



## KREDİ DERECELENDİRME

İsmail PAMUK (\*)

### 1 - GİRİŞ

Kredi derecelendirme (rating), en genel tanımı ile bir kuruluşun finansal yükümlülüklerini zamanında yerine getirip getiremeyeceği hakkında verilen bağımsız bir görüştür. Derecelendirme, bir menkul kıymeti alma, satma veya elde tutma önermesi; denetim; hile, sahtekârlık ihtimalinin değerlendirilmesi; henüz gerçekleşmemiş olayların tahmini; tahvil fiyatları hakkında yorum; temerrüt olasılığının yüzdesel ifadesi değildir, sadece kredi riskinin değerlendirilmesidir<sup>1</sup>.

Kredi derecelendirme, borçlunun anapara ve faiz yükümlülüklerini ödeme kabiliyetini zamanında ve tam olarak yerine getirip getiremeyeceğini ölçen bir araçtır. Özellikle ödeme isteği ve kabiliyeti derecelendirmenin en önemli konularıdır. Bu amaçla dereceler, belli kriterlere dayanarak notlandırma yaparak ve bu doğrultuda arzu edilen konularda elde edilen verileri, sistematik

bir düzenlemeye tabi tutmak ve performansları belli notasyonlar kullanarak belirlenmektedir. Dereceleme; sözlük anlamıyla bir şeyin veya bir kimsenin sahip olduğu değerlerin kalite düzeylerinin ortaya konulması işlemidir. Derecelendirmenin ürünü ise derecelendirilen işletmenin kredi notu ve taşıdığı riskin matematiksel olarak ifadesidir<sup>2</sup>.

Kredi derecelendirme kavramı 1900'lerde Amerika Birleşik Devletlerinde doğmuştur. Özellikle dünya çapındaki finansal krizler ile şirket iflaslarının ardından derecelendirme faaliyeti ile derecelendirme kuruluşları büyük önem kazanmıştır. Basel II Uzlaşısı da konunun önemi büyük ölçüde arttıran gelişmelerden biridir.

Kredi derecelendirmenin temel hususiyetlerini açıklamak amacıyla taşıyan bu çalışma dört bölüm ve sonuçtan teşekkül etmektedir. Çalışmanın birinci bölümünde kredi derecelendirme kavramı, tarihsel gelişimi, önem ve gereği, faydaları ve türleri ele alınacaktır. Çalışmanın ikinci bölümünde

(\*) Vergi Denetmeni

<sup>1</sup> BERKER A. Botan, "Kredi Derecelendirmesi", Fitch Ratings, www.fitchratings.com.tr, 10/03/2009

<sup>2</sup> TEMİZEL Fatih, "Basel II Perspektifinden Kredi Riski Ölçüm Yaklaşımlarının Kredi Fiyatlamasına Potansiyel Etkisi", TÜHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi, Cilt: 20 Sayı: 6, Cilt: 21 Sayı: 1, 2007, s. 53

öncelikle derecelendirme kuruluşları hakkında genel bilgiye, daha sonra ise kredi derecelendirme kuruluşları tarafından kullanılan derecelendirme ölççekleri ve anlamları ile derecelendirme kuruluşlarının etkinliği ve bu kuruluşlara yöneltilen eleştirilere yer verilecektir. Üçüncü bölümde, kredi derecelendirmede önemli bir aşama olan Basel Uzlaşmaları, temelde Basel II, kapsamında kredi derecelendirme değerlendirmektedir. Dördüncü bölümde ise Türkiye’de derecelendirmeye ilgili faaliyet ve gelişmeler çerçevesinde; Türkiye’de liberalizasyon, ilk derecelendirme süreci ve aldığı dereceler, Türkiye’de kredi derecelendirme konusunda yapılan düzenlemeler ile Basel II ve Türkiye konularına değinilmiştir.

## 2- KREDİ DERECELENDİRMENİN GENEL ÇERÇEVESİ

### 2.1- Kavram:

Kredi derecelendirme, bir kuruluşun finansal yükümlülüklerini zamanında yerine getirip getiremeyeceği hakkında verilen bağımsız bir görüştür<sup>3</sup>. Diğer bir tanıma göre derecelendirme, borçlunun geri ödeme kapasitesini ölçmeye yarayan ve bu nedenle sermaye piyasalarındaki rolünü değerlendiren bir profesyonel görüştür. Bu görüştün kolay anlaşılabilmesi için sonuçlar sembollere dönüştürülmüştür. Derecelendirme, sermaye piyasalarında faaliyet gösteren kurumlara, yatırımcılara, aracılar ve düzenleyicilere değeren-

dirmelerinde yardımcı olmayı sağlayan güçlü ve kullanışlı sembollerden oluşmaktadır<sup>4</sup>. Diğer yandan, derecelendirme faaliyetleri firmaların bilgi kaynaklarından elde edilen ekonomik ve sosyal verilere dayanılarak gerçekleştirilmekte ve bu bilgilerin yetersizliği ise derecelendirme sürecini olumsuz etkileyebilmektedir<sup>5</sup>. Derecelendirme, piyasa disiplini sağlamaya yarayan önemli bir araç olup bilgiye ulaşımı sınırlı olan yatırımcılara önemli bir hizmet vermektedir. Bir kredi derecelendirme notu, kurumların veya bu kurumların ihraç ettiği sermaye piyasası yükümlülüklerinin genel kredibilitesi hakkında bir görüştür<sup>6</sup>.

Risk; ölçülebilmesi, karşılaştırılabilmesi ve bir gösterge olabilmesi açısından sayısallaştırılmakta ve bu sayısallaştırma işlemi derecelendirme olarak adlandırılmaktadır. Derecelendirme, bir firmanın mali verilerinden idari niteliklerine, geçmiş performanslarından gelecekteki projelerine kadar pek çok faktörün bir arada değerlendirilerek nihai bir nota ulaşılması anlamına gelmektedir. Derecelendirmenin sağlayacağı en büyük fayda, risk kavramının herkes için aynı şeyi ifade eden bir araç haline getirmesidir<sup>7</sup>.

Tüm finansal kuruluşların karşı karşıya olduğu temel risk faktörlerinden bir tanesi kredi riskidir. Kredi riski; borçlu kişi veya kuruluşun anlaşma şartları dahilinde taahhüt ettiği yükümlülükleri yerine getirmeme riski olarak tanımlanabilir<sup>8</sup>. Başka bir tanıma göre kredi riski, her bir

<sup>3</sup> BERKER A.Botan, “Derecelendirme Kuruluşları”, www.fitchratings.com.tr, 10/03/2009

<sup>4</sup> KOCAMAN Faris, AYTEK Hikmet, CÖRÜT Babürhan, “Küreselleşme Çerçevesinde Kurumsal Yönetişim ve Basel-II”, Globalleşme Prosesinde Kafkasya ve Merkez Asya, II Uluslararası Kongre, Mayıs 2007, Bakü, s.37

<sup>5</sup> YARDIMCIOĞLU Mahmut, ÇAM Alper Veli, “Sermaye Piyasalarındaki Derecelendirme Müessesesinin Basel II Kapsamında Değerlendirilmesi”, Mali Çözüm-İSMMMO Yayın Organı, Sayı:80, s.63

<sup>6</sup> SAHA kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş., “Kredi Derecelendirme-Rating Nedir?”, www.saharating.com.tr, 10/03/2009

<sup>7</sup> Türkiye Bankalar Birliği, “Risk Yönetimi ve Basel II’nin KOBİ’lere Etkileri”, Yayın No:228, ISBN: 975-8564-22-6, 2004, s.18

<sup>8</sup> OKTAY Sadiye, TEMEL Halime, “Basel II Kriterleri Ekseninde Ticari Bankalarda Kredi Riski Yönetiminin Karşılaştırılmasına Yönelik Bir Saha Çalışması”, ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi, Cilt 3, Sayı 6, 2007, s.166

kredi müşterisine verilen kredinin geri dönme ihtimalidir<sup>9</sup>. Bankalar açısından ise kredi riski, bankaya karşı yükümlülükleri olanların bu yükümlülükleri zamanında yerine getirmemesi nedeniyle doğabilecek zararlar olarak tanımlanabilir<sup>10</sup>. Bu noktaya devreye kredi derecelendirme girmektedir. Kredi derecelendirme, bir şirketin mali yükümlülüklerini, anapara ve faiz olarak tam ve zamanında ödeme kabiliyetinin ortaya konulması sürecidir<sup>11</sup>. Kredi notu, bir firmaya veya bireye kredi tahsis edilirken, taşınılan riskin matematiksel olarak ifadesidir. Kredi notu; sorunlu krediyi önceden teşhis eder, objektiftir ve kredi kararının verilmesinde etkindir<sup>12</sup>. İşletmelerde kredi derecesini etkileyen en önemli finansal kriterler; öz sermaye, borçluluk durumu, karlılık durumu, borç-alamak-stok devir hızları, satış hacmindeki yıllara göre gelişme olarak sıralanabilir. Bunların dışında önemli sayılabilecek diğer kriterler ise; içinde bulunulan sektörün genel durumu, işletmenin sektör içindeki pazar payı, satın alma ve satış koşulları, yönetimin yetkinliği ve ortakların genel seviyesidir<sup>13</sup>.

Yukarıda yapılan açıklanmalardan anlaşıldığı üzere kredi derecelendirme; belirli bir borçlunun kredibilitesinin ve geri ödeme kabiliyetinin değerlendirilmesidir. Derecelendirmenin, dışsal derecelendirme ve içsel derecelendirme

olmak üzere iki farklı tipi bulunmaktadır. Dışsal derecelendirme, derecelendirme kuruluşları tarafından, nispi olarak büyük ölçekli firmaların sermaye piyasalarından borçlanabilmesini temin etmek amacı ile yapılan gösterge niteliğindeki kredi notudur. İçsel derecelendirme ise bankaların borç talep edenlere kendi içsel değerlendirme kriterlerine göre verdikleri kredi notlarıdır<sup>14</sup>.

VIII Seri ve 51 No'lu Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 4'üncü maddesine göre derecelendirme faaliyeti, kredi derecelendirmesi ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi faaliyetlerini kapsar. Aynı Tebliğin 5'inci maddesine göre kredi derecelendirmesi; işletmelerin risk durumları ve ödeyebilirliklerinin veya borçluluğu temsil eden sermaye piyasası araçlarının anapara, faiz ve benzeri yükümlülüklerinin vadelerinde karşılanabilirliğinin derecelendirme kuruluşları tarafından bağımsız, tarafsız ve adil olarak değerlendirilmesi ve sınıflandırılması faaliyetidir<sup>15</sup>.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu tarafından yayınlanan, "Derecelendirme Kuruluşlarının Yetkilendirilmesine ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik" in derecelendirme faaliyetinin kapsamı başlığını

<sup>9</sup> TAŞDELEN Servet, "Basel II ve İşletmelere Olası Etkileri", www.bilayvakfi.org.tr, 10/03/2009

<sup>10</sup> TEKER Suat, BOLGÜN K.Evren, AKÇAY M.Barış, "Banka Sermaye Yeterliliği: Basel II Standartlarının Bir Türk Bankasına Uygulanması", Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi, ISSN:1304-0278, 2005, C:3, S:12, s. 46

<sup>11</sup> Türk Kredi Rating (Turkish Kredit Rating-TCR), "Kredi Derecelendirme", www.turkkredirating.com, 10/03/2009

<sup>12</sup> SEVAL Selim, "Derecelendirme Modelleri", www.finanskulup.org.tr, 10/03/2009

<sup>13</sup> ÇELİK Faik, KIZIL İhsan, "Banka Sermaye Yeterliliğinde Basel II Yaklaşımı ve Türk Bankacılığı", Doğuş Üniversitesi Dergisi, 9 (1), 2008, s.27

<sup>14</sup> YAZICI Mehmet, "Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Önemi ve Denetimi", www.finanskulup.org.tr, 01/04/2009

<sup>15</sup> Sermaye Piyasası Kurumu, "Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği", Seri: VIII, No: 51, 12/7/2007 tarihli ve 26580 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanmıştır.

taşıyan 5'inci maddesine göre<sup>16</sup>; derecelendirme faaliyeti; kredi değerliliğinin derecelendirilmesini, kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesini, bankalarca kullanılan derecelendirme yöntemlerinin geçerliliğinin değerlendirilmesini ve bu faaliyetlerin niteliğine göre yapılacak inceleme ve analiz sonucuna dayanılarak bir derecelendirme notu belirlenmesi sürecini içerir. Kredi değerliliğinin derecelendirilmesi, müşterinin; kullanacağı krediyi geri ödeyebilme gücünün veya borçluluğunu temsil eden sermaye piyasası araçlarının anapara, faiz ve benzeri yükümlülüklerini vadelerinde karşılayamama riskinin, yetkili derecelendirme kuruluşu tarafından bağımsız, tarafsız ve adil olarak değerlendirilmesi ve sınıflandırılması faaliyettir.

## 2.2- Tarihsel Gelişimi:

Kredi derecelendirme kuruluşlarının ve dolaşısıyla derecelendirmenin kökeni, 1841 yılında New York'ta Lewis Tapan tarafından kurulan Mercantile Agency'e kadar gitmektedir. 1837 yılında ABD ekonomisindeki büyük çöküşün ardından, birçok şirket taahhütlerini yerine getirememiştir. Kendisi de zarara uğrayan Tapan borçluların kredi değerliliğinin belirlenmesi için Doğu ve Batı eyaletlerinde çoğunluğu avukat olan 180 muhabir kapsayan bir network kurarak derecelendirmenin temelini atmıştır<sup>17</sup>.

1900'de John Moody, şirket bilgilerini derlediği "Moody's Manual of Industrial and Corpora-

tion Securities" başlıklı yatırımcı tercihlerini yönlendiren el kitabını yayınlamıştır. John Moody tarafından 1909 yılında yazılmış olan "Demiryolları Yatırımlarının Analizleri" adlı eserde kullanılan semboller daha sonra kredi değerlendirilmesinde kullanılan uluslar arası sembollere dönüşmüştür. Aynı yıl Moody ilk kez firma borcu için derecelendirme yapmış, en yüksek kalitedeki borca 'A', orta kalitedeki borca 'B' ve en düşük kalitedeki borca 'C' derecesini vermiştir. 1913 yılında Fitch firmaların performanslarını yayınlayan bir şirket olarak kurulmuş, 1924 yılında ise halen kullanılmakta oldukları üç harfli derecelendirme yelpazesini piyasaya çıkartmıştır. 1931 yılında Wall Street'in çöküşünün ardından ilk kez derecelendirmeler düzenleyici amaçlarla kullanılmış, resmi olarak kabul ile derecelendirme Amerikan finans piyasasının önemli bir parçası haline gelmiştir. 1932 yılında Duff and Phelps, 1941 yılında da Standard and Poor's kurulmuştur<sup>18</sup>.

1950'lerde uluslararası ihraççı şirketler ve bankalar incelenmeye başlanmış, 60'larda ticari senet piyasasının hızla büyümesi ve belediyelerce ihraç edilen tahviller derecelendirmenin önemini arttırmıştır. 1970 ve 80'lerde makroekonomik değişkenlerdeki hareketlilik, riskleri artırarak derecelendirmeye olan ihtiyacı hayati konuma getirmiştir. 1990'lı yıllarda ise bir yandan artan rekabet karşısında şirketler arası birleşmeler, liberalizasyon, küreselleşme ve menkul kıymetleştirme eğilimleri, diğer yandan yaşanan finans krizleri derecelendirmeye olan ihtiyacı en üst düzeye çıkarmıştır<sup>19</sup>.

<sup>16</sup>Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, "Derecelendirme Kuruluşlarının Yetkilendirilmesine ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik", 01/11/2006 tarih ve 26333 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır. Daha sonra söz konusu Yönetmelikte değişiklikler yapılmış ve 29 Eylül 2007 tarih ve 26658 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Yönetmelikle yapılan değişiklikler işlenmiştir.

<sup>17</sup>KOCAMAN Faris, AYTEK Hikmet, CÖRÜT Babürhan, "Küreselleşme Çerçevesinde Kurumsal Yönetişim ve Basel-II", Globalleşme Prosesinde Kafkasya ve Merkez Asya, II Uluslararası Kongre, 2007, Bakü, s.42

<sup>18</sup>BERKER A. Botan, "Kredi Derecelendirmesi", Fitch Ratings, www.fitchratings.com.tr, 10/03/2009

<sup>19</sup>ŞİRVAN Nesrin, "Kredi Derecelendirme ve Türkiye Ekonomisi", http://gunaycaymaz.googlepages.com, 30/03/2009

Derecelendirme kuruluşlarının faaliyetlerine ilişkin ilk yasal düzenlemeler, bu faaliyetlerin ilk olarak yer aldığı piyasa olan Amerika'da düzenleyici kuruluş olan Securities and Exchange Commission (SEC) tarafından yapılmıştır. SEC 1975 yılından itibaren piyasalar tarafından kredibilitesi kabul edilmiş olan derecelendirme kuruluşlarına "Ulusal Kabul Görmüş İstatistik Derecelendirme Kuruluşları" (Nationally Recognized Statistical Rating Organizations-NRSRO), ismini vermiştir. Başlangıçta Komisyon sadece değişik borç enstrümanlarına ilişkin sermaye karşılığını belirleme yöntemi olarak derecelendirme kuruluşlarını NRSRO kapsamına almış, ancak giderek borç enstrümanlarının sıralanması benimsenince birçok değişik kanun ve yönetmelikte artık NRSRO kavramı ve kavrama ilişkin düzenleme yer almaya başlamıştır. Komisyon ve Amerikan Kongresi derecelendirme kuruluşlarına ilişkin pek çok değerlendirme yaptıktan sonra 1994 yılında, bu konuda Federal Menkul Kıymet Kanunu'nda (Federal Securities Act) nasıl bir düzenleme yapacağını kamuoyunu da bilgilendirmek ve de görüşünü almak suretiyle belirlemiş olup, 1997 yılında Federal Menkul Kıymet Kanunu üzerinde gerekli değişikliğe gitmiş NRSRO kavramını tarif etmiştir. 2000'li yılların başında ise dünyadaki büyük şirket skandallarını takiben Amerikan Kongresi derecelendirme de dahil olmak üzere denetleme faaliyetlerine ilişkin düzenlemelerin Komisyon tarafından gözden geçirilmesini istemiştir. 2002 yılında çıkartılan Sarbanes-Oxley Kanunu derecelendirme kuruluşlarının faaliyetlerinde açıklığa kavuşturulması gereken hususlar belirlenmiş, Komisyon buna karşılık hazırladığı raporda; derecelendirme kuruluşlarının rolü ve menkul kıymet piyasasındaki önemleri,

işlerini yaparken karşılaştıkları güçlükler, piyasadaki derecelendirme kuruluşlarına aktarılan bilginin kalitesinin nasıl iyileştirilebileceği, derecelendirme piyasasına giriş engelleri, derecelendirme kuruluşlarının menfaat çelişkileri, derecelendirme aksiyonu öncesi yapılan incelemenin kalitesi ve rekabet karşıtlığı ve haksız uygulamalar konularında uyulması gereken kuralları belirlemiştir<sup>20</sup>.

Derece kavramı, özellikle 1980'den itibaren finans piyasalarının küreselleşmesine paralel olarak gerek ülkelerin gerekse banka, ticari şirketler ve kimi ülkelerde kamu şirketlerinin menkul kıymet ihracı veya diğer borçlanma şekilleri sonucunda ortaya çıkan kısa ve uzun vadeli yükümlülüklerin değerlendirilmesinde en önemli ölçü haline gelmiştir. Derecelendirme ile ilgili gelişmelerin hızlanması 1980'li yılların ortalarına rastlamaktadır. 1970'lerdeki borç krizleri ve 1982 Meksika krizi, uluslararası para sisteminin daha hızlı ve etkin bir kredi derecelendirmeye olan ihtiyacını gündeme getirmiştir. Bir taraftan, IMF ve Dünya Bankası gibi kuruluşlardan beklenen performansın görülemediği, bir taraftan da finans sistemindeki hızlı büyüme ve farklılaşma, derecelendirme kuruluşlarının ön plana çıkmasına neden olmuştur. Özellikle;

- Uluslararası sermaye hareketlerindeki hızlanma ve yeni yatırım imkanlarının oluşması,
- Sermaye akımlarının finansal piyasalarda alım-satım konu olması,
- Büyüklü küçüklü bankalardan, tahvilleri elinde tutanlara kadar geniş bir kitlenin mali piyasalara ilgisinin artması,
- Ülkelerle ilgili olarak IMF'in son ödeyici rolünü oynamasının garanti edilmemesi, gibi etkenler ülke riski derecelendirmelerinin önemini artırmıştır.

<sup>20</sup>BERKER A. Botan, "Derecelendirme Kuruluşları", www.fitchratings.com.tr, 10/03/2009

Böylelikle borç vericiler, borcun geri ödenmesi konusunda daha detaylı analizler yapmaları gerektiğini anlamışlar ve borç verdikleri ülkelere risk ölçümleri uygulamaya başlamışlardır. Bu ölçümlerin önem kazanması da derecelendirme kurumlarının ortaya çıkmasına zemin hazırlamıştır<sup>21</sup>.

### 2.3- Önem ve Gereği:

Derecelendirmenin önem ve gereği aşağıda belirtilen hususlardan kaynaklanmaktadır<sup>22</sup>:

- Halka açılmalarda, yurt içi ve yurt dışı menkul kıymet ihraçlarında etkilidir.
  - Şirketlerin kredi ve garanti işlemlerinde kolaylık ve prestij sağlar.
  - Özel plasmanlar alanında, belediye ve diğer kuruluşlarının kamu ihalelerine ve konsorsiyumlara girmede yarar sağlar.
  - Şirket devirlerinde, yabancı kuruluşlarla ortaklıklar ve birleşmelerde önemli rol oynar.
  - Yabancı ülkelerin otoriteleri ile yapılan işlemlerde avantaj, projelerin finansmanına ise destek sağlar.
  - Kurumların otokontrol sistemlerinin ve yönetim kalitesinin geliştirilmesine yardımcı olur, stratejik kararların yeniden gözden geçirilmesi yönünde yarar sağlar.
  - Yurt içi ve yurt dışı projelerin derecelendirmesi, orta veya uzun vadeli fonlama olanağı verir.
- Diğer yandan bağımsız derecelendirme; firmaların nesnel, ileriye dönük risk ve başarı değerlendirme ihtiyacını karşılayabilir. Elde edilen derecelendirme bilgileri ile piyasadaki benzer firmalarla kıyaslama yapma imkânı doğabilecek, böylece de kıyaslama yapılan işletmenin perfor-

mansı ile ilgili bir bakış açısı oluşturulabilecektir. Aynı zamanda olumsuz finansal yapıya sahip bir firmanın finansal yapısının güçlendirilmesi için gerekli önlemleri almasına yardımcı olabilir<sup>23</sup>.

### 2.4- Faydaları:

Derecelendirmenin finans kurumlarına, firmalara, yatırımcılara, sermaye piyasalarına ve ekonomiye faydaları aşağıda belirtilmiştir<sup>24</sup>.

#### 2.4.1- Finans Kurumlarına Faydaları:

- Riske göre faiz oranlarının farklılaşmasını sağlar.
- Risk faktörüne göre mali kurum tercihi yapılmasına imkân verir.
- Bankalarda mevduat maliyeti açısından tasarruf sağlar.
- Mali yapının güçlenmesini ve risklerin sınırlandırılmasını teşvik eder, etkinliği yükseltir.
- Devlet garantisi olmaksızın sisteme güven duyulmasına imkân verir.
- Uluslararası finans çevreleri ile ilişkileri geliştirir ve dış kaynak kullanım maliyetinde tasarruf sağlar.
- Büyük kredilerin derecelendirilmesi problemlili kredilerin oluşumunu sınırlandırır ve aktif kalitesinin yükselmesini sağlar.
- Bankalar tarafından varlığa dayalı menkul kıymet ihraçlarında üstlenilen riskin belirlenmesini sağlar.

#### 2.4.2- Firmalara Faydaları:

- Kurumsal yatırımcıları çekerek firmaların borçlanma imkanlarını genişletir.

<sup>21</sup> TEMİZEL Fatih, a.g.m, s. 54

<sup>22</sup> ŞİRVAN Nesrin, "Kredi Derecelendirme ve Türkiye Ekonomisi", <http://gunaycaymaz.googlepages.com>, 30/03/2009

<sup>23</sup> TAŞ Oktay, "Almanya'da Ortaboy İşletmeler İçin Derecelendirme Sorunu", *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 3. Sayı, 2001, s.106

<sup>24</sup> ŞİRVAN Nesrin, "Kredi Derecelendirme ve Türkiye Ekonomisi", <http://gunaycaymaz.googlepages.com>, 30/03/2009

- Yapılandırılmış finansman tekniklerini geliştirerek firmaların alternatif fon kaynaklarına ulaşabilmelerine, aktif-pasif vade uyumu ile likidite planlaması yapabilmelerini mümkün kılar.

- Piyasalarda yeterince tanınmayan küçük ve orta ölçekli firmaların borçlanma piyasasına girmelerini sağlar.

- Borçlanma operasyonunda maliyet tasarrufu sağlar ve derecelendirilen şirketleri avantajlı kılar.

- Firma yöneticilerini kuruluşlarına daha farklı bakmaları, stratejik kararlarını yeniden gözden geçirmeleri için zorlar ve kurumların otokontrol sistemlerini ve yönetim kalitesinin gelişimini teşvik ederek etkinliği artırır.

- Yurtiçi ve yurtdışındaki çevrelere işletmenin mali ve mali olmayan yapısı hakkında kapsamlı bilgi sağlar.

#### **2.4.3- Yatırımcılara Faydaları:**

- Üstlenilen riskin kolay anlaşılabilir semboller aracılığıyla yatırımcılara anlatılmasını sağlar.

- Yatırımcılar tarafından yapılması çok zor olan derin analizlerin dereceler aracılığıyla yatırımcılara ulaştırılmasını sağlar.

- Çeşitli borçlanma araçları arasındaki kalite farkının ve dolayısıyla üstlenilecek riskin ortaya konmasına imkan verir.

- Yatırımcıların risk eğilimlerine göre menkul kıymet tercihi yapabilmelerini mümkün kılar.

- İkincil piyasaların gelişmesine katkı sağlar.

- Firmaların mali yapısı ve kalitesinin düzenli olarak incelenmesini sağlar.

#### **2.4.4- Sermaye Piyasalarına Faydaları:**

- Menkul kıymet alım ve satımında referans oluşturur.

- Risk tespitinde standardizasyon sağlar.

- Menkul kıymet fiyatlarındaki manipülatif dalgalanmaları sınırlandırır ve bir denge unsuru oluşturur.

- Kurumsal yatırımcıları çekerek piyasaların derinleşmesini sağlar.

- Yabancı yatırımcıların piyasaya girmelerini teşvik eder ve uluslararası piyasalarla entegrasyonu kolaylaştırır.

- Uzun vadeli yatırım eğilimini güçlendirir.

#### **2.4.5- Ekonomiye Faydaları:**

- Ekonomiye güvenilir ve istikrarlı şekilde gelişen mali piyasalar kazandırır.

- Ekonominin dış kaynak temin etmesini ve piyasaların uluslararası piyasalarla bütünleşmesini sağlar.

- Ekonomideki genel risk düzeyini sınırlandırır, mali işlemlerin etkinliğini artırır ve büyümenin daha etkin finansmanını sağlar.

#### **2.4.6- İşletme Sahip ve Yöneticilerine Faydaları:**

Bağımsız bir kuruluş tarafından işletmenin bulunduğu konumun objektif olarak belirlenmesi, derecelendirme sonucunda elde edilen notların karşılaştırılabilir olması, derecelendirme prosedürlerinin oluşturulmasında benzer işletmelerin derecelendirme rakamlarına uyum sağlanması ve şirketin kalitesi ve işletme yapısı hakkında bilgilerin dışarıya duyurulabilmesi derecelendirmenin işletme sahip ve yöneticilerine sağladığı faydalardır<sup>25</sup>.

#### **2.5- Derecelendirme Türleri:**

Derecelendirme, vadesine göre uzun ya da kısa olabilir. Uzun vadeli derecelendirme kurumun

<sup>25</sup> TAŞ Oktay, a.g.m., s.109

performansı ile içinde olduğu sektörün temel ekonomik ve finansal özelliklerine dayanarak verilen görüştür. Bu noktada, ekonomik konjoktüre duyarlılık, teknolojik gelişmeler, talep değışmeleri, kanuni düzenlemeler ile yönetim kalitesi gibi unsurlar etkili olmaktadır. Uzun vadede yükümlülüklerin yerine getirilebilme olasılığını belirler. Kısa vadeli derecelendirme ise bir yıla kadar olan tüm yükümlülüklerin karşılanabilmesi için likidite ve sermaye kaynaklarına erişme imkânının değerlendirilmesidir<sup>26</sup>. Başka bir sınıflandırmaya göre derecelendirme; uluslararası döviz cinsinden, uluslararası yerel para cinsinden ve ulusal yerel para cinsinden derecelendirme olarak ele alınabilmektedir. Uluslararası döviz cinsinden derecelendirmede, kurumun döviz cinsi yükümlülüklerini döviz yaratarak ödeyebilme kabiliyeti değerlendirilir. Uluslararası yerel para cinsinden derecelendirmede, kurumun yerel para cinsinden yükümlülüklerini yerel para yaratarak ödeyebilme kabiliyeti uluslararası kriterlere göre değerlendirilir. Ulusal yerel para cinsi derecelendirmede ise, kurumun yerel para cinsi yükümlülüklerini yerel para yaratarak ödeyebilme kabiliyeti ulusal kriterlere göre değerlendirilir<sup>27</sup>.

Bankacılık sektörü için uygulanan bireysel ve destek notu şeklinde adlandırılan iki değışik tür derecelendirme daha olduğu gibi sigorta şirketleri için finansal güçlülük notu adlı poliçe sahiplerine karşı yükümlülüklerin yerine getirilmesini içeren bir derecelendirme tanımı da mevcuttur. Bireysel not bir bankanın tamamen bağımsız olarak dışarıdan desteklenmediği varsayımı ile verilen değerdir. Bu noktada; bankanın karlılığı, risk yönetimi, riski tolere etme kapasitesi, bilanço bü-

tünlüğü, sermayesi ve yönetimi değerlendirilir. Destek notu ise bankanın gerektiğinde dış destek alma olasılığını ve destek verecek kuruluşun buna eğilimini ve kapasitesini göstermektedir. Kuruluş derecelendirme, ülke derecelendirmesiyle sınırlıdır<sup>28</sup>. Diğer yandan derecelendirme kamu kurumları, yerel idareler, menkul kıymetler ve projeler için de yapılabilmektedir.

Ülke risklerinin ölçülmesinde genel olarak ekonomik ve politik risk faktörlerine bakılmakta ve temel göstergeler göz önüne alınmaktadır. Şirket derecelendirmesinde, şirketlerin geçmiş ve gelecek finansal durumları, yönetim kalitesini, ihraç edenin veya garantörün faaliyet performansını, özel bir ihraca veya garantiye dair özel durumları, ihracın kurumun diğer yükümlülükleriyle olan bağlarını, aynı zamanda ihraç edenin finansal gücünü ve kredi kalitesini etkileyebilecek siyasi ve ekonomik gelişmeleri incelenmektedir. Banka derecelendirmelerinde ise; makro ekonomik risk, sanayi riski ve faaliyet ortamı, kurumsal yapı, yönetim ve strateji, muhasebe ve mali raporlar, kredi riski ve yönetimi, piyasa riski ve yönetimi, faaliyet, operasyonel riskler ve kayıplar, yasal riskler, fonlama ve likidite, menkulleştirme ve kredi türevleri, sermaye yeterliliği ve ortaklık yapısı gibi kriterler göz önünde tutulmaktadır<sup>29</sup>.

### 3- DERECELENDİRME KURULUŞLARI

#### 3.1- Genel Bilgi:

Kredi derecelendirme kuruluşları, bağımsız olarak kredibilite görüşü sağlayan ve verdikleri dereceler yatırımcılar, ihraççılar, kredi talep edenler ve hükümetler tarafından çeşitli nedenlere bağlı olarak kullanılan kuruluşlar olarak tanımlanabilir<sup>30</sup>.

<sup>26</sup> BERKER A. Botan, "Kredi Derecelendirmesi", Fitch Ratings, <http://www.fitchratings.com.tr>, 10/03/2009

<sup>27</sup> ŞİRVAN Nesrin, "Kredi Derecelendirme ve Türkiye Ekonomisi", <http://gunaycaymaz.googlepages.com>, 30/03/2009

<sup>28</sup> BERKER A. Botan, "Derecelendirme Kuruluşları", [www.fitchratings.com.tr](http://www.fitchratings.com.tr), 10/03/2009

<sup>29</sup> JCR Eurasia Rating, "Türkiye'de Global Perspektif", <http://www.jcravasyarating.com> 10/03/2009

<sup>30</sup> YAZICI Mehmet, "Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Önemi ve Denetimi", [www.finanskulup.org.tr](http://www.finanskulup.org.tr), 01/04/2009



Dünyada finans piyasalarında çok sayıda kredi derecelendirme kuruluşu faaliyet göstermekle birlikte az sayıda kuruluş genel kabul görmüş olup çalışmaları dikkatli bir şekilde incelenmektedir. Bu şirketlerden biri olan Moody's 1909 yılında demiryolu yatırımlarının analizini yapan John Moody tarafından kurulmuştur. Dun ve Bradstreet şirketlerinin bir bölümü olan Moody Yatırım Hizmetleri Şirketi, günümüzde, derecelendirme alanındaki en büyük firmalardan biridir. Diğer önemli bir kuruluş olan Standart and Poor's "Standart Satatistics Company" adıyla 1923'te faaliyete şirket tahvillerini değerlendirmeye tabi tutarak başlamıştır. 1922 yılında kurulan Standard Statistics Company daha sonra Poor's Publishing şirketi ile birleşerek Standard & Poor's adını almıştır. Bugünkü tanıma en uygun faaliyet ise 1982'de Chicago'da kurulmuş olan 'Duff and Phelps'dir. Diğer büyük derecelendirme şirketleri olan McCarthy, Crisanti ve Maffei, 1974'de kurulup 1991'de Duff and Phelps'e katılmışlardır. Kredi değerlendirmeleri gelişmiş ülkelerin mali piyasalarına uygulandığı gibi piyasaları yeni oluşan çeşitli ülkelerde de uygulama alanı bulmuştur. Fitch 1973'de, Standart and Poor's 1974'de, Moody's ise 1982'de kredi değerlerine artı ve eksi sembolleri uygulayarak değerlendirme kriterlerini belirlemeye başlamışlardır. Kredi değerlerinin belirlenmesi olan ratinglerin güvenilirliği, tahvil ihraç edenlerden bağımsız oluşundan ve tarafsız çalıştığı varsayılmasından kaynaklanmaktadır. İlgili kuruluşlarca yapılan değerlendirmeler, belirli bit tahvili satmayı, satın almayı veya elde tutmayı karara bağlamakta, sadece risk değerlendirmesi yapmaktadır. Dünyanın önde gelen dokuz derecelendirme ku-

ruluşu 1909 yılında kurulan ABD merkezli Moody's İnvstors Service, 1922 yılında kurulan ABD merkezli Fitch İnvstors Service, 1923 yılında kurulan ABD merkezli Standart and Poor's Corporation, 1972 yılında kurulan Kanada merkezli Canadian Bond Rating Service, 1974 yılında kurulan ABD merkezli Thomson Bank Watch, 1972 yılında kurulan Japonya merkezli Japanese Bond Rating Institute, 1977 yılında kurulan Kanada merkezli Dominion Bond Rating Service, 1978 yılında kurulan İngiltere merkezli IBCA, 1980 yılında kurulan ABD merkezli Duff and Phelps Credit Rating, 1985 yılında kurulan Japonya merkezli Japanese Credit Rating Agency ve 1985 yılında kurulan Japonya merkezli Nippon Investor Service'dir<sup>31</sup>.

Halen dünya üzerinde kredi derecelendirme faaliyetinde bulunan en büyük üç derecelendirme kuruluşu Moody's, Standard & Poor's ve Fitch'dir. 1975 yılında Amerikan Sermaye Piyasası Kurulu SEC derecelendirme kuruluşlarının faaliyetlerini ve piyasaya giriş çıkışlarını standartize etmek üzere NRSRO'yu kurarak kuruluşları tek çatı altında toplamıştır. Başlangıçta üç üyesi bulunan kuruluşun bugün on üyesi bulunmaktadır (Standard & Poor's, Fitch Ratings, A. M. Best Company, Dominion Bond Rating Service Ltd., Japan Credit Rating Agency Ltd., R&I Inc., Egan-Jones Ratings Company, LACE Financial, Realpoint LLC). ABD'deki kuruluşlarla birlikte Mart 2008 tarihi itibarı ile dünyada 64 adet kredi derecelendirme kuruluşu bulunmaktadır<sup>32</sup>.

### 3.2- Kredi Derecelendirme Kuruluşları Tarafından Kullanılan Derecelendirme Ölçekleri ve Anlamları:

Aşağıdaki tabloda üç büyük derecelendirme

<sup>31</sup>ÇALIŞKAN Ömer Veysel, "Kredi Derecelendirme Kuruluşları ve Riski Değerlendirme Kriterleri", www.web.sakarya.edu.tr, 01/04/2009

<sup>32</sup>YAZICI Mehmet, "Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Önemi ve Denetimi", www.finanskulup.org.tr, 01/04/2009

kuruluşu olan Standart and Poor's, Moody's ve Fitch tarafından kullanılan derecelendirme notları ve eşleştirmesi verilmiştir.

**Tablo 1:** Üç Farklı Derecelendirme Şirketi Tarafından Kullanılan Derecelendirme Ölçeklerinin Eşleştirilmesi

Standard & Poor's	Moody's	Fitch IBC A
AAA	Aaa	AAA
AA+	Aa1	AA+
AA	Aa2	AA
AA-	Aa3	AA-
A+	A1	A+
A	A2	A
A-	A3	A-
BBB+	Baa1	BBB+
BBB	Baa2	BBB
BBB-	Baa3	BBB-
BB+	Ba1	BB+
BB	Ba2	BB
BB-	Ba3	BB-
B+	B1	B+
B	B2	B
B-	B3	B-
CCC+	Caa1	CCC+
CCC	Caa2	CCC
CCC-	Caa3	CCC-
CC	Ca	CC
C	C	C
D		D

**Kaynak:** AVCIBAŞI Fatma Tuğba, "Basel II'nin Türk Bankacılık Sistemi Üzerine Etkileri", Yüksek Lisans Tezi, Kahramanmaraş, 2008, s. 22

Derecelendirme notlarının yanlarında verilen '+' veya '-' işaretleri kategori içindeki nispi sıra-

lamayı ifade etmektedir. Pozitif işareti derecenin yukarı, negatif işareti ise aşağı gideceğini belirtmektedir.

Fitch tarafından kullanılan derecelendirme notlarının (uzun dönem) anlamı aşağıda kısaca açıklanmıştır<sup>33</sup>:

**AAA-** En yüksek kredi kalitesi (Highest credit quality): AAA dereceleri, kredi ödeyememe riskinin en düşük düzeyde olduğunu göstermektedir. Mali yükümlülüklerin yerine getirilmesinde güçlü bir kapasite olduğunu belirtmektedirler. Bu kapasitenin öngörülemez olaylardan etkilenme olasılığı yoktur.

**AA-** Çok yüksek kredi kalitesi (Very high credit quality): AA dereceleri, kredi ödeyememe riskinin çok düşük düzeyde olduğunu göstermektedir. Mali yükümlülüklerin yerine getirilmesinde oldukça güçlü bir kapasite olduğunu göstergesidirler. Bu kapasite öngörülemez olaylara karşı dayanıksız değildir.

**A-** Yüksek kredi kalitesi (High credit quality): A dereceleri, kredi ödeyememe riskinin düşük düzeyde olduğunu göstermektedir. Mali yükümlülüklerin yerine getirilme kapasitesinin güçlü olduğu düşünülür. Bununla birlikte bu kapasite iş koşulları veya ekonomik koşullara karşı daha yüksek derecelere nazaran daha hassastır.

**BBB-** İyi kredi kalitesi (Good credit quality): BBB dereceleri, kredi ödeyememe riski beklentilerinin şu anda düşük olduğunu göstermektedir. Mali yükümlülüklerin ödeme kapasitesinin yeterli olduğu düşünülmeyle birlikte olumsuz iş koşulları veya ekonomik koşulları bu kapasiteyi zayıflatabilir.

**BB-** Spekülatif (Speculative): BB dereceleri, özellikle olumsuz iş koşulları veya ekonomik koşullar

<sup>33</sup> Fitch Ratings, Resource Library, "Fitch Ratings Definitions", www.fitchrates.com, 10/03/2009

ödeyememe riskinin hassalığını arttırmaktadır

**B-** Yüksek derecede spekülative (Highly speculative): B dereceleri, ödeyememe riskinin mevcut olduğunu ancak sınırlı bir bölümün güvenli kaldığını göstermektedir. Finansal yükümlülüklerin halen karşılanmasıyla birlikte devam eden ödemeler için kapasite iş ve ekonomik çevredeki kötüleşmelere karşı kırılgandır.

**CCC-** Önemli derecede kredi riski (Substantial credit risk): Temerrüt (ödeyememe) ciddi bir olasılıktır.

**CC-** Çok yüksek derecede kredi riski (Very high levels of credit risk): Bir şekilde temerrüde düşmek olası görülmektedir.

**C-** Olağanüstü yüksek derecede kredi riski (Exceptionally high levels of credit risk): Ödeyememenin yakında gerçekleşeceği veya kaçınılmaz olduğu görülmektedir.

**RD-** Sınırlı Temerrüt (Restricted default)

**D-** Temerrüt (Default)

### 3.3- Derecelendirme Kuruluşlarının

#### Etkinliği ve Eleştiriler:

Derecelendirme kuruluşları, benzer kurumlar arasında uluslararası karşılaştırılma yapılmasını sağlar, yurtiçi ve yurtdışı menkul kıymet ihraçlarında etkilidir ve kurumların finansal durumu hakkında şeffaflık sağlayarak kurumlara olan güveni artırır<sup>34</sup>. Derecelendirme kuruluşları, serbest piyasalarda yatırımcıların ve diğer piyasa oyun-

cularının bilgi eksik ve açığını kapatan araçlardır ve piyasaların etkin işleyebilmeleri için önemli bir sorumluluk üstlenmişlerdir. Derecelendirme, piyasa oyuncularına yol gösterir ve yatırımlarını uygun gördükleri risk grubunda değerlendirebilmelerini sağlar<sup>35</sup>. Derecelendirme kurumlarına duyulan ihtiyaç, özellikle son yıllarda, büyük artış göstermiştir. Ülkelerin risk düzeylerine göre sınıflandırılması, yatırımcılara, yatırım yapmayı düşündükleri ülkelerde karşılaşılabilecekleri riskler hakkında, diğer yatırım alanlarını da dikkate alarak tahmin yapma imkanı sunmaktadır<sup>36</sup>.

Derecelendirme faaliyetlerinin en önemli boyutu uluslararası nitelikte olmasıdır. Sermayenin artık milliyeti olmadığı ve kazandığı uluslararası boyut Sermaye Piyasası Kurulunun Derecelendirme Tebliğinin 8'inci maddesinde de görülür<sup>37</sup>. Derecelendirme kuruluşlarının en yükseği AA-A'dan başlayıp en düşüğü tek C veya D'ye kadar değişen 20 civarında not kategorisi vardır. Bu değerlendirmede subjektif faktörler kredi talep edenler açısından milyonlarca dolar ek faiz yüküne sebep olmaktadır. Bu durum uluslararası piyasaları ve başta ABD olmak üzere bütün dünya ekonomisi etkilemektedir. Kredi derecelendirme kuruluşlarının etkisi, şirketler üzerinde baskı yaratmaktadır, zira bu kuruluşların vereceği kredi notu, firmaların borçlanma maliyetleri üzerinde büyük etkiye sahip olmakta ve böylece firmaların geleceğini etkileyebilmektedir<sup>38</sup>.

<sup>34</sup> UZAY Şaban, "Küreselleşmenin İşletmelerde Muhasebe ve Denetim Uygulamalarına Etkisi", <http://iibf.erciyes.edu.tr>, 10/03/2009

<sup>35</sup> KOCAMAN Faris, AYTEK Hikmet, CÖRÜT Babürhan, "Küreselleşme Çerçevesinde Kurumsal Yönetişim ve Basel-II", Globalleşme Prosesinde Kafkasya ve Merkez Asya, II Uluslararası Kongre, 2007, Bakü, s. 37

<sup>36</sup> TEMİZEL Fatih, a.g.m, s. 55

<sup>37</sup> BERKER A.Botan, "Derecelendirme Kuruluşları", [www.fitchratings.com.tr](http://www.fitchratings.com.tr), 10/03/2009

<sup>38</sup> Maliye Bakanlığı-Araştırma, Planlama ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı, "Kredi Derecelendirme Kuruluşları", Rapor No: 2, 2005, s.3,4 (25 Kasım 2004 Wall Street Journal, 8 Şubat 2005 International Herald Tribune, 9 Şubat 2005 Financial Times gazetelerinden derlenerek Nil Karaca tarafından tercüme edilmiştir.)

1970'lerdeki borç krizleri ve 1982 Meksika olayı, uluslar arası para sisteminde bir uyarı sisteminin varlığını gerekli kılınca Moody's, Standart and Poors, Fitch ve Duff and Phelps gibi uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarının önemi ortaya çıkmıştır. Kredi derecelendirme kuruluşlarının ülkeler üzerindeki etkinliği ise ilk kez Moody's'in 1995 yılında Kanada'nın mali yapısını inceledikten sonra kredi notunu düşürebilir haberi ile Kanada Doları'nın Amerikan Doları karşısında yarım puan değer kaybetmesiyle başlamıştır. Kanada hükümetinin yaşadığı bu mali sarıntıdan beri küresel ekonomide yaşanan değişiklikler dünyanın en büyük kredi derecelendirme kuruluşları olan Moody's, Standart and Poor's ve Fitch'in önemini arttırmıştır<sup>39</sup>.

Kredi derecelendirme kuruluşları özellikle 1985'den sonra Avrupa'da da faaliyetlerini yoğunlaştırmışlardır. Bu kuruluşlar şirketlere, uluslar arası yatırım bankalarına ve ülkelere kredi notu vermektedir. Ancak bu kuruluşlar hiçbir uluslararası düzenlemeye tabi olmadıklarından gidecek kontrol edilemeyen bir güç haline gelmektedirler. Kredi derecelendirme kuruluşları hem şirketler hem de ülkeler üzerindeki güçlerini zaman zaman kötüye kullanabilmektedirler. Wall Street Journal'da, bu kuruluşların güçlerini kötüye kullandıkları iki ülke Kanada ve Dominik Cumhuriyeti ile iki şirket Honover Re ve Compuware örnek olarak verilmiştir<sup>40</sup>.

Derecelendirme kuruluşları ile ilgili en önemli sorunlardan biri çıkar çatışmasıdır. Bankalar ve

diğer mali kuruluşlarla ilgili notlar veren derecelendirme kuruluşları bu firmalar tarafından finanse edilmektedir. Bu nedenle derecelendirme kuruluşlarının nesnel bir değerlendirme yapma kabiliyetleri azalmaktadır. Diğer yandan derecelendirme kuruluşları firmaların finansal problemlerini her zaman tespit edememektedirler. Bazen de sorunu kısmen veya çok gecikmeli olarak görmektedirler. Örneğin, Enron'un iflas başvurusundan çok kısa bir süre öncesine kadar derecelendirme kuruluşları firmanın sorunlu olduğunu tespit edememiştir. Bir diğer sorun derecelendirme kuruluşlarının sadece temerrüt riskini derecelendiriyor olmasıdır. Halbuki likidite riski ve derecelendirme değiştirme riskinin de ölçülmesi gerekmektedir. Son finansal kriz öncesinde de derecelendirme kuruluşları çok etkin çalışmamıştır<sup>41</sup>. ABD'de kredi derecelendirme kuruluşlarına ilişkin bir diğer endişe kaynağı, kredi derecelendirme kuruluşlarının incelenmekte olan şirkete ait gizli bilgilere ulaşma şansına sahip olmakla birlikte bu konuda çok az sorumluluklarının olmasıdır<sup>42</sup>.

Yapılan çalışmalarda, derecelendirme kuruluşlarınınca ülke notlarındaki değişimlerin piyasa hareketlerini gecikmeli takip ettiği, tüm kredi kuruluşlarının notlarını değiştirmede yavaş davrandıkları görülmektedir. Ayrıca, özellikle Asya krizi sonrasında tüm derecelendirme kuruluşları not sistemlerini yeniden değerlendirmişlerdir<sup>43</sup>. Kredi derecelendirme kuruluşları yakından tanıyanlara göre Moody's ABD hazinesine yakın bir kuruluştur. Genel olarak inişte Moody's, çıkışta Standard and Poor's önde gider<sup>44</sup>.

<sup>39</sup> ATILAL M.Baki, "Kredi Derecelendirme", www.turkborsa.net, 10/03/2009

<sup>40</sup> Maliye Bakanlığı-Araştırma, Planlama ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı, a.g.e., s.2,3

<sup>41</sup> ALANTAR Doğan, "Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme", www.finanskulup.org.tr, 10/03/2009

<sup>42</sup> Maliye Bakanlığı-Araştırma, Planlama ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı, a.g.e., s.5,11

<sup>43</sup> SEZAL Levent, "Banka İşletmelerinde Etkin Bir İç Denetim ve Risk Yönetim Sisteminde Karşılaşılan Sorunlar ve Çözüm Önerileri-Ticari Bir Bankanın Uygulamaları Üzerine İncelemeler", Doktora Tezi, 2006, Adana, s.176

<sup>44</sup> Tekstil Menkul Değerler, "Kredi Derecelendirme Kuruluşları Hangi Kriterlere Göre Not Artımı Yaparlar?", www.turkborsa.net, 02/04/2009

#### 4- BASEL I, BASEL II ve KREDİ DERECELENDİRME

##### 4.1- Basel I ve Basel II Hakkında Genel Bilgi:

Gelişmiş ülkelerin merkez bankaları ve bankacılık denetim otoritelerinden yetkililerin katılımıyla oluşturulan Basel Bankacılık Denetim Komitesi, 1988 yılında farklı ülkelerde uygulanan sermaye yeterliliği hesaplama yöntemlerini birbirleriyle uyumlu hale getirmek ve bu konuda uluslararası platformda geçerli olacak asgari bir sektör standardı oluşturmak amacıyla Basel I olarak adlandırılan Sermaye Yeterliliği Uzlaşısını yayımlamıştır. Söz konusu Uzlaşım, başta G-10 ülkeleri olmak üzere birçok ülkenin denetim otoritesi tarafından kabul görmüş olup, yüzden fazla ülke sermaye yeterliliği hesaplama yöntemlerini Basel I'i temel alarak oluşturmuştur. Bir takım dezavantajlar taşımasına rağmen uluslararası bir sektör standardı haline gelmiş olan Basel I'i temel alan bir sermaye yeterliliği ölçüm yöntemi, 1989'da yayımlanan ve üç yıllık bir geçiş sürecini içeren düzenleme ile Türkiye'de de uygulamaya başlanmıştır. Sadece kredi risklerini dikkate alan Basel I'in yayımlanmasının ardından, bankaların finansal yapılarında piyasa risklerinin de oldukça önemli bir rol üstlendiği hususunun daha iyi anlaşılması ve sektörde ortaya çıkan gelişmeler paralelinde, Basel Bankacılık Denetim Komitesi tarafından piyasa risklerinin sermaye yeterliliğine dahil edilmesini içeren bir doküman üç yıllık bir çalışma neticesinde 1996 yılında yayımlanmıştır. Basel Komitesi, finansal piyasalarda meydana gelen gelişmeleri ve Basel I'in sermaye yeterliliği ölçümüne ilişkin eksikliklerini dikkate alarak Haziran 1999'da Yeni Basel Ser-

maye Yeterliliği Uzlaşısına (Basel II) ilişkin ilk istişari metni yayımlamıştır. Ardından 2001 yılı başında ikinci, Nisan 2003'te ise üçüncü istişari metin yayımlanmıştır. Söz konusu metinler, ülkelerin denetim otoritelerinden, bankalar ve diğer ilgili taraflardan alınan yorumlar çerçevesinde revize edilerek yenilenmiş ve Basel II'ye ilişkin nihai metin Haziran 2004'te yayımlanmıştır<sup>45</sup>.

Basel II üç yapısal bloktan oluşmaktadır. Birinci yapısal bloğu asgari sermaye yükümlülüğü, ikinci yapısal bloğu sermaye yeterliliğinin denetimi ve üçüncü yapısal bloğu piyasa disiplini oluşturmaktadır. Asgari sermaye yükümlülüğü; bankaların maruz kaldıkları riskleri (kredi ve piyasa riski ile operasyonel risk) daha iyi ölçmek ve bunu en az sermaye düzeyi ile ilişkilendirmektir. Bu yaklaşımın arkasında, bankaların mali sağlamlık oranlarının güçlü olması ve bu şekilde banka iflaslarının önüne geçilerek mali piyasalarda istikrarsızlığın yaşanmaması yatmaktadır. Sermaye yeterliliğinin denetimi; ulusal ve uluslararası denetim uygulamalarını güçlendirmektir. Bankaların sermaye durumunun genel risk profilleri ve stratejileri ile uyumlu olmasını sağlayacak biçimde denetlenmesini ve gerekli tedbirlerin alınabilmesini amaçlamaktadır. Böylece denetim otoritesi, bankaların riskleri oranında sermaye tutmalarından sorumlu olacaklardır. Piyasa disiplini; şeffaf ve uluslararası genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine uyumlu finansal tablolar yolu ile piyasa disiplinini sağlamaktır. Bankalar gerekli tüm bilgileri zamanında ve şeffaf bir biçimde açıklamakla yükümlü olacak, böylece piyasa katılımcılarının değerlendirmeleri mümkün olacaktır<sup>46</sup>.

<sup>45</sup> Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu Araştırma Dairesi "10 Soruda Yeni Basel Sermaye Uzlaşısı (Basel-II)", <http://www.tkyd.org>, 10/03/2009

<sup>46</sup> BİÇEN YILMAZ Hatice, "Basel II ve KOBİ'ler Üzerindeki Etkileri", Paradoks Ekonomi, Sosyoloji ve Politika Dergisi" (e-dergi), <http://www.paradoks.org> Yıl:3 Sayı:1, ISSN 1305-7979

**4.2- Basel II Çerçevesinde Kredi****Derecelendirme:**

Basel II'nin getirdiği en önemli farklılıklardan biri; işletmeler, bankalar ve hazineler taşıdıkları risk derecesine göre derecelendirmeye tabi tutulacak olmalarıdır. Bu bağlamda, banka, hazine ve firmalar bağımsız derecelendirme kuruluşları tarafından derecelendirileceklerdir<sup>47</sup>. Basel II il-kelerinde kredi riskinin hesaplanmasında; standart yaklaşım, basitleştirilmiş standart yaklaşım, temel içsel derecelendirme yaklaşımı ve ileri düzey içsel derecelendirme yaklaşımı gibi yöntemlerin kullanılması istenmektedir<sup>48</sup>.

Basel II'deki standart yaklaşımda, risk ağırlıklarının belirlenmesinde bağımsız derecelendirme kuruluşları tarafından ülke, bankalar ve şirketlere verilen derecelendirme notları kullanılmaktadır. Basel II'de kredi riskinin hesaplanmasında Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) klüp kuralı (kredi riski açısından sermaye yükümlülüğünün OECD ülkesi olup olmama kriterine göre belirlenmesi) geçerliliğini yitirmektedir. Bu çerçevede standart yaklaşımla kredi riskinin hesaplanmasında alacakların tabi olacağı borçlunun bağımsız derecelendirme kuruluşu tarafından almış olduğu derecelendirme notuna göre hesaplanmaktadır. İçsel derecelendirme yaklaşımlarının bankalara, kendi derecelendirme modellerini kullanma imkanı tanınması ve bu şekilde temerrüt olasılıklarını belirlemelerinin mümkün olması, önemli bir esneklik sağlamak ve yaklaşım uygulamasında özerklik vermektedir. Buna karşılık resmi otorite bankanın içsel derecelendirme yöntemini gözden geçirmek ve uygulanabilirliğine

onay vermek durumunda olduğundan önemli bir sorumluluk üstlenmektedir. Basel II'de, içsel derecelendirme yaklaşımları; temel içsel derecelendirme yaklaşımları ve gelişmiş içsel derecelendirme yaklaşımları olarak ikiye ayrılmaktadır. Temel yaklaşımda, bankalar her bir borçlunun temerrüde düşme olasılığını kendileri tespit etmekte, temerrüt halinde kayıp tutarını ve temerrüt anında riske maruz tutar verileri ise denetim otoritesince sağlanmaktadır. Gelişmiş içsel derecelendirme yaklaşımında; gelişmiş bir sermaye tahsis yapısına sahip bankaya, gerekli tüm parametreleri sağlamasına izin verilmektedir<sup>49</sup>. İçsel derecelendirmeye dayalı yaklaşımın (İDD) temel mantığı, bankanın kalite notunun diğer bir ifadeyle banka derecesinin dışsal derecelendirme kuruluşları yerine bankanın içsel derecelendirme sistemine dayanarak risk ağırlıklarının belirlenmesidir. Bankaların içsel kredi ratingleri, bankanın kredi portföyünün risk olasılığı olarak özetlenebilir ve bankalar tarafından risklerini yönetmek için kullanılır. Basel II altında içsel derecelendirme yaklaşımı, risk değerlendirmesini bankalara devrederek bankaların risklerini dürüstçe açıklamalarının teşvik edileceğini öngörmektedir<sup>50</sup>.

Yukarıda yapılan açıklamalardan anlaşılacağı üzere, Basel II ile birlikte derecelendirmenin önemi oldukça artmıştır. Zira kredi notu yükseldikçe, hem alınabilecek borç miktarı artacak, hem de alınan borçların maliyeti düşecektir. Öte yandan kredi notu düştükçe, hem alınabilecek borç miktarı azalacak, hem de alınan borçların maliyeti artacaktır. Bu durumun ülkeler, bankalar ve diğer kurumlar açısından anlamını açıklamak izahtan varestedir.

<sup>47</sup> ÇELİK Faik, KIZIL İhsan, a.g.m., s.21

<sup>48</sup> UYAR Süleyman, AYGÖREN Hakan, "Basel II İlkelerinin KOBİ'lere Olası Etkileri: Finansman Maliyeti, Finansal Raporlama ve Muhasebe Açısından Değerlendirme", Mali Çözüm-İSMMMO Yayın Organı, Sayı:77, 2006, s.57

<sup>49</sup> OKTAY Sadiye, TEMEL Halime, a.g.m., s.169,170

<sup>50</sup> AVCIBAŞI Fatma Tuğba, a.g.e., s.29

## 5- TÜRKİYE'DE DERECELENDİRMEYLE İLGİLİ FAALİYET ve GELİŞMELER

### 5.1- Türkiye'de Liberalizasyon, İlk

#### Derecelendirme Süreci ve Aldığı Dereceler:

Türkiye'de finansal sistemin liberalizasyonu, 1980'li yılların başında yavaş yaklaşım şeklinde adlandırılan yönteme uygun olarak ödemeler dengesi çerçevesinde cari işlemlerin serbestleştirilmesi ile başlamıştır. Bu kapsamda öncelikli olarak, dış ticaret rejimine serbesti getirilerek ithal ikamesi modeli bırakılarak ihracat güdümlü bir büyüme modeli benimsenmiştir. Cari işlemler konusundaki yeniliklerin, ödemeler dengesinde olası bir açık ortaya çıkartmasının önlenmesi açısından sermaye hareketlerine daha fazla önem verilmesi gereği ortaya çıkmış, bu yönde sermaye piyasası gelişimine destek olabilecek çeşitli piyasalar kurulmuştur. İnterbank piyasasının kuruluşunu açık piyasa işlemleri ve döviz ve efektif piyasası takip etmiş, 1989 yılında altın piyasası kurulmuştur. Ağustos 1989 yılında ise 32 Sayılı Kararın çıkartılması gibi çok radikal bir değişiklikle sermaye hareketlerinin liberalizasyonu gerçekleştirilmiştir. Ayrıca önemli bir yapı taşı olarak 1982'de Sermaye Piyasası Kurulunun kuruluşunun belirtilmesi gerekmektedir. Bu önemli değişikliklerin gerçekleştirilmesinde, Türkiye'nin gelişmiş dünya sermayesinden daha fazla pay al-

ması öncelikli hedeflerden birisi olmuştur. Ancak geçen süre incelendiğinde Türkiye'nin yabancı fonlardan önemli bir pay almadığı kolayca görülmektedir. Ayrıca finansal sistem de istenen ve gereken derinliğe ulaşamamıştır. Sermaye piyasası enstrümanları yeteri kadar çeşitlendirilememiş, kamunun yüksek borçlanma gereği nedeni ile özel sektörün sermaye piyasasından fon sağlaması hemen hemen imkansızlaşmıştır. Diğer taraftan, derecelendirme konusunda Sermaye Piyasası Kurulu ilk tebliğini 1997 yılında çıkartmış ve Türkiye'de kurulan derecelendirme kuruluşlarının uyması gereken kuralları belirlemiştir<sup>51</sup>.

Türkiye'nin uluslararası piyasalarda derecelendirilmesi ilk kez 1980'li yılların sonunda gündeme gelmiştir. O tarihlerde ilk kez Yankee Bond Market'e tahvil ihracı yapılacaktır. Yatırımcılardan gelen talepler üzerine Standart and Poor's Türkiye'yi incelemeye almıştır. 1990 yılında Türkiye'nin Amerika'da bono çıkarması için kredi değerliliği ölçülmüş, alınan not BBB+ olmuştur. Bu not yatırım yapılabilir kategorisindeki en düşük nottur. Türkiye A- düzeyinde bir not beklemiş ve istemeyerek de olsa verilen notu kabul etmiş ve not dünya kamuoyuna açıklanmıştır<sup>52</sup>. Türkiye'ye 2000'li yıllarda Standart and Poor's, Fitch ve Moody's tarafından verilen dereceler aşağıdaki tabloda verilmiştir.

**Tablo 2:** Türkiye'ye 2000'li Yıllarda Standart and Poor's, Fitch ve Moody's Tarafından Verilen Dereceler

Standart and Poor's			Fitch			Moody's		
Tarih	Not	Görünüm	Tarih	Not	Görünüm	Tarih	Not	Görünüm
03.11.2008	BB-	Negatif	10.02.2007	BB-	Durağan	14.12.2005	Ba3	Durağan
27.06.2006	BB-	Durağan	06.12.2005	BB-	Pozitif	11.02.2005	B1	Pozitif
23.01.2006	BB-	Pozitif	13.01.2005	BB-	Durağan	21.10.2003	B1	Durağan

<sup>51</sup> BERKER A.Botan, "Derecelendirme Kuruluşları", www.fitchratings.com.tr, 10/03/2009

<sup>52</sup> Tekstil Menkul Değerler, "Kredi Derecelendirme Kuruluşları Hangi Kriterlere Göre Not Artımı Yaparlar?", www.turkborsa.net, 02/04/2009

17.08.2004	BB-	Durağan	25.08.2004	B+	Pozitif	10.07.2002	B1	Negatif
08.03.2004	B+	Pozitif	09.02.2004	B+	Durağan	15.01.2002	B1	Durağan
16.10.2003	B+	Durağan	25.09.2003	B-	Pozitif	06.04.2001	B1	Negatif
28.06.2003	B	Durağan	06.08.2003	B-	Pozitif	21.02.2001	B1	Durağan
07.11.2002	B-	Durağan	25.03.2003	B-	Negatif	21.12.2000	B1	Pozitif
09.06.2002	B-	Negatif	05.02.2002	B	Durağan			
26.06.2002	B-	Durağan	02.08.2001	B	Negatif			
29.06.2002	B-	Pozitif	02.04.2001	B+	Negatif			
30.11.2002	B-	Durağan	22.02.2001	BB-	Negatif			
11.07.2001	B-	Negatif	21.09.2000	BB-	Durağan			
27.04.2001	B-	Durağan	27.04.2000	BB-				
16.04.2001	B-	Negatif						
23.02.2001	B	Negatif						
21.02.2001	B+	Negatif						
05.12.2000	B+	Durağan						
25.04.2000	B+	Pozitif						

**Kaynak:** ATILAL M. Baki, "Kredi Derecelendirme", www.turkborsa.net, 14/12/2009

Moody's Türkiye'nin kredi notu üzerindeki 24 Mayıs 2006 tarihinde değişiklik yaparak yabancı para biriminden borç ülke tavanını Ba3'ten Ba1'e yükseltmiş, 18 Eylül 2009 tarihinde ise Türkiye'nin "Ba3" olan devlet tahvil notunun görünümünü durağandan olumluya, B1 olan yabancı para biriminden banka mevduat tavanı görünümünü de yine durağandan olumluya çevirmiştir. Son olarak ise Ocak 2010 başında Moody's Türkiye'nin kredi notunu Ba2'ye yükseltmiştir. Eylül 2009'da Standard and Poor's, Türkiye'nin kredi notu görünümünü, negatiften durağana çevirmiştir. Aralık 2009 başında Fitch, stres testine gösterdiği dayanıklılığın yanı sıra enflasyon, dış finansman ve siyasi risk baskılarının azalması nedenleriyle Türkiye'nin kredi notunu BB+'ya yükseltmiştir.

## 5.2- Türkiye'de Kredi Derecelendirme Konusunda Yapılan Düzenlemeler:

Türkiye'de kredi derecelendirme konusunda Sermaye Piyasası Kurumu ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu tarafından düzenlemeler yapılmış olup, bu düzenlemeler aşağıda açıklanmıştır.

### 5.2.1- Sermaye Piyasası Kurumu Tarafından Yapılan Düzenlemeler:

Sermaye Piyasası Kurumu tarafından yayınlanan VIII Seri ve 51 Nolu Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği ile konuya ilişkin oldukça geniş ve ayrıntılı düzenlemeler yapılmış olup bunlardan önem arz edenlere aşağıda değinilecektir.



- Tebliğin "derecelendirme faaliyetinin kapsamı" başlığını taşıyan 4'üncü maddesi uyarınca, derecelendirme faaliyeti; kredi derecelendirmesi ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi faaliyetlerini kapsar. İşletmelerce derecelendirme yaptırılması ihtiyaridir. Ancak, Kurul tarafından gerekli görülen durumlarda derecelendirme yaptırılması zorunlu tutulabilir.

Görüldüğü üzere Tebliğ'de derecelendirme faaliyeti bütün olarak ele alınmış, kapsama hem kredi derecelendirme, hem de kurumsal yönetim derecelendirmesi dahil edilmiştir. Bu noktada kurumsal yönetim konusuna kısaca değinilmesi gerekmektedir. Günümüzde ele alınan anlamıyla 1990'lı yıllarda ortaya çıkan kurumsal yönetim kavramı, dar ve geniş anlamda olmak üzere iki farklı şekilde tanımlanabilmektedir. Dar anlamda kurumsal yönetim, şirket yönetimi ile hissedarlar ve paydaşlar arasındaki ilişkiler bütünüdür. Kurumsal yönetim kavramını geniş anlamda, iyi şirket yönetimi için gerekli biçimsel ve biçimsel olmayan kurallar bütünü olarak ele almak mümkündür<sup>53</sup>. Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) tarafından yapılan tanıma göre kurumsal yönetim; bir şirketin yönetimi, yönetim kurulu, hissedarlar ve diğer menfaat sahipleri arasındaki bir dizi ilişkiyi kapsar. Kurumsal yönetim, makro ekonomik politikalarından, ürün ve faktör piyasalarındaki rekabet düzeyine kadar firmaların faaliyetlerini biçimlendiren bir dizi unsurdan oluşan daha geniş ekonomik çerçevenin içinde yer almaktadır<sup>54</sup>. Genel kabul gören tüm uluslararası kurumsal yönetim yaklaşımlarında, eşitlik, şeffaflık, hesap ve

rebilirlik ve sorumluluk kavramları olmazsa olmaz kavramlar olarak ortaya çıkmaktadır<sup>55</sup>. Bu halde derecelendirme ve kurumsal yönetim mefhumları dikkatlice incelendiğinde, aynı amaca hizmet ettiklerinden önemli benzerlikler taşıdıkları görülmektedir.

- Tebliğin 5'inci maddesine göre kredi derecelendirmesi; işletmelerin risk durumları ve ödeyebilirliklerinin veya borçluluğu temsil eden sermaye piyasası araçlarının anapara, faiz ve benzeri yükümlülüklerinin vadelerinde karşılanabilirliğinin derecelendirme kuruluşları tarafından bağımsız, tarafsız ve adil olarak değerlendirilmesi ve sınıflandırılması faaliyetidir. 6'ncı madde uyarınca ise, kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi, işletmelerin Kurulca yayımlanan kurumsal yönetim ilkelerine uyumlarının derecelendirme kuruluşları tarafından bağımsız, tarafsız ve adil olarak değerlendirilmesi ve sınıflandırılması faaliyetidir.

- Tebliğin 7'nci maddesi ile derecelendirme faaliyetinde bulunabilecek kuruluşlar düzenlenmiştir. Buna göre, derecelendirme faaliyeti, Türkiye'de kurulan ve derecelendirme faaliyetinde bulunmak üzere Kurulca yetkilendirilen derecelendirme kuruluşları ile Türkiye'de derecelendirme faaliyetinde bulunması Kurulca kabul edilen uluslar arası derecelendirme kuruluşları tarafından yapılabilecektir. Aşağıdaki tabloda Türkiye'de kurulan ve SPK tarafından yetkilendirilen derecelendirme kuruluşları ile Türkiye'de derecelendirme faaliyetinde bulunması kurulca kabul edilen uluslararası derecelendirme kuruluşları gösterilmiştir.

<sup>53</sup> Sermaye Piyasası Kurulu, "Kurumsal Şirket Yönetimi, İyi Şirket Yönetimi İçin Kurallar ve Kurumlar", Kurumsal Araştırmalar Serisi No:4, Yayın No:196, 1. Baskı, Ankara, 2006, s.2,6

<sup>54</sup> Organisation For Economic Co-Operation And Development, "OECD Principles of Corporate Governance", 2004, s.11,12

<sup>55</sup> Sermaye Piyasası Kurulu, "Sermaye Piyasası Kurumsal Yönetim İlkeleri", Ankara, 2005, s.2

- Tebliğin 15'inci maddesinde derecelendirme kuruluşları faaliyetlerinde uymak zorunda oldukları ilkeler belirtilmiştir.

- Derecelendirme kuruluşlarının tarafsızlığını hüküm altına alan 18'inci maddeye göre; derecelendirme kuruluşları ve çalışanları, müşteriler, yatırımcılar, diğer piyasa katılımcıları ve kamu ile dürüst ve tarafsız bir ilişki geliştirirler. Derecelendirme kuruluşu çalışanları, derecelendirme faaliyetlerini ve faaliyetler ile ilgili ilişkilerini tarafsız ve dürüst bir şekilde yürütürler. Dürüstlük ve tarafsızlık ilkesini ihlal ettiği tespit edilen çalışanların derecelendirme kuruluşu ile ilişkileri kesilir.

- Bağımsızlığın sağlanması ve çıkar çatışmalarından kaçınılması amacıyla Tebliğ'in 19'uncu maddesinde düzenlemeler yapılmıştır. Buna göre; derecelendirme kuruluşları yapacakları derecelendirmenin kendileri, yatırımcılar ve diğer piyasa katılımcıları üzerinde olabilecek muhtemel ekonomik, politik ve diğer etkileri nedeniyle derecelendirme ile ilgili işlemleri yapmaktan ve kararları vermekten kaçınmazlar. Derecelendirme notu, derecelendirme kuruluşunun (bağlı ortaklıkları, müşterek yönetime tabi teşebbüsleri ve iştirakleri ile bilgi paylaşımı ilişkisi olan diğer kuruluşlar dahil) müşterisi veya müşterisinin hakim ortakları, bağlı ortaklıkları ve müşterek yönetime tabi teşebbüsleri ile olan mevcut ve muhtemel iş ilişkilerine bağlı olarak belirlenemez.

- Tebliğ'in "derecelendirme çalışması ile ilgili bilgilerin zamanında kamuya açıklanması ve şeffaflık" başlığını taşıyan 21'nci maddesi ile derecelendirme kuruluşlarının, Tebliğ'de belirtilen kamuya açıklamaya ilişkin genel yükümlülükleri kapsamında verdikleri derecelendirme hizmetleri hakkında kamunun tam, doğru ve zamanında bilgilendirilmesini teminen uyacakları esaslara belirlenmiştir.

- Tebliğin 22'nci maddesi uyarınca; müşteri ile derecelendirme kuruluşu arasında bilgilerin gizliliği konusunda yapılan bir sözleşme veya mevzuatta bir hüküm olmadığı takdirde, derecelendirme kuruluşu bilgilerin gizliliğini sağlayacak süreç ve mekanizmaları geliştirmek zorundadır. Yapılan sözleşmelerde ve mevzuatta aksine bir hüküm olmadıkça, derecelendirme kuruluşu ve çalışanlarının, gizli bilgileri yatırımcılara ve diğer kişilere açıklamaları yasaktır.

- Tebliğin 24'üncü maddesine göre; derecelendirme kuruluşları iş elde etmek için dolaylı ve dolaysız reklam sayılabilecek faaliyetlerde bulunamazlar, iş öneremezler.

- Tebliğin 27'inci maddesi uyarınca; derecelendirme faaliyetinin Tebliğ'de belirtilen ilke, esas ve usullere uygun olarak yapılmamasından dolayı, müşteriler ve üçüncü şahısların uğrayabilecekleri zararlardan, genel hükümler saklı kalmak kaydıyla, derecelendirme kuruluşu ile birlikte ilgili derecelendirme uzmanları ve derecelendirme komitesi üyeleri müteselsilen sorumludur.

### 5.2.2- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu Tarafından Yapılan Düzenlemeler:

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) düzenlenen "Derecelendirme Kuruluşlarının Yetkilendirilmesine ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik" 1 Kasım 2006 tarih ve 26333 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır. Daha sonra söz konusu Yönetmelikte değişiklikler yapılmış ve 29 Eylül 2007 tarih ve 26658 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Yönetmelikle yapılan değişiklikler işlenmiştir. Söz konusu Yönetmelik ile yapılan düzenlemelerden önem arz edenlere aşağıda değinilecektir.

- Yönetmeliğin 5'inci maddesine göre; derecelendirme faaliyeti; kredi değerliliğinin derecelendirilmesini, kurumsal yönetim ilkelerine

uyum derecelendirmesini, bankalarca kullanılan derecelendirme yöntemlerinin geçerliliğinin değerlendirilmesini ve bu faaliyetlerin niteliğine göre yapılacak inceleme ve analiz sonucuna dayanılarak bir derecelendirme notu belirlenmesi sürecini içerir.

Kredi değerliliğinin derecelendirilmesi, müşterinin; kullanacağı krediyi geri ödeyebilme gücünün veya borçluluğunu temsil eden sermaye piyasası araçlarının anapara, faiz ve benzeri yükümlülüklerini vadelerinde karşılayamama riskinin, yetkili derecelendirme kuruluşu tarafından bağımsız, tarafsız ve adil olarak değerlendirilmesi ve sınıflandırılması faaliyetidir. Müşterinin ortaklık niteliğinde olması durumunda, bu faaliyet, kredi derecelendirmesi için görüş oluşturmak amacı ile sınırlı olmak üzere konsolidasyon kapsamındaki ortaklıkların kredi değerliliklerinin de incelenmesi ve analiz edilmesi faaliyetini kapsar. Ancak, bu halde verilen derecelendirme notu sadece ana ortaklığa ilişkin olup, gruba dahil diğer ortaklıklar için geçerli değildir.

Kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi, bankaların "Bankaların Kurumsal Yönetim İlkelerine İlişkin Yönetmelik" hükümlerine uyum düzeylerinin yetkili derecelendirme kuruluşları tarafından bağımsız, tarafsız ve adil olarak değerlendirilmesi ve sınıflandırılması faaliyetidir. Bankalarca kullanılan derecelendirme yöntemlerinin geçerliliğinin değerlendirilmesi, bankaların gerçek ve tüzel kişi kredi müşterileri için uyguladıkları kredi değerliliğinin derecelendirilmesine ilişkin derecelendirme yöntemlerinin geçerliliğinin ve kamuoyuna açıkladıkları bilgilere uygunluğunun bağımsız, tarafsız ve adil olarak değerlendirilmesi faaliyetidir.

Görüldüğü üzere Yönetmelik derecelendirmeyi geniş anlamda ele almış, kredi derecelendirmesinin yanında kurumsal yönetim ilkelerine

uyum derecelendirmesini ile bankalarca kullanılan derecelendirme yöntemlerinin geçerliliğinin değerlendirilmesini de kapsamına almıştır. Buna göre BDDK'nın konuyu SPK'dan daha geniş bir bakışla ele aldığı ortaya çıkmaktadır.

- Yönetmeliğin 6'ncı maddesi ile yetkili derecelendirme kuruluşları, teşkil olunacak kalite güvencesi sisteminden sorumlu yönetim kurulu üyeleri, derecelendirme komitesi üyeleri ve derecelendirme uzmanlarının uymak zorunda olduğu ilkelere belirlenmiştir. Bu ilkeler; objektiflik, tarafsızlık, uluslararası erişilebilirlik/şeffaflık, açıklama yükümlülüğü, kaynak yeterliliği ve itibardır.

- Yönetmeliğin 8'inci maddesine göre; bağımsızlık, yetkili derecelendirme kuruluşlarının ortaklarının, yönetim kurulu başkan ve üyeleri ile denetçilerinin, yöneticilerinin, derecelendirme komitesi üyelerinin ve derecelendirme uzmanlarının mesleki faaliyetlerini doğruluk ve tarafsızlık çerçevesinde yürütmelerini sağlayacak bir davranış ve anlayışlar bütünüdür. Bahsi geçen kişiler derecelendirme faaliyetlerinde bağımsız davranmakla mükelleftirler.

- Yönetmeliğin "mesleki özen ve titizlik" başlığını taşıyan 10'uncu maddesine göre; yetkili derecelendirme kuruluşları, kalite güvencesi sisteminden sorumlu yönetim kurulu üyeleri, derecelendirme komitesi üyeleri ile derecelendirme uzmanlarının bilgi ve yeteneklerinin yeterli olmadığı derecelendirme faaliyetlerini kabul edemezler.

- Yönetmeliğin kalite güvencesi sistemini hüküm altına alan 11'inci maddesi uyarınca; yetkili derecelendirme kuruluşları, kendisinin, ortakları, yönetim kurulu başkan ve üyeleri ile denetçileri, yöneticileri, derecelendirme komitesi üyeleri ve derecelendirme uzmanlarının Yönetmelikte belirlenen mesleki gereklilik ve yeterliliği haiz, ilgili düzenlemelere uygun, yapılan dere-

celendirmelerin doğru olduğunu teyit edecek bir kalite güvencesi sistemini kurmakla yükümlüdür.

- Yönetmeliğin 17'nci maddesi uyarınca; yetkilendirilen derecelendirme kuruluşları iş elde etmek için dolaylı veya dolaysız reklam sayılabilecek faaliyetlerde bulunamazlar.

- Yönetmeliğin 20'nci maddesinde ise yetkili derecelendirme kuruluşlarının faaliyetlerini yürütürken uymaları gereken usul ve esaslara belirtilmiştir.

- Yönetmeliğin 21'inci maddesine göre; yetkili derecelendirme kuruluşunun ortakları, yönetim kurulu başkan ve üyeleri, denetçileri, yöneticileri ile derecelendirme komitesi üyeleri ve derecelendirme uzmanları, derecelendirme faaliyetleri sırasında öğrendikleri, kamuoyuna açıklanması zorunlu olan bilgiler hariç olmak üzere, bankalar ile bankaların müşterilerine ait sırları ve diğer müşterileri ile yapacakları derecelendirme sözleşmelerinde kararlaştırılacak sır kapsamındaki bilgileri açıklayamaz, kendilerinin veya üçüncü kişilerin menfaatlerine kullanamazlar.

### 5.3- Basel II ve Türkiye:

Olumlu ve olumsuz etkileri birlikte değerlendirildiğinde Basel II Türkiye açısından daha sağlam ve etkin bir bankacılık sistemi için sunulmuş bir fırsat olarak görülmektedir. Genelde risk yönetimi tekniklerinin gelişmesi özelde de Basel II ile beklenen başlıca faydalar şunlardır: a)bankalarda risk yönetiminin etkinliğinin artması, b)bankaların aracılık fonksiyonlarını daha etkin biçimde yerine getirmesi, c)bankaların sermaye düzeylerinin maruz kaldıkları risklere paralel olması, d)bankalar tarafından kamuya açıklanacak bilgiler aracılığıyla piyasa disiplininin artması ve

e)bankaların müşterileri konumundaki şirketlerin kurumsal yönetim yapılarında iyileşme.

Basel II, teknik seviyesinin yüksek olması sebebiyle insan kaynağına ve bilgi işlem altyapı unsurlarına önemli düzeyde yatırım yapılmasını gerektirmektedir. Basel II ile birlikte ortaya çıkacak etkilerin bir kısmı ise, Türk bankalarının Basel II kurallarına tabi tutulup tutulmamasından bağımsız olarak ortaya çıkabilecektir<sup>56</sup>.

### 6- SONUÇ

1900'lü yılların başında ortaya çıkan derecelendirme kavramı, finansal liberalizasyon ve küreselleşmeyle birlikte önem kazanmıştır. Derecelendirme kuruluşları tarafından verilen derecelendirme notları borçlanmalarda temel gösterge haline gelmiş, ulusal ve uluslararası sermaye piyasalarının gelişmesine büyük katkı sağlamıştır. Borçlanan kuruluşun notu düştükçe kredi bulma imkânlarının azalması ve maliyetin artması, buna karşılık not yükseldikçe kredi bulma imkânlarının artması ve borçlanma maliyetleri azalması nedenleriyle, derecelendirme notu kuruluşlar için çok zaman hayati bir değer arz eder hale gelmiştir.

1980 ve 90'lı yıllarda yaşanan küresel finansal krizler ile Enron, Parmalat gibi büyük şirket skandalları bir yandan kredi derecelendirmenin önemi tekrar ortaya koymuş, diğer yandan derecelendirme kuruluşlarına eleştiriler yöneltilmesine neden olmuştur. Derecelendirmenin artan önemine paralel olarak derecelendirme kuruluşları, özellikle Moody's, Standart and Poor's ile Fitch büyük bir etkinlik ve güç kazanmıştır. Ancak bu gücün kimi zaman kötüye kullanıldığı ileri sürülerek derecelendirme kuruluşları eleştirile-

<sup>56</sup> Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu Araştırma Dairesi "10 Soruda Yeni Basel Sermaye Uzlaşısı (Basel-II)", <http://www.tkyd.org>, 10/03/2009

ri maruz kalmışlardır. Eleştiriler, derecelendirme kuruluşlarının denetime tabi olmaması ve çıkar çatışmaları temelinde yoğunluk kazanmıştır.

Diğer yandan Basel II ile getirilen düzenlemeler uyarınca işletmeler, bankalar ve hazinelerin taşıdıkları risk derecesine göre derecelendirmeye tabi tutulacak olmaları, derecelendirmenin önem ve gereğini bir kez daha ortaya koymuştur.

Türkiye'nin uluslararası piyasalarda derecelendirilmesi ilk kez 1980'li yılların sonunda gündeme gelmiş, yatırımcıların talebi üzerine Standard and Poor's Türkiye'yi incelemeye almıştır. Türkiye'nin aldığı ilk not ise BBB+ olmuştur. Türkiye'de derecelendirme konusunda, Sermaye Piyasası Kurumu ile Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu tarafından oldukça ayrıntılı yasal düzenlemeler yapılmıştır. Mali tabloları şeffaflıktan uzak olan Türk firmalarının derecelendirmeye tabi tutulmalarıyla birlikte bu durumlarının değişmesi beklenmektedir. Ayrıca derecelendirmeye tabi tutulan firma sayısının artması, Türkiye'de sermaye piyasasının derinleşmesine ve gelişmesine katkıda bulunacaktır.

#### **KAYNAKÇA**

ALANTAR Doğan, "Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme", [www.finanskulup.org.tr](http://www.finanskulup.org.tr), 10/03/2009

ATILAL M.Baki, "Kredi Derecelendirme", [www.turkborsa.net](http://www.turkborsa.net), 14/12/2009

AVCIBAŞI Fatma Tuğba, "Basel II'nin Türk Bankacılık Sistemi Üzerine Etkileri", Yüksek Lisans Tezi, Kahramanmaraş, 2008

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, "Derecelendirme Kuruluşlarının Yetkilendirilmesine ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik"

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu Araştırma Dairesi "10 Soruda Yeni Basel Ser-

maye Uzlaşısı (Basel-II)", <http://www.tkyd.org>, 10/03/2009

BERKER A. Botan, "Derecelendirme Kuruluşları", [www.fitchratings.com.tr](http://www.fitchratings.com.tr), 10/03/2009

BERKER A. Botan, "Kredi Derecelendirmesi", Fitch Ratings, [www.fitchratings.com.tr](http://www.fitchratings.com.tr), 10/03/2009

ÇALIŞKAN Ömer Veysel, "Kredi Derecelendirme Kuruluşları ve Riski Değerlendirme Kriterleri", [www.web.sakarya.edu.tr](http://www.web.sakarya.edu.tr), 01/04/2009

ÇELİK Faik, KIZIL İhsan, "Banka Sermaye Yeterliliğinde Basel II Yaklaşımı ve Türk Bankacılığı", *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 9 (1), 2008

Fitch Ratings, Resource Library, "Fitch Ratings Definitions", [www.fitchrates.com](http://www.fitchrates.com), 10/03/2009

JCR Eurasia Rating, "Türkiye'de Global Perspektif", <http://www.jcravrasyarating.com>, 10/03/2009

KOCAMAN Faris, AYTEK Hikmet, CÖRÜT Babürhan, "Küreselleşme Çerçevesinde Kurumsal Yönetişim ve Basel-II", *Globalleşme Prosesinde Kafkasya ve Merkez Asya, II Uluslararası Kongre*, 2007, Bakü

Maliye Bakanlığı-Araştırma, Planlama ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı, "Kredi Derecelendirme Kuruluşları", Rapor No: 2, 2005

OKTAY Sadiye, TEMEL Halime, "Basel II Kriterleri Ekseninde Ticari Bankalarda Kredi Riski Yönetiminin Karşılaştırılmasına Yönelik Bir Saha Çalışması", *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt 3, Sayı 6, 2007

Organisation For Economic Co-Operation And Development, "OECD Principles of Corporate Governance", 2004

SAHA kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş., "Kredi Derecelendirme-Rating Nedir?", [www.saharating.com.tr](http://www.saharating.com.tr), 10/03/2009

Sermaye Piyasası Kurumu, "Derecelendirme Faaliyetleri", www.spk.gov.tr, 10/03/2009

Sermaye Piyasası Kurulu, "Kurumsal Şirket Yönetimi, İyi Şirket Yönetimi İçin Kurallar ve Kurumlar", Kurumsal Araştırmalar Serisi No:4, Yayın No:196, 1. Baskı, Ankara, 2006

Sermaye Piyasası Kurulu, "Sermaye Piyasası Kurumsal Yönetim İlkeleri", Ankara, 2005

Sermaye Piyasası Kurumu, "Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği", Seri: VIII, No: 51

SEVAL Selim, "Derecelendirme Modelleri", www.finanskulup.org.tr, 10/03/2009

SEZAL Levent, "Banka İşletmelerinde Etkin Bir İç Denetim ve Risk Yönetim Sisteminde Karşılaşılan Sorunlar ve Çözüm Önerileri-Ticari Bir Bankanın Uygulamaları Üzerine İncelemeler", Doktora Tezi, 2006, Adana

ŞİRVAN Nesrin, "Kredi Derecelendirme ve Türkiye Ekonomisi", http://gunaycaymaz.googlepages.com, 30/03/2009

TAŞ Oktay, "Almanya'da Ortaboy İşletmeler İçin Derecelendirme Sorunu", Doğu Üniversitesi Dergisi, 3. Sayı, 2001

TAŞDELEN Servet, "Basel II ve İşletmelere Olası Etkileri", www.bilayvakfi.org.tr, 10/03/2009

Tekstil Menkul Değerler, "Kredi Derecelendirme Kuruluşları Hangi Kriterlere Göre Not Artırımı Yaparlar?", www.turkborsa.net, 02/04/2009

TEKER Suat, BOLGÜN K.Evren, AKÇAY M.Bariş, "Banka Sermaye Yeterliliği: Basel II Standartlarının Bir Türk Bankasına Uygulanması", Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi, ISSN:1304-0278, 2005, C:3, S:12

TEMİZEL Fatih, "Basel II Perspektifinden Kredi Riski Ölçüm Yaklaşımlarının Kredi Fiyatlamasına Potansiyel Etkisi", TÜHİS İş Hukuku ve İkti-

sat Dergisi, Cilt: 20 Sayı: 6, Cilt: 21 Sayı: 1, 2007

Türk Kredi Rating (Turkish Kredit Rating-TCR), "Kredi Derecelendirme", www.turkkredirating.com, 10/03/2009

Türkiye Bankalar Birliği, "Risk Yönetimi ve Basel II'nin KOBİ'lere Etkileri", Yayın No:228, ISBN: 975-8564-22-6, 2004, s.18

YARDIMCIOĞLU Mahmut, ÇAM Alper Veli, "Sermaye Piyasalarındaki Derecelendirme Müessesesinin Basel II Kapsamında Değerlendirilmesi", Mali Çözüm-İSMMM Yayın Organı, 2007, Sayı:80

UZAY Şaban, "Küreselleşmenin İşletmelerde Muhasebe ve Denetim Uygulamalarına Etkisi", http://iibf.erciyes.edu.tr, 10/03/2009

UYAR Süleyman, AYGÖREN Hakan, "Basel II İlkelerinin KOBİ'lere Olası Etkileri: Finansman Maliyeti, Finansal Raporlama ve Muhasebe Açısından Değerlendirme", Mali Çözüm-İSMMM Yayın Organı, Sayı:77, 2006

YAZICI Mehmet, "Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Önemi ve Denetimi", www.finanskulup.org.tr, 01/04/2009

BİÇEN YILMAZ Hatice, "Basel II ve KOBİ'ler Üzerindeki Etkileri", Paradoks Ekonomi, Sosyoloji ve Politika Dergisi" (e-dergi), http://www.paradoks.org Yıl:3 Sayı:1, ISSN 1305-7979