%	1.9%	2.4
Dealer	6.0%	5.1%	4.9%	6.8
Yurtdışı Satış ve Pazarlama	3.7%	3.0%	3.1%	5.6
Hazine	2.0%	1.8%	2.0%	3.9
Portföy Yönetimi	0.9%	0.8%	0.7%	2.1
Kurumsal Finansman	3.0%	2.4%	2.2%	3.8
Araştırma	4.8%	3.8%	3.8%	4.7
Mali ve İdari İşler	14.8%	12.4%	12.2%	11.5
İç Denetim-Teftiş	3.2%	3.0%	2.9%	2.7
İnsan Kaynakları	1.3%	1.3%	1.2%	2.0
Bilgi İşlem	5.3%	4.9%	5.0%	5.6
Diğer	11.6%	10.1%	10.0%	10.5

Kaynak: TSPB



FİNANSAL VERİLER

Raporun bu kısmında 2016/03 döneminde faaliyette olan 71 aracı kurumdan 70'inin finansal tabloları toplulaştırılarak incelenmiştir. Asya Yatırım'ın finansal verileri, finansal

tabloların açıklanmasının ertelenmesi için SPK'dan alınan izin nedeniyle bu raporda analize dahil edilmemiştir.

Tablo 4: Aracı Kurumların Özet Bilançosu (Milyon TL)				
	2014	2015	2015/03	2016/03
Dönen Varlıklar	14,138	14,242	14,363	16,624
Nakit ve Nakit Benzerleri	8,318	7,796	8,576	9,336
Finansal Yatırımlar (Kısa Vadeli)	1,063	1,142	1,024	1,276
Ticari Alacaklar (Kısa Vadeli)	4,149	4,814	4,194	5,499
Diğer	609	490	569	513
Duran Varlıklar	994	1,070	1,006	1,530
Finansal Yatırımlar (Uzun Vadeli)	617	593	582	1,057
Diğer	377	477	425	473
TOPLAM VARLIKLAR	15,132	15,312	15,369	18,154
Kısa Vadeli Yükümlülükler	11,395	11,180	11,564	13,596
Kısa Vadeli Borçlanmalar	7,375	6,806	7,603	8,019
Ticari Borçlar (Kısa Vadeli)	3,590	3,931	3,504	5,191
Diğer	430	444	456	386
Uzun Vadeli Yükümlülükler	78	122	118	610
ÖZKAYNAKLAR	3,659	4,010	3,688	3,948
Ödenmiş Sermaye	2,053	2,288	2,077	2,257
Sermaye Düzeltmesi Farkları	280	276	280	276
Paylara İlişkin Primler/İskontoları	8	9	8	8
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelir/Giderler	107	82	57	81
Kârdan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	470	535	502	552
Geçmiş Yıllar Kâr/Zararları	368	388	534	617
Net Dönem Kârı/Zararı	372	433	229	157
TOPLAM KAYNAKLAR	15,132	15,312	15,369	18,154

Kaynak: TSPB

Aracı kurumların toplam varlıkları artan takas alacakları ve mevduat bakiyesi dolayısıyla 31 Mart 2016 itibarıyla önceki yılın aynı dönemine göre %19 büyümeyle 18,2 milyar TL olmuş, böylece en yüksek değerine ulaşmıştır.

16,6 milyar TL değerindeki dönen varlıkların 9,3 milyar TL'sini nakit ve nakit benzerleri, 5,5 milyar TL'sini ise büyük ölçüde aracı kurumların menkul kıymet takas işlemlerine ilişkin alacaklarını yansıtan kısa vadeli ticari alacaklar

Tablo 5: Aracı Kurumların Kısa Vadeli Portföy Dağılımı (Milyon TL)				
Finansal Araçlar	2014	2015	2015/03	2016/03
Repo ve Mevduat	8,262	7,584	8,366	9,109
Kamu SGMK	362	341	326	265
Özel SGMK	427	392	392	539
Pay Senedi	167	209	209	376
Diğer	107	200	96	97
Toplam	9,325	8,726	9,391	10,386

Kaynak: TSPB

oluşturmaktadır. Toplam varlıklardaki artışın yarısı, kısa vadeli ticari alacaklardan kaynaklanmaktadır.

Nakit ve nakit benzerleri ile kısa vadeli finansal yatırımlar beraber değerlendirildiğinde, aracı kurumların kısa vadeli portföylerinin büyük kısmını, nakit ve nakit benzerleri altında takip edilen repo ve mevduatların oluşturduğu görülmektedir.

Aracı kurumların 18 milyar TL değerindeki yükümlülüklerinin 8 milyar TL'sini kısa vadeli borçlanmalar, 5,2 milyon TL'sini ise kısa vadeli ticari borçlar oluşturmaktadır.

Toplam yükümlülüklerin %44'ünü oluşturan kısa vadeli borçlanmaların 5,4 milyon TL'sini para piyasasına borçlar, 2,1 milyon TL'sini ise çıkarılmış tahvil, bono ve senetler oluşturmaktadır. Aracı kurum bazında incelendiğinde, bazı kurumların para piyasasına borçlanarak, tahvil/bono ihraç ederek veya banka kredisi yoluyla elde ettikleri kaynakları mevduatta değerlendirdikleri anlaşılmaktadır.

Yükümlülüklerin 5,2 milyar TL'sini büyük ölçüde aracı kurumların menkul kıymet işlemlerine ilişkin borçlarını yansıtan kısa vadeli ticari borçlar oluşturmaktadır.

Aracı kurumların Mart 2016 sonu itibarıyla özkaynakları önceki yılın aynı tarihine göre %7 oranında artmış, 3,9 milyar TL'ye yükselmiştir. Bu dönemde kapanan veya faaliyetlerini geçici olarak durduran 14 kurum sektördeki özkaynak artışını sınırlamış olup, 2016/03 döneminde verisi incelenen 70 kuruma bakıldığında bu kurumların özkaynaklarının %10 oranında arttığı görülmektedir. 2014'ün ikinci yarısında devreye giren ve aracı kurumları dar, kısmi ve geniş yetkili olarak sınıflandıran yeni asgari sermaye düzenlemeleri bu artışta etkili olmuştur.

Aracı kurumların toplam faaliyet gelirleri 2016'nın ilk üç ayında önceki yılın aynı dönemine göre %11 artarak 581 milyon TL'ye yükselmiş, böylece çeyreklik bazda en yüksek değerine ulaşmıştır. Artışın büyük kısmı faaliyet gelirlerinin üçte ikisini oluşturan aracılık gelirlerinden kaynaklanmaktadır.

Tablo 6: Aracı Kurumların Gelir Dağılımı (Milyon TL)				
	2014	2015	2015/03	2016/03
Aracılık Gelirleri	1,017	1,319	374	398
Kurum Portföyü Kar/Zararları	78	100	20	30
Kurumsal Finansman Gelirleri	136	170	31	40
Varlık Yönetimi Gelirleri	48	50	14	7
Müşteri Faiz Gelirleri	188	210	53	60
Diğer Gelirler	119	154	33	46
Toplam	1,587	2,004	525	581

Kaynak: TSPB

Tablo 7: Aracılık Gelirleri* (Milyon TL)				
	2014	2015	2015/03	2016/03
Pay Senedi	495	539	162	170
Türev İşlem	130	157	39	51
SGMK	16	21	5	5
Yabancı Menkul Kıymet	3	1	0	0
Kaldıraçlı İşlem	374	601	168	172
Toplam	1,017	1,319	374	398

Kaynak: TSPB

* Komisyon iadeleri netleştirilmiştir.

2016'nın ilk üç ayında aracılık gelirleri %7 oranında artarak 398 milyon TL'ye çıkmıştır. Artışta türev işlem gelirlerindeki büyüme etkili olmuştur.

Yılın ilk üç ayında pay senedi işlem hacmi önceki yıla göre ufak bir düşüş yaşarken, aracı kurumların bu işlemlerden elde ettiği aracılık gelirleri %5 artmıştır. Artışta pay senedi komisyon gelirleri 2,5 katına çıkan Garanti Yatırım'ın gelirlerindeki çıkış etkili olmuştur. Bu kurumun aracılık gelirlerinde 2015 yılı sonundan itibaren gözlenen artış, Garanti Bankası ile olan emir iletimine aracılık sözleşmesindeki değişiklikten kaynaklanmaktadır. Sektörün aracı kuruma kalan ortalama pay senedi komisyon oranı da bu durumun etkisiyle 2015/03'te %0,029'dan 2016/03'te %0,032'ye yükselmiştir.

Sektörün türev işlem aracılık gelirlerinin yaklaşık yarısını İş Yatırım, TEB Yatırım ve Garanti Yatırım oluştururken, opsiyon işlem hacmindeki artışın da etkisiyle bu gelirler önceki yılın aynı dönemine göre %32 artış göstermiştir.

2015 yılının ikinci yarısından itibaren kaldıraçlı işlemlerden elde edilen gelirler, net aracılık gelirlerinde

ilk sırada yer almaktadır. Bununla birlikte, kaldıraçlı işlemlerin başladığı zamandan itibaren hızlı bir artış sergileyen bu gelirler, 2016 yılının ilk çeyreğinde yalnızca %3 oranında artmıştır. 43 kurumun gelir yarattığı bu işlemlerden en fazla gelir elde eden üç kurum (İntegral, GCM ve ALB) toplam gelirlerin %42'sini oluşturmuştur. Bu kurumların müşteriler ile yapılan kaldıraçlı işlemlerdeki payı %20'de kalmaktadır.

2016'nın ilk üç ayında kurum portföyüne yapılan işlemlerden 30 milyon TL gelir elde edilmiştir. Bu gelirlerin neredeyse yarısı ağırlıklı olarak İş Yatırım'ın gelirlerini yansıtır şekilde türev işlemlerden sağlanmıştır. Kurum portföyüne yapılan menkul kıymet işlemlerinden ise en çok gelir elde eden kurum 3,9 milyon TL ile Ata Yatırım olmuştur.

Aracı kurumlar yılın ilk üç ayında kurumsal finansman faaliyetlerinden 40 milyon TL gelir elde ederken, bu gelirlerin 23 milyon TL'si tahvil ve pay senedi ihraçlarından kaynaklanmıştır. Sektörün toplam kurumsal finansman gelirlerinin üçte biri Ünlü'ye aittir.

Tablo 8: Aracı Kurumların Kurumsal Finansman Gelirleri (Milyon TL)				
	2014	2015	2015/03	2016/03
Halka Arz	100	93	24	23
Şirket Satın Alma-Birleşme	13	43	0	14
Sermaye Artırımı-Temettü Dağıtımı	2	3	1	1
Diğer Danışmanlık	22	31	6	2
Toplam	136	170	31	40

Kaynak: TSPB

Tablo 9: Aracı Kurumların Gider Dağılımı (Milyon TL)				
	2014	2015	2015/03	2016/03
Pazarlama, Satış, Ar-Ge Giderleri	176	300	56	89
İşlem Payları	105	149	33	41
Diğer Pazarlama, Satış, Ar-Ge Giderleri	71	151	24	48
Genel Yönetim Giderleri	1,182	1,419	326	391
Personel Giderleri	698	836	189	229
Amortisman Giderleri	30	38	8	10
İtfa Payları	4	6	1	2
Üyelik Aidat, Gider ve Katkı Payları	9	10	2	3
Komisyon ve Diğer Hizmet Giderleri	40	45	9	7
Vergi, Resim ve Harç Giderleri	64	85	21	20
Diğer Genel Yönetim Giderleri	337	398	95	119
Toplam	1,358	1,718	383	480

Kaynak: TSPB

Yatırım fonlarının portföy yönetim şirketlerine devri ile birlikte varlık yönetim gelirleri 2016 yılının ilk çeyreğinde yarı yarıya düşerek 7 milyon TL'ye inmiştir. Varlık yönetiminden en yüksek gelir elde eden kurum 3 milyon TL ile Morgan Stanley olmuştur.

Müşteri faiz gelirlerinin neredeyse tamamı kredili menkul kıymet işlemlerinden sağlanmıştır.

2016'nın ilk üç ayında aracı kurumların toplam giderleri önceki yılın aynı dönemine kıyasla dörtte bir oranında artmıştır. Bu artışın önemli bir kısmını artan personel giderleri ile pazarlama-satış giderleri oluşturmaktadır. Aracı kurumların toplam personel sayısının karşılaştırılan dönemlerde 854 kişi artması toplam personel giderlerindeki artışta etkilidir. Personel başına düşen aylık ortalama gider ise geçen yılın aynı dönemine göre enflasyonun altında, %4 artarak 11.453 TL olmuştur.

Önceki yılın aynı döneminden bu yana iki katına çıkarak 48 milyon TL olan pazarlama ve satış giderlerinin 35 milyon TL'si foreks ağırlıklı işlem yapan 15 aracı kurumun reklam ve tanıtım giderlerini yansıtmaktadır.

Sonuç olarak, artan giderlerin etkisiyle aracı kurumların toplam faaliyet karı 2015/03'e kıyasla

%42 azalmış, 94 milyon TL'ye düşmüştür. Yatırım faaliyetlerinden gelirler, geçen yıl 39 milyon TL'lik duran varlık satışını yansıtırken, bu sene 147.000 TL'de kalmıştır. Bazı aracı kurumların para piyasası ve tahvil ihracı yoluyla borçlanarak mevduatta değerlendirdikleri varlıklardan elde ettiği faiz gelirleri sayesinde net finansman gelirleri 30 milyon TL artmıştır.

Artan gelirlere rağmen, başta personel ve pazarlama giderleri olmak üzere giderlerin artması ve geçen yıl gelirleri destekleyen net duran varlık satışının bu dönem olmaması dolayısıyla net dönem kârı 2016 yılının aynı dönemine kıyasla %31 azalmış, 157 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Yılın ilk 3 ayında en çok kâr eden kurumlar Yapı Kredi Yatırım (33,7 milyon TL) ile İş Yatırım (29,6 milyon TL) olurken, 70 aracı kurumdan 42 tanesi kâr elde etmiştir. Sektörün personel başına düşen 3 aylık net kârı 23.547 TL olarak hesaplanmaktadır.

2016/03'te sektörün 12 aylık özsermaye kârlılık oranı, önceki yılın aynı döneminden bu yana net dönem kârındaki azalma ve özsermayedeki artışa paralel olarak 5 puan azalmıştır. 2016/03'te özsermaye kârlılık oranı en yüksek şirket %60 ile foreks ağırlıklı işlem yapan İntegral olmuştur.

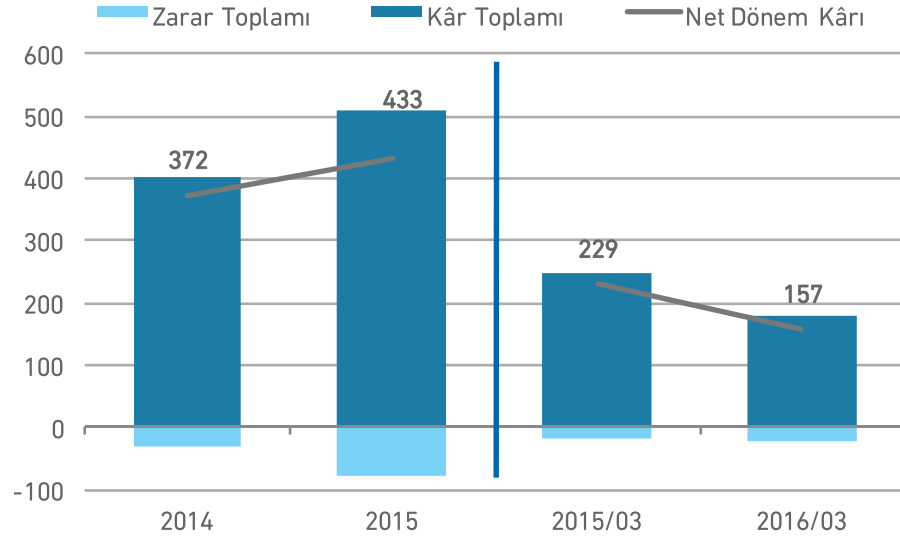
Tablo 10: Aracı Kurumların Gelir Tablosu (Milyon TL)				
	2014	2015	2015/03	2016/03
Satış Gelirleri (net)	192,296	185,115	56,180	42,018
Satışların Maliyeti (-)	-190,708	-183,111	-55,655	-41,435
Ticari Faal. Brüt Kâr/Zarar	1,587	2,004	525	583
Finans Sektörü Faaliyetlerinin Hasılatı	0	0	0	0
Finans Sektörü Faaliyetlerinin Maliyeti	0	0	0	0
Ana Faal. Dışı. Fin. Sek. Faal. Brüt Kâr/Zarar	0	0	0	0
BRÜT KÂR/ZARAR	1,587	2,004	525	583
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-176	-299	-56	-89
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1,182	-1,419	-326	-391
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	-1	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	177	264	71	74
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-125	-246	-51	-83
FAALİYET KÂRI/ZARARI	281	303	163	94
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	8	39	39	0
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	0	-1	0	0
İştirak Kâr/Zararlarından Paylar	7	9	10	9
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KÂRI/ZARARI	296	351	212	103
Finansman Gelirleri	779	788	230	349
Finansman Giderleri (-)	-622	-606	-173	-262
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLERDEN VERGİ ÖNCESİ KÂR/ZARAR	453	532	269	191
Sürdürülen Faaliyetlerden Vergi Gelir/Gideri	-83	-100	-40	-34
Dönem Vergi Gelir/Gideri	-59	-89	-44	-29
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	-24	-11	4	-5
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLERDEN DÖNEM KÂRI/ZARARI	370	433	229	157
Durdurulan Faal. Vergi Sonrası Dönem Kârı/Zararı	2	0	0	0
DÖNEM KÂRI/ZARARI	372	433	229	157

Kaynak: TSPB

Tablo 11: Aracı Kurumların Kârlılığı				
	2014	2015	2015/03	2016/03
Özsermaye Kârlılık Oranı	10.7%	11.2%	14.2%	9.2%
Net Kâr/Toplam Gelirler	0.23	0.22	0.44	0.27

Kaynak: TSPB

Grafik 28: Aracı Kurumların Kârlılığı (Milyon TL)



Kaynak: TSPB

PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİ

Bu çalışmamızda Birliğimizin portföy yönetim şirketlerinden topladığı 2016 yılı ilk çeyreğine ait faaliyet ve finansal verileri önceki yıllarla karşılaştırılarak analiz edilmiştir. Bu dönemde 5'i gayrimenkul portföyü

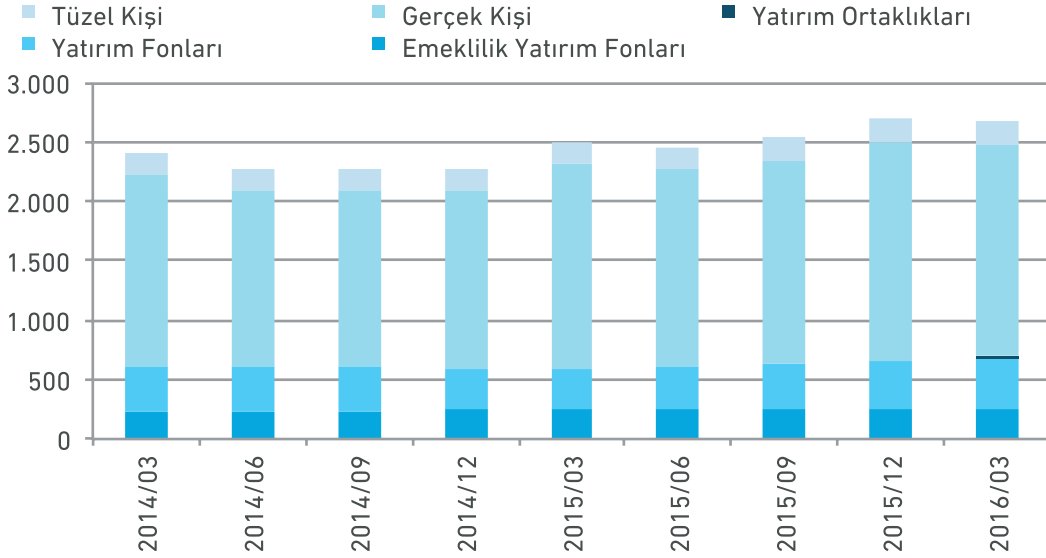
alanında uzmanlaşmış toplam 50 portföy yönetim şirketinin verileri derlenmiştir. Bununla birlikte bu 5 gayrimenkul portföy yönetim şirketi Mart 2016 itibarıyla henüz fon yönetmeye başlamamıştır.

PORTFÖY YÖNETİMİ

Portföy yönetim şirketleri, ana faaliyet konusu fon kurma ve yönetme olan sermaye piyasası kurumlarıdır. Bu şirketler, imzalanan portföy yönetim sözleşmesi kapsamında müşterilere ait portföyleri müşteri adına vekil sıfatıyla yönetmektedir. Portföy yönetim şirketleri, yatırım ortaklığı portföyleri, yatırım fonu ve emeklilik yatırım fonlarının yönetiminin yanı sıra bireysel ve tüzel yatırımcılara bireysel portföy yönetimi hizmeti de sunmaktadır.

2016 yılının ilk çeyreğinde portföy yönetim şirketlerinden hizmet alan yatırımcı sayısı, 1.991'i özel portföy yönetimi müşterisi olmak üzere 2.687'ye yükselmiştir. Bununla beraber müşteri sayılarını değerlendirirken, birden fazla kurumda hesabı olan müşteriler olabileceği dikkate alınmalıdır.

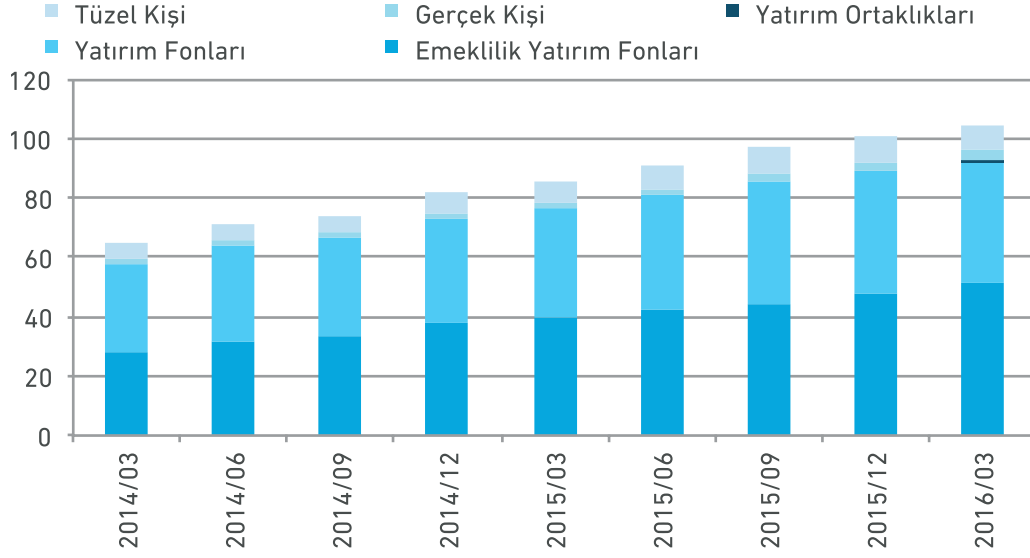
Grafik 1: Portföy Yönetimindeki Yatırımcı Sayısı



Kaynak: TSPB

* Yatırım ortaklıklarına ait detaylı kırılımlar 2016 yılında toplanmaya başlanmıştır. Önceki dönemlerde bu veriler yatırım fonlarının altında takip edilmektedir.

Grafik 2: Yönetilen Portföy Büyüklüğü (Milyar TL)



Kaynak: TSPB

* Yatırım ortaklıklarına ait detaylı kırılımlar 2016 yılında toplanmaya başlanmıştır. Önceki dönemlerde bu veriler yatırım fonlarının altında takip edilmektedir.

Portföy yönetim şirketlerince yönetilen toplam portföy büyüklüğü emeklilik fonlarındaki artışla Mart 2016 itibarıyla 105 milyar TL'ye çıkmıştır.

Portföy yönetim şirketlerince yönetilen toplam portföy büyüklüğüne bakıldığında yoğunlaşmanın yüksek olduğu görülmektedir. 2016'nın ilk çeyreğinde en yüksek portföy büyüklüğüne sahip İş Portföy Yönetimi'nin toplam portföyün %21'ini yönettiği gözlenmektedir. Ayrıca, tamamı banka kökenli ilk 4 şirket yönetilen toplam portföy büyüklüğünde %62 paya sahiptir.

Toplam portföy büyüklüğünün yarısı emeklilik yatırım fonlarında iken, %38'lik kısmı yatırım fonlarındadır. Toplam portföy büyüklüğünün %12'si ise özel portföy yönetimi hizmeti alan gerçek ve tüzel kişilerindir. İlk kez bu dönem verisi toplanan yatırım ortaklıklarının toplam portföydeki payı %1'in altındadır.

Yönetilen menkul kıymet yatırım fonu büyüklüğü 2015 Eylül ayından beri 40 milyar TL civarında seyretmektedir.

Öte yandan Bireysel Emeklilik Sistemi'nde 2012 yılında getirilen devlet katkısı ile emeklilik fonlarının büyüklüğü hızla artmış ve emeklilik fonlarının toplam fon büyüklüğü Eylül 2014'te yatırım fonlarını geçmiştir.

17 kurumun faaliyet gösterdiği emeklilik yatırım fonlarında da banka kökenli portföy yönetim şirketleri ağırlıktadır. Emeklilik fonu yöneten şirketlerden sadece 6'sı banka kökenli olmayıp, bu şirketlerin emeklilik fonu portföyündeki payı %3 ile sınırlıdır.

Mart 2016 itibarıyla tüzel ve bireysel yatırımcıların yönetilen portföy büyüklüğü sene sonuna göre fazla değişmese de önceki yılın aynı dönemine göre %28 artışla 12 milyar TL olmuştur. Özel portföy yönetiminde de yüksek bir yoğunlaşma bulunmaktadır. Banka kökenli olan 3 şirket (Ziraat Portföy Yönetimi, Ak Portföy Yönetimi ve İş Portföy Yönetimi) yönetilen özel portföylerin üçte ikisini oluşturmaktadır. Bununla beraber bağımsız şirketlerin portföydeki payı, kolektif portföy yönetimine kıyasla daha yüksektir.

ÇALIŞAN PROFİLİ

Portföy yönetim şirketlerinde çalışan sayısı yeni kurulan portföy yönetim şirketleri ile birlikte 2016 Mart döneminde 721'e yükselmiştir. En fazla çalışana sahip Yapı Kredi Portföy Yönetimi şirketi 64 kişi istihdam ederken yeni kurulmasından dolayı en az çalışana sahip kurum 2 kişi istihdam etmektedir. Cinsiyet dağılımına bakıldığında portföy yönetim şirketlerinin aracı kurumlara kıyasla daha düşük oranda kadın çalışan olduğu gözlenmektedir. Aracı kurumlarda %42 olan bu oran portföy yönetim şirketlerinde %36'da kalmaktadır.

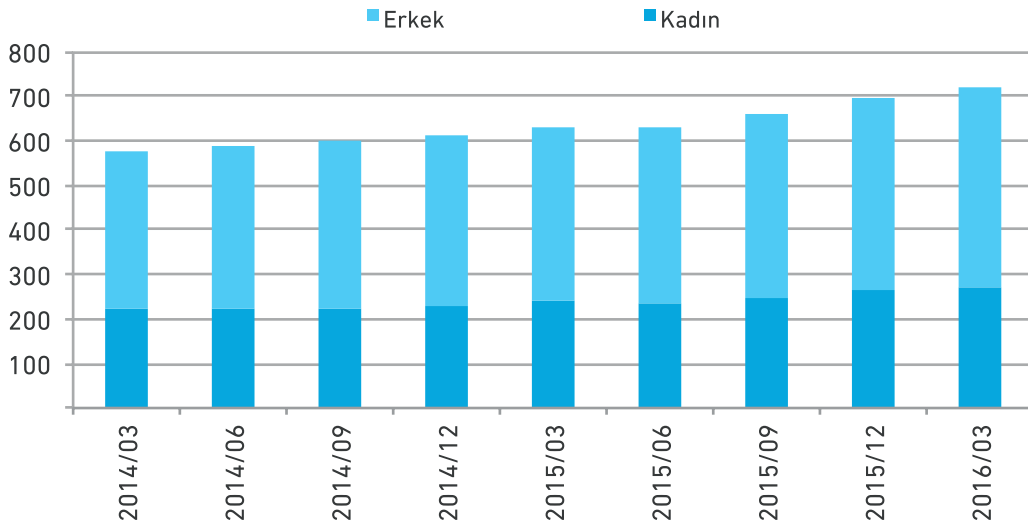
Mart 2016 itibariyle portföy yönetim şirketlerinden derlenen verilere göre kurum başına ortalama çalışan sayısı ise 14 olmuştur. Toplam çalışan sayısına göre sıralamadaki ilk 4 kurumda çalışanların üçte biri bulunurken, bu kurumların yönetilen toplam portföy büyüklüğünün üçte ikisini oluşturduğu gözlenmektedir. 36 portföy yönetim şirketinde 14 ve daha az kişi

istihdam edilmektedir. Bu kurumlar sektördeki toplam portföy büyüklüğünün %5'ini yönetmektedir.

Eğitim düzeyinin aracı kurumlara göre daha yüksek olduğu sektörde, çalışanların %35'inin yüksek lisans veya doktora derecesi bulunmaktadır.

Portföy yönetim şirketlerindeki çalışanların departman dağılımı tablo 1'de sunulmaktadır. Çalışanların departman dağılımı incelendiğinde fonları ve müşteri portföylerini yöneten portföy yöneticileri %29 pay ile sektör çalışanlarının en kalabalık grubunu oluşturmaktadır. Bu şirketlerde ortalama 5 portföy yöneticisi istihdam edilmektedir. Ortalama çalışan sayısına bakıldığında en kalabalık bölüm olan portföy yöneticiliğini, ortalama 3 ila 4 çalışanı olan yurtiçi satış takip etmektedir. Sadece bir kurumda bulunan yurtdışı satış departmanında 3 kişi çalışmaktadır.

Grafik 3: Çalışan Sayısı ve Cinsiyet Dağılımı



Kaynak: TSPB

İlgili mevzuatta belirtildiği gibi, portföy yönetim şirketleri, faaliyetlerini devam ettirmek için fon hizmet birimi, araştırma ve risk yönetiminden sorumlu personel bulundurmalı veya bu hizmetleri dışarıdan

almalıdır. Portföy yönetim şirketlerinin yaklaşık %40'ında bu departmanlar bulunmakta olup, ortalama 1 ila 2 kişi ile faaliyetlerini yürütmektedir.

Tablo 1: Departmanlara Göre Portföy Yönetim Şirketlerinde Çalışanlar

	Çalışanların Dağılımı			Ort. Çalışan Sayısı
	2014	2015	2016/03	2016/03
Genel Müdür	6.0%	6.6%	6.9%	1.0
Portföy Yönetimi	29.6%	29.8%	29.3%	4.7
Yurtiçi Satış	11.1%	11.6%	11.4%	3.6
Yatırım Danışmanı	1.8%	2.7%	2.8%	1.8
Yurtdışı Satış	0.3%	0.4%	0.4%	3.0
Araştırma	4.9%	5.2%	5.7%	1.9
Risk Yönetimi	3.9%	3.6%	3.9%	1.3
Fon Hizmet Birimi	6.5%	6.4%	6.5%	2.0
Mali ve İdari İşler	16.7%	16.3%	15.4%	2.4
İç Denetim-Teftiş	7.6%	7.9%	8.3%	1.6
İnsan Kaynakları	0.7%	0.9%	0.8%	1.5
Bilgi İşlem	1.3%	1.4%	1.5%	1.6
Diğer	9.6%	7.2%	7.1%	2.4

Kaynak: TSPB

FİNANSAL VERİLER

2016 Mart itibarıyla portföy yönetim şirketlerinin toplam varlıkları 482 milyon TL'ye yükselmiştir. Likit bir yapıya sahip sektör varlıklarının %93'ü dönen varlıklardır. 2016/03 dönemi itibarıyla toplam varlıkların %48'ini ilk 5 büyük portföy yönetim şirketinin oluşturduğu ve sektörel yoğunlaşmanın incelenen yıllarda arttığı dikkat çekmektedir.

Çalışma alanı portföy yönetimi olan bu kurumların esas faaliyet gelirlerini; portföy yönetim komisyonu, yatırım danışmanlık geliri ve yatırım fon satış geliri olmak üzere 3 ana kalem de sınıflandırmak mümkündür. Bununla beraber portföy yönetim

komisyon gelirleri sektör gelirlerinin neredeyse tamamını oluşturmaktadır. Yatırım fonlarının yönetiminden sektör yılın ilk üç ayında 49 milyon TL gelir elde etmiştir. Portföy değeri daha yüksek olan emeklilik yatırım fonu yönetiminden elde gelirler ise 21 milyon TL'de kalmaktadır. Yönetim komisyon gelirlerinin ortalama portföy büyüklüğüne bölünmesiyle elde edilen yönetim ücreti oranı emeklilik yatırım fonlarında %0,20 olarak hesaplanmaktadır. Bu oran menkul kıymet yatırım fonlarında %0,45 olmaktadır. Yatırım fonlarındaki ortalama yönetim ücreti banka kökenli portföy yönetim şirketlerinde daha düşüktür.

Tablo 2: Portföy Yönetim Şirketlerinin Bilançosu (Milyon TL)				
	2014	2015	2015/03	2016/03
Dönen Varlıklar	373.3	472.4	373.2	447.0
Nakit ve Nakit Benzerleri	252.2	315.1	263.0	304.5
Finansal Yatırımlar (Kısa Vadeli)	72.9	96.5	71.2	98.3
Diğer	48.2	60.8	39.0	44.2
Duran Varlıklar	37.0	34.4	36.2	35.1
Maddi Duran Varlıklar	12.1	10.9	11.6	11.4
Finansal Yatırımlar (Uzun Vadeli)	11.8	10.6	11.8	11.0
Diğer	13.1	12.9	12.8	12.7
TOPLAM VARLIKLAR	410.3	506.8	409.4	482.1
Kısa Vadeli Yükümlülükler	40.1	44.7	59.2	57.3
Uzun Vadeli Yükümlülükler	5.5	6.2	6.2	6.4
ÖZKAYNAKLAR	364.7	455.9	344.0	418.4
Ödenmiş Sermaye	206.0	279.9	210.8	291.9
Sermaye Düzeltmesi Farkları	10.2	11.2	14.3	11.2
Paylara İlişkin Primler/İskontoları	6.3	5.3	6.3	5.3
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelir/Giderler	0.9	0.4	1.3	0.6
Kârdan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	61.7	67.4	68.2	74.5
Geçmiş Yıllar Kâr/Zararları	10.0	1.0	21.9	15.0
Net Dönem Kârı/Zararı	69.5	90.8	21.3	20.0
TOPLAM KAYNAKLAR	410.3	506.8	409.4	482.1

Kaynak: TSPB

Öte yandan portföy yönetim şirketleri yatırım danışmanlığından 300.000 TL gelir elde etmiştir. Yatırım fonlarının satışlarına aracılık işlemi bir diğer

faaliyet alanı olup, şirketlerin bu işlemlerden elde ettiği gelirlerin sınırlı olsa da arttığı görülmektedir.

Tablo 3: Portföy Yönetim Şirketleri Esas Faaliyet Gelirleri (Milyon TL)				
	2014	2015	2015/03	2016/03
Portföy Yönetim Komisyon Gelirleri	227.8	290.2	66.4	76.5
Kolektif Portföy Yönetimi	202.6	267.7	60.5	71.3
Yatırım Fonları	134.0	176.7	41.2	49.3
Yatırım Ortaklığı	-	-	-	0.6
Emeklilik Yatırım Fonları	68.6	91.0	19.3	21.4
Bireysel Portföy Yönetimi	25.2	22.5	5.9	5.2
Gerçek Kişi	10.5	10.3	2.2	2.5
Tüzel Kişi	14.7	12.2	3.7	2.7
Yatırım Danışmanlığı Gelirleri	3.2	3.9	0.5	0.3
Yat.Fon. Pazarl. ve Satış Aracılık Gelirleri	0.0	0.0	0.0	0.03
TOPLAM	231.0	294.1	67.0	76.9

Kaynak: TSPB

Tablo 4: Portföy Yönetim Şirketlerinin Kârlılığı

	2014	2015	2015/03	2016/03
Özsermaye Kârlılık Oranı	23.5%	27.7%	22.4%	21.4%
Net Kâr/Gelirler	30.2%	30.7%	32.0%	26.6%

2016'nın ilk üç ayında portföy yönetim şirketlerinin toplam giderleri 65 milyon TL'ye yükselmiştir. Personel giderleri %26 artışla 37 milyon TL olurken, toplam genel yönetim giderleri daha yüksek, %31 oranında artarak 63 milyon TL'yi bulmuştur.

Sektörde ortalama çalışan sayısı 2015'in ilk üç ayında 633 iken, 2016'nın aynı döneminde 710 olmuştur. Personel giderlerinin ortalama personel sayısına bölünmesiyle bir çalışanın aylık ortalama maliyetini hesaplamak mümkündür. 2015 yılında 16.738 TL olan bu tutar 2016/03 dönemi sonunda 17.400 TL'ye yükselmiştir.

Geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre gelirleri artsa da genel yönetim giderlerindeki artışla birlikte sektörün dönem kârı bir önceki yılın eş dönemine göre %5 azalarak 20 milyon TL olmuştur. Yılın ilk çeyreğinde 21 portföy yönetim şirketi toplamda 27 milyon TL kâr kaydetmiştir. Bununla beraber, 29 portföy yönetim şirketi toplamda 7 milyon TL zarar etmiştir.

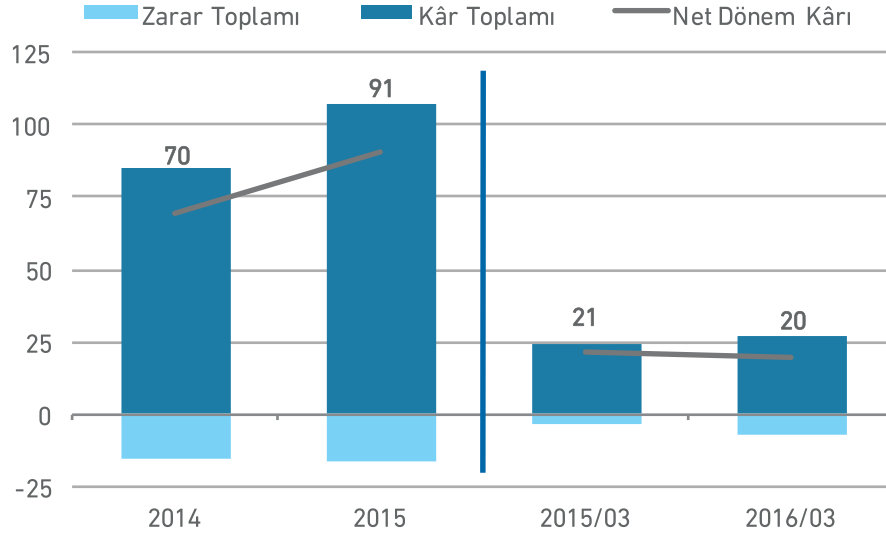
Portföy yönetim şirketlerinin özsermaye kârlılığı ise 2015 yılının aynı dönemine kıyasla 1 puan azalarak %21,4 olmuştur. Sektörün personel başına net kârı ise, ilk üç ayda 27.700 TL olarak hesaplanmaktadır.

Tablo 5: Portföy Yönetim Şirketlerinin Giderleri (Milyon TL)

	2014	2015	2015/03	2016/03
Satış Gelirleri (net)	317.2	427.5	105.8	190.3
Satışların Maliyeti (-)	-87.2	-131.5	-39.4	-115.4
Ticari Faal. Brüt Kâr/Zarar	230.0	296.0	66.4	75.0
BRÜT KÂR/ZARAR	230.0	296.0	66.4	75.0
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-3.4	-4.0	-0.7	-1.0
Genel Yönetim Giderleri (-)	-169.7	-216.5	-47.7	-62.7
Personel Giderleri (-)	-109.7	-130.1	-29.2	-37.0
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-0.1	0.0	0.0	0.0
Diğer Faaliyet Gelirleri	9.3	13.9	3.6	5.1
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1.2	-1.6	-0.2	-0.9
FAALİYET KÂRI/ZARARI	65.0	87.8	21.5	15.4
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	12.7	15.1	6.0	8.4
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-1.9	-3.4	-3.3	-3.6
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KÂRI/ZARARI	75.8	99.5	24.1	20.3
Finansman Gelirleri	20.8	19.2	4.4	6.8
Finansman Giderleri (-)	-7.0	-1.3	-0.8	-0.5
SÜRDÜRÜLEN FAAL. VERGİ ÖNCESİ KÂR/ZARAR	89.6	117.3	27.8	26.5
Sürdürülen Faaliyetlerden Vergi Gelir/Gideri	-20.1	-26.5	-6.5	-6.5
Dönem Vergi Gelir/Gideri	-22.2	-26.7	-5.9	-6.1
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	2.1	0.2	-0.6	-0.4
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLERDEN DÖNEM KÂR/ZARAR	69.5	90.8	21.3	20.0
DÖNEM KÂRI/ZARARI	69.5	90.8	21.3	20.0

Kaynak: TSPB

Grafik 4: Portföy Yönetim Şirketlerinin Kârlılığı (Milyon TL)



Kaynak: TSPB

ISSN 2148464-3



TÜRKİYE SERMAYE PİYASALARI BİRLİĞİ

Büyükdere Caddesi
No.173 1. Levent Plaza
A Blok Kat: 4 34394
Levent / İstanbul

+90 212 280 8567
+90 212 280 8589
info@tspb.org.tr
www.tspb.org.tr

