



Bizim Menkul Değerler A.Ş.

Basın Bülteni

12 Ağustos 2015

Bizim Menkul Değerler, İslami finans enstrümanlarının ikincil piyasa işlemleri için alternatif olacak fiyatlama modeli hakkında bir makale hazırladı!

Sermaye piyasalarında yeni bir ürün olarak kullanılmaya başlanan kira sertifikalarının daha sağlıklı bir ikincil piyasada işlem görebilmelerine olanak sağlama amaçlı teorik altyapıya hizmet edebilecek görüşler içeren makaleyi hazırlayan Bizim Menkul Değerler Kurumsal Finansman Bölümü, uzun vadeli yatırımı ilke edinen yatırımcılar için özel bir çalışma yaptı.

Sermaye piyasalarında halka arz öncesi şirket yapılandırması, şirket halka arzı, birleşme/bölünme, stratejik/finansal ortak temini, kotasyon, GYO dönüşüm, marka değerlendirme, hedge mekanizmaları, borçlanma araçları ve kira sertifikaları (sukuk) ihraçları hizmetlerine ek olarak sağlıklı bir sermaye piyasası altyapısının oluşmasına yönelik teorik ve akademik çalışmalar da yürüten Bizim Menkul Değerler; kira sertifikalarının daha sağlıklı bir ikincil piyasada işlem görebilmelerine olanak sağlama amaçlı teorik altyapıya hizmet edebilecek görüşlerini içeren bir makale hazırladı.

Hisse getirileri ile şirketlerin mali performansları arasındaki ilişkileri gösteren raporlamaların, şirketlerin iflas risklerinin yıllara sari ölçülmesine yönelik çalışmaların, sanayi şirketlerinin ilk işlem tarihlerinden bu yana temettü ve bedelli işlemlerini de içerecek şekilde yatırımcılar için reel getirilerini ölçen analizlerin, teorik ve akademik çalışmalar kapsamında örnek olarak gösterilebileceğine değinen Bizim Menkul Değerler Kurumsal Finansman Müdürü Halil Arslan, makalelerini sektörün muhatapları ile paylaştıklarını belirtti. İslami finansal sistemin en yaygın ürününün sukuk olduğunu söyleyen Halil Arslan, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Kira Sertifikası Tebliği'nde düzenlenen sukuk "Yatırım Sertifikası" olarak adlandırıldığını da ekledi.

Türkiye 2012 yılında tanıştı

Hazine'nin 2012 yılında başlayan sukuk ihraçları ile Katılım Bankaları'nın likidite fazlalıkları için bir ürün doğmuş olmasına ek olarak sukuk, başta Asya, Orta Doğu ve Avrupa ülkeleri olmak üzere dünyanın birçok ülkesindeki yatırımcıların Türkiye'ye yönelmesini ve Türk varlıkları ile buluşmasını sağlayan bir bağ işlevi görmektedir. Ancak sukukun sermaye piyasalarında gelişebilmesi için henüz kat edilmesi gereken çok uzun bir yol bulunmaktadır. Mevcut durumda sukukun Hazine ihraçları hariç vadeleri çok kısa olmakla birlikte ikincil piyasaları derinlikli değildir. Hem resmi otorite hem de sektör oyuncularının müdahaleci planlamalarının ürünün ikincil piyasa derinliğinin artırılması için gerekli olduğu düşünülmektedir.

Finansal piyasa aktörleri olarak bize göre finans aktörleri ve akademisyenlerin, konvansiyonel ürünleri nasıl İslami hale getirebiliriz bakış açısından sıyrılıp ticaretin doğal akışı ve basiretli tüccar prensiplerini nasıl İslami finansal sisteme entegre edebiliriz noktasına göre İslami



Bizim Menkul Değerler A.Ş.

finansal sistemin kurgulamasına yönelik çalışmalar yapılması gerektiğini belirten Bizim Menkul Değerler Kurumsal Finansman Bölümü Müdürü Halil Arslan, şu bilgileri aktardı:

“Yazmış olduğumuz makale, sektör oyuncularının piyasayı geliştirmek adına gerçekleştirebileceği müdahaleci stratejilerinden bazılarını içermektedir. Makalemiz, özünde bir gayrimenkul bulunan ve sabit bir kira gelinine dayanan icare sukukunun (sahipliğe dayalı kira sertifikaları) mevcut fiyatlandırma metodolojisi nedeniyle piyasadaki faiz oranı değişimlerine maruz kalmaları sonucu ilk ihraç fiyatları ya da alım fiyatlarının altında kotasyona tabi olmasının yarattığı sakıncaları ortadan kaldırmak ve İslami esaslara göre oluşturulan sukukun faiz değişimlerine korelasyonunu azaltmak ve/veya kaldırmak amacıyla kaleme alınmıştır. Böylece ikincil piyasası oluşmayan kira gelinine dayalı İslami finans enstrümanlarının ikincil piyasa işlevlerinin tabana yayılmasına yardımcı olabilecek bir fiyatlandırma modelinin geliştirilmesi amaçlanmıştır. Yabancı yatırımcılar için söz konusu ürün, yatırımcıların vade sonuna kadar tutmayı planladıkları finansal ürünler için daha likit bir alternatif olma özelliği taşımaktadır. İslami yatırımcılar için ise piyasa dalgalanmalarına karşı korunaklı ve İslami kaidelere uygun bir ürün anlamına gelmektedir. Ayrıca repo ve mevduatta (katılım hesabında) da nakdini günlük değerlendiremeyen İslami yatırımcılar için bir alternatif doğmaktadır. Zira repo/mevduat hem İslami kaidelere uygun değildir hem de önerilen ürünle Katılım Bankaları’nda 30 günden daha kısa vadeli bir ürüne sahip olamayan yatırımcılara bir alternatif sunulmaktadır.”

“Çalışmamız tekil bir ürün için yeni bir fiyatlandırma modeli önermektedir.” diyerek sözlerine devam eden Halil Arslan; bu modelin kabul edilmesi ve söz konusu aşamanın sektörde aşılması ile nihai hedeflerinin birden fazla ihraççının farklı vadelerde ve dönemin kira oranlarındaki değişimi hesaba katacak şekilde farklı kira oranlarında birden fazla sukuku kapsayan bir sukuk endeksinin oluşturulması ve sukuk endeksinin piyasalarda işlem görmesini sağlayan mekanizmanın gerçekleştirilmesi olduğunu belirtti ve şöyle sözlerini tamamladı: “Böylece vade içerisinde değişen kupon oranları da dikkate alınmış ve Piyasa Yapıcısı’nın alternatif maliyeti aşağı çekilebilecektir. Ayrıca farklı risk seviyesindeki gayrimenkul satışlarından bir sepet oluşturulmuş olacaktır.”

İlgili makalenin tamamına [buradan](#) ulaşabilirsiniz.