

T.C.
GAZİANTEP ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI

KREDİ DERCELENDİRME KURULUŞLARININ TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

MURAT DURMAZ

GAZİANTEP
AĞUSTOS 2019

T.C.
GAZİANTEP ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİM DALI

**KREDİ DERECELENDİRME KURULUŞLARININ
TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜ ÜZERİNDEKİ
ETKİLERİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

MURAT DURMAZ

Tez Danışmanı: Doç. Dr. Bilge KÖKSEL

GAZİANTEP
AĞUSTOS 2019

T.C.
GAZİANTEP ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİM DALI

KREDİ DERECELENDİRME KURULUŞLARININ TÜRK BANKACILIK
SEKTÖRÜ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

MURAT DURMAZ

Tez Savunma Tarihi: 07.08.2019


Doç. Dr. Zekiye ANTAKYALIOĞLU
SBE Müdürü

Bu tezin Yüksek Lisans tezi olarak gerekli şartları sağladığını onaylarım.


Prof. Dr. İbrahim ARSLAN
Enstitü ABD Başkanı

Bu tez tarafımda okunmuş, kapsamı ve niteliği açısından bir Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir.


Doç. Dr. Bilge KÖKSEL
Tez Danışmanı

Bu tez tarafımızca okunmuş, kapsam ve niteliği açısından bir Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

Jüri Üyeleri:
(Unvanı, Adı ve SOYADI)

İmzası

Prof. Dr. Sadettin PAKSOY (Jüri Başkanı)



Doç. Dr. Bilge KÖKSEL (Jüri Üyesi)



Dr. Öğr. Üyesi Şükriye Gül REİS (Jüri Üyesi)



ÖZET

KREDİ DERECELENDİRME KURULUŞLARININ TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

DURMAZ, Murat
Yüksek Lisans Tezi, İktisat ABD
Tez Danışmanı: Doç. Dr. Bilge KÖKSEL
Ağustos 2019, 169 Sayfa

Küreselleşen dünyada daha fazla kar yapma hırsı piyasalardaki asimetrik bilgiyi artırmakta, doğru bilgiye ulaşmanın maliyetini yükseltmektedir. Piyasadaki var olan bu bilgi eksikliğini gidermek ve doğru bilgiye daha az maliyetle ulaşmak adına kredi derecelendirme kuruluşları (KDK) devreye girmektedirler. KDK'lar piyasadaki alıcı ve satıcıların daha sağlıklı hareket etmesi için başta ülkeler olmak üzere, şirketleri, bankaları ve birçok varlığı kendi belirlemiş oldukları notlarla risk değerlendirmesi yapmakta ve bunun karşılığında belli bir ücret almaktadırlar. KDK'lar vermiş oldukları hatalı kararlar ile güvenilirlikleri üzerinden eleştirilmelerine rağmen önemlerini giderek artırmaktadırlar.

Bu çalışmanın amacı, KDK'ların vermiş oldukları kararların Türk bankacılık sektörü üzerindeki etkilerini ortaya çıkarmaktır. Bu doğrultuda öncelikle derecelendirme faaliyeti, belli başlı uluslararası derecelendirme kuruluşları ve bankacılık sektörünün gelişimi ortaya konulmuştur. Daha sonra bankalar için önemli bir girdi olan sendikasyon kredisi izah edilmiş, ayrıca sendikasyon kredisinin KDK'ların vermiş oldukları kararlardan etkilenme durumu tespit edilmeye çalışılmıştır. Araştırma kapsamında, Türkiye'nin aktif büyüklük olarak en büyük dokuz bankasının S&P, Fitch ve Moody's firmalarından 2000-2018 yılları arasında almış oldukları derece notları ve bu yıllarda temin ettiği sendikasyon kredisi, bankaların yayımlamış oldukları faaliyet raporlarından tablo ve grafiklere aktarılıp, kredi derecelendirmenin sendikasyon kredisine etkisi yorumlanmıştır. Yapılan çalışma sonucunda, derecelendirme kuruluşlarının eleştirilmelerine rağmen önemlerini giderek artırdıkları ve seçilen bankalar dahilinde kredi derece notlarının sendikasyon kredisi üzerinde etkili olduğu tespit edilmiştir. KDK'ların vermiş oldukları kararlarla Türk bankacılık sektörünü etkilediği sonucuna varılmıştır. Ayrıca KDK'ların Türk bankacılık sektörünün dış ekonomilerle endegrasyonuna katkı sağladığı buna rağmen Türk bankalarının kredi derece notunun önemi ve farkındalığı konusunda yeterince faaliyette bulunmadıkları saptanmıştır.

Anahtar Kelimeler: Derecelendirme, Kredi Değerlendirme Kuruluşları, Türk Bankacılık Sektörü, Sendikasyon Kredisi.

ABSTRACT

THE EFFECTS OF CREDIT RATING AGENCIES ON THE TURKISH BANKING SECTOR

DURMAZ, Murat

M. A. Thesis, Department of Economics

Supervisor: Assoc. Prof. Dr. Bilge KÖKSEL

August 2019, 169 Pages

The ambition to make more profits in the globalizing world increases the asymmetric information in the markets and increases the cost of accessing the right information. Credit rating agencies (CRA) come into play in order to eliminate the lack of information in the market and to reach the right information at a lower cost. In order to ensure that buyers and sellers in the market move more healthily, the CRA's make risk assessments with their own notes, in particular countries, companies, banks and many entities and receive a certain fee in return. The CRA's are increasing their importance Although they are criticized over their reliability with the wrong decisions that they have given.

The aim of this study is to find out how the decisions of the CRA's affect the Turkish banking sector. In this respect, first of all, the rating activity, major international rating agencies and the development of the banking sector have been put forward. Later on, syndicated loan, which is an important input for banks, was explained, and the effect of syndicated loan on the decisions of the CRA's was tried to be determined. Within this study, it has been reviewed the the received notes by S&P, Fitch and Moody's company of Turkey's nine largest banks in asset size between 2000-2018 years and the syndication loan obtained in these years was transferred from the annual reports of the banks to tables and graphs and the effect of the rating on the syndicated loan. As a result of the study, despite the criticism of the rating agencies, it has been determined that they have gradually increased their importance and that the rating grade within the selected banks has an effect on the syndicated loan. It was concluded that the decisions made by the CRA's affected the Turkish banking sector. In addition, it was found that the CRA's contributed to the integration of the Turkish banking sector with foreign economies, but that Turkish banks did not perform adequately on the importance and awareness of credit rating.

Keywords: Rating, Credit Assessment Institutions, Turkish Banking Sector, Syndicated Loan.

ÖNSÖZ

Çalışmamda benden yardımlarını hiçbir şekilde esirgemeyen, her daim yanımda olan ve yol gösteren danışman hocam Doç. Dr. Bilge KÖKSEL'e ve araştırmam sürecinde tezime ayrı ayrı katkı sunan tüm arkadaşlarıma teşekkür ederim.

Hayatım boyunca beni destekleyen, kaygılarıma ortak olan, bu günlere gelmeme vesile olan anneme ve babama, tatlılıkları ile keyifli vakit geçirdiğim kardeşlerime çok teşekkür ederim. Ayrıca araştırmam sürecinde zaman ayıramayıp, ihmal ettiğim sevgili eşime anlayışı ve desteği için çok teşekkür ederim.

Ağustos 2019

Murat DURMAZ

İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	i
ABSTRACT	ii
ÖNSÖZ.....	iii
İÇİNDEKİLER	iv
TABLolar LİSTESİ.....	viii
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	x
KISALTMALAR	xi
BİRİNCİ BÖLÜM.....	1
GİRİŞ	1
1.1. GİRİŞ	1
İKİNCİ BÖLÜM	5
LİTERATÜR.....	5
2.1. KREDİ DERECELENDİRME KAVRAMI VE FAALİYETİ	5
2.1.1. Derecelendirmenin Önemi	6
2.1.1.1. Derecelendirme İşleminin Yatırımcı Açısından Önemi	8
2.1.1.2. Derecelendirme İşleminin Finans Kurumları Açısından Önemi	8
2.1.1.3. Derecelendirme İşleminin Firmalar Açısından Önemi.....	9
2.1.1.4. Derecelendirme İşleminin Ülkeler Açısından Önemi	10
2.1.2. DERECELENDİRMENİN ÇEŞİTLERİ	11
2.1.2.2. Para Cinsine Göre Derecelendirme	12

2.1.2.3. Derecelendirilen Kuruma Göre Derecelendirme	13
2.1.2.4. Derecelendirmeyi Yapan Kuruma Göre Derecelendirme	13
2.1.3. DERECELENDİRME İŞLEMİNİN AVANTAJ VE DEZAVANTAJLARI..	14
2.1.3.1. Derecelendirme İşleminin Avantajları.....	14
2.1.3.2. Derecelendirme İşleminin Dezavantajları	16
2.2. KREDİ DERECELENDİRMEYİ BELİRLEYEN ÖLÇÜTLER.....	17
2.2.1. Ülke Riski	18
2.2.2. Endüstri (Sektör) Riski.....	23
2.2.3. Firma Riski.....	25
2.3. KREDİ DERECELENDİRME KURULUŞLARININ KARAR VERME SÜRECİ, ÜCRET POLİTİKASI VE PRENSİPLERİ	27
2.3.1. Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Karar Verme Süreci	27
2.3.2. Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Ücret Politikası.....	31
2.3.3. Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Prensipleri	33
2.4. KREDİ DERECELENDİRME KURULUŞLARININ YASAL DAYANAKLARI VE SORUMLULUKLARI.....	38
2.4.1. Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Yasal Dayanakları	38
2.4.2. Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Sorumlulukları	42
2.5. KREDİ DERECELENDİRME KURULUŞLARI	46
2.5.1. Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Tarihsel Gelişimi	46
2.5.2. Belli Başlı Kredi Derecelendirme Kuruluşları.....	49
2.5.2.1. Moody's Investor Service (Moody's).....	52
2.5.2.2. Standart & Poors Derecelendirme Kuruluşu (S&P).....	57
2.5.2.3. Fitch Investor Service (Fitch)	60
2.5.3. Türkiye'nin Kredi Notu Geçmişi	63
2.6. BANKACILIĞIN TANIMI.....	70
2.7. BANKACILIĞIN FAALİYET ALANLARI VE İŞLEVLERİ.....	71
2.8. BANKACILIK SEKTÖRÜNÜN TARİHSEL GELİŞİMİ	73

2.8.1. Bankacılık Sektörünün Dünyadaki Tarihsel Gelişimi	73
2.8.2. Bankacılık Sektörünün Türkiye’deki Tarihsel Gelişimi	74
2.8.2.1. Osmanlı Dönemi Bankacılık Sektörü	75
2.8.2.2. 1923-1980 Dönemi Bankacılık Sektörü	76
2.8.2.3. 1980-2000 Dönemi Bankacılık Sektörü	79
2.8.2.4. 2001 Sonrası Yeniden Yapılandırma Dönemi Bankacılık Sektörü	81
2.8.3. Türk Bankacılık Sektörünün Yapısal Durumu	83
2.9. BASEL KOMİTESİ VE BASEL DÜZENLEMELERİ.....	86
2.9.1. Basel I Düzenlemesi.....	88
2.9.2. Basel II Düzenlemesi	91
2.9.2.1. Birinci Süreç: Asgari Sermaye Yeterliliği.....	92
2.9.2.2. İkinci Süreç: Denetim ve Gözden Geçirme	97
2.9.2.3. Üçüncü Süreç: Piyasa Disiplini ve Şeffaflık	98
2.9.3. Basel III Düzenlemesi	101
2.10. SENDİKASYON KREDİSİ	108
2.10.1. Sendikasyon Kredisinin Özellikleri	109
2.10.2. Sendikasyon Kredisinin Türleri	111
2.11. LİTERATÜR TARAMASI	114
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	118
MATERYAL VE YÖNTEM.....	118
3.1. ARAŞTIRMANIN AMACI.....	118
3.2. ARAŞTIRMANIN ÖNEMİ.....	118
3.3. ARAŞTIRMANIN KAPSAMI.....	119
3.4. ARAŞTIRMANIN KISITLARI.....	119
3.5. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ	120

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM	122
ANALİZ VE BULGULAR.....	122
4.1. ZİRAAT BANKASI KREDİ DERECE NOTU VE SENDİKASYON KREDİSİ ANALİZİ.....	122
4.2. HALK BANKASI KREDİ DERECE NOTU VE SENDİKASYON KREDİSİ ANALİZİ.....	126
4.3. VAKIFLAR BANKASI KREDİ DERECE NOTU VE SENDİKASYON KREDİSİ ANALİZİ.....	129
4.4. İŞ BANKASI KREDİ DERECE NOTU VE SENDİKASYON KREDİSİ ANALİZİ.....	132
4.5. AKBANK KREDİ DERECE NOTU VE SENDİKASYON KREDİSİ ANALİZİ.....	134
4.6. YAPI VE KREDİ BANKASI KREDİ DERECE NOTU VE SENDİKASYON KREDİSİ ANALİZİ.....	137
4.7. GARANTİ BANKASI KREDİ DERECE NOTU VE SENDİKASYON KREDİSİ ANALİZİ.....	141
4.8. QNB FİNANSBANK KREDİ DERECE NOTU VE SENDİKASYON KREDİSİ ANALİZİ.....	144
4.9. DENİZ BANK KREDİ DERECE NOTU VE SENDİKASYON KREDİSİ ANALİZİ.....	147
SONUÇ.....	150
KAYNAKÇA	156
ÖZGEÇMİŞ.....	169

TABLOLAR LİSTESİ

Sayfa No

Tablo 2.1 Derecelendirme Çeşitleri.....	11
Tablo 2.2. Politik Risk Unsurları.....	22
Tablo 2.3. Endüstri Riskini Belirleyen Unsurlar.....	24
Tablo 2.4. 2018 yılı itibari ile SEC tarafından yetkilendirilen (NRSRO) Uluslararası Kredi Derecelendirme Kuruluşları.....	49
Tablo 2.5. Derecelendirme Kuruluşlarının 31 Aralık 2018 İtibarıyla Yaptıkları Kredi Sayıları.....	51
Tablo 2.6. Üç Büyük Kredi Derecelendirme Kuruluşunun Piyasa Payı.....	51
Tablo 2.7. Moody's Derecelendirme Kuruluşu Skalası ve Notların Anlamları.....	55
Tablo 2.8. Moody's Şirketinin Risk Sembolleri ve Risk Oranları.....	56
Tablo 2.9. S&P Derecelendirme Kuruluşu Not Skalası ve Notların Anlamları.....	59
Tablo 2.10. Fitch Derecelendirme Kuruluşu Not Skalası ve Notların Anlamları.....	62
Tablo 2.11. Türkiye'nin Kredi Notunun Tarihsel Gelişimi.....	66
Tablo 2.12. SPK Tarafından Türkiye'de Kredi Derecelendirme Yetkisi Almış Kuruluşlar.....	70
Tablo 2.13. Aktif Büyüklerine Göre Banka Sırlaması.....	84
Tablo 2.14. Bankaların Şube Sayısı.....	85
Tablo 2.15. Basel Komitesi Üye Ülkeler ve Yetkili Olan Kurumları.....	87
Tablo 2.16. Basel I Kredi Risk Ağırlıkları	90
Tablo 2.17. Basel II Uzlaşısı Risk Ölçüm Yaklaşımları.....	92
Tablo 2.18. Kamu Menkul Kıymetleri Risk Ağırlıkları.....	94
Tablo 2.19. Kredi Risk Ölçümünde Kullanılan Yöntemlerin Dağılımları	94
Tablo 2.20. Standart Yaklaşım Risk Ağırlıkları.....	95
Tablo 2.21. Operasyonel Risk Ölçümünde Kullanılan Yöntemlerin Dağılımları.....	97
Tablo 2.22. Basel II'ye Geçiş Yol Haritası.....	100
Tablo 2.23. Basel II'den Basel III'e Geçiş.....	102
Tablo 2.24. Basel III Uzlaşısının Yol Haritası.....	103

Sayfa No

Tablo 2.25. Türk Bankalarının Basel III Kriterlerine Göre Oransal Analizi.....	106
Tablo 3.1. Derecelendirmeye Konu Olan Bankalar.....	119
Tablo 4.1. Ziraat Bankası Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisi	
Geçmişi.....	123
Tablo 4.2. Halk Bankası Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisi	
Geçmişi.....	126
Tablo 4.3. Vakıflar Bankası Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisi	
Geçmişi.....	129
Tablo 4.4. İş Bankası Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisi	
Geçmişi.....	132
Tablo 4.5. Akbank Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisi	
Geçmişi.....	135
Tablo 4.6. Yapı ve Kredi Bankası Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisi	
Geçmişi.....	138
Tablo 4.7. Garanti Bankası Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisi	
Geçmişi.....	141
Tablo 4.8. QNB Finansbank Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisi	
Geçmişi.....	145
Tablo 4.9. Denizbank Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisi	
Geçmişi.....	148

ŞEKİLLER LİSTESİ

Sayfa No

Şekil 2.1. Risk Haritası.....	19
Şekil 2.2. Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Tarihsel Gelişim Çizelgesi.....	46
Şekil 2.3. Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Piyasadaki Güç Dağılımı.....	50
Şekil 2.4. Moody's Firmasının Derecelendirme Bölümünün Organizasyon Yapısı....	53
Şekil 2.5. S&P Firmasının Derecelendirme Bölümünün Organizasyon Yapısı.....	58
Şekil 2.6. Fitch Firmasının Derecelendirme Bölümünün Organizasyon Yapısı.....	61
Şekil 2.7. Son Beş Yılın Banka Şube Sayısı.....	85
Şekil 2.8. Son Beş Yılın Banka Çalışan Sayısı.....	86
Şekil 4.1. Ziraat Bankası Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisinin Grafikselsel Gösterimi	125
Şekil 4.2. Halk Bankası Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisinin Grafikselsel Gösterimi	128
Şekil 4.3. Vakıflar Bankası Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisinin Grafikselsel Gösterimi	131
Şekil 4.4. İş Bankası Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisinin Grafikselsel Gösterimi	134
Şekil 4.5. Akbank Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisinin Grafikselsel Gösterimi	137
Şekil 4.6. Yapı ve Kredi Bankası Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisinin Grafikselsel Gösterimi.....	139
Şekil 4.7. Garanti Bankası Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisinin Grafikselsel Gösterimi	143
Şekil 4.8. QNB Finansbank Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisinin Grafikselsel Gösterimi	146
Şekil 4.9. Denizbank Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisinin Grafikselsel Gösterimi	149

KISALTMALAR

ABD	Amerika Birleşik Devletleri
AB	Avrupa Birliği
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BYKP	Beş Yıllık Kalkınma Planı
ACESR	Committee of European Securities Regulators
CRA	Credit Rating Agencies
DB	Dünya Bankası
Fitch	Fitch Investors Service
IMF	International Monetary Fund
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
KOBİ	Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
KDK	Kredi Derecelendirme Kuruluşları
LİBOR	London Interbank Offer Rate
OHAL	Olağan Üstü Hal Durumu
OPEC	Organization of Petroleum Exporting Countries
SEC	Securities Exchange Commission
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
S&P	Standard and Poors
TMSF	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TDHP	Tek Düzen Hesap Planı
BIS	The Bank for International Settlements
ESMA	The European Securities and Markets Authority
TDK	Türk Dil Kurumu
TL	Türk Lirası
TTK	Türk Ticaret Kanunu
TBB	Türkiye Bankalar Birliği
TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası

TEFE	Toptan Eşya Fiyat Endeksi
UFRS	Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
VDMK	Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler
Vb.	ve benzeri
Vd.	ve diğerleri



BİRİNCİ BÖLÜM

GİRİŞ

1.1. GİRİŞ

Her alanda hızlı bir şekilde gelişen ve değişen dünyamız ekonomi ve finans alanında da hızlı bir şekilde gelişmektedir. Küreselleşme ile dünyamız, sınırların kalkmış olduğu küçük bir köy haline gelmiştir. Bu gelişimi hızlandıran en önemli etkilere biri teknolojik gelişme ve internet kullanımınıdır. Elbette bu şekilde gelişen dünyamızda sağlıklı bilgi ve iletişim sorunları yaşanmaktadır. Bu sorunlar ticaretin, alışverişin ve paradan para kazanmanın yoğun olduğu finans piyasalarında kendini daha fazla göstermektedir. Bu sebeplerle piyasadaki fon alıcı ve satıcıların bir birine uygulamaya çalıştıkları yanlış ve gizli bilgiyi (asimetrik bilgi) en aza indirmek ayrıca alıcı ve satıcıların daha az zarar etmesi amacıyla derecelendirme şirketlerinin önem kazandığı görülmektedir.

Derecelendirme kuruluşları; bir ülkenin, kurum veya kuruluşun veya bireyin mali yükümlülüklerini yerine getirip getiremeyeceğini nedensellik ilkesi bağlamında ve kendi belirlemiş oldukları sembollerle ortaya koyan uluslararası bağımsız firmalardır. Kredi derecelendirme faaliyetinin amacı; uluslararası piyasalara şeffaf, tutarlı, güvenilir ve doğru bilgiler sunmaktır. Kredi derecelendirme kuruluşları, analiz ettikleri ülke ve firmaların faiz vb. yükümlülüklerini zamanında yerine getirip getirememesi kapasitelerini ve isteklerini inceleyerek kredi notları vermektedirler. Bu sayede KDK'lar yatırımcıların bilgi eksikliği gidermekte ve uluslararası sermaye hareketliliğine önemli derecede yön vermektedirler. Sermayesi bulunan yatırımcılar kredibilitesi yüksek alanlara yatırım yaparak sermayeleri güvenli, düşük riskli, bir şekilde arttırmak istemektedirler. Keza yüksek kredi notuna sahip ülke ve şirketler düşük maliyetlerde borçlanabilirken; düşük kredi notuna sahip olanlar piyasadaki sermaye çekebilmek için daha fazla maliyete katlanmak zorunda kalırlar. Uluslararası piyasalardan düşük maliyetle ve fazla miktarda sermaye çekmek isteyen kuruluşlar, KDK'lardan yüksek derecede not almak durumundadır. Firmaların bu seviyeye

ulaşabilmeleri için öncelikle finansal ve idari yapılarını iyi seviyelere getirmeleri gerekmektedir.

Son yıllarda önemleri artan KDK'lar, her ne kadar zorunlu gibi olmasalar da özellikle "Basel Kriterleri" olarak bilinen "Sermaye Ölçümü ve Sermaye Standartlarının Uluslararası Düzeyde Uyumlaştırılması" gibi yasal düzenlemeler ile zorunlu hale gelmektedirler. Piyasalardaki alıcı ve satıcılar da bu derecelendirme sonucu verilen notlara göre karar vermektedirler. İşte bu sebeplerle derecelendirme yasal zorunluluk olmasa da piyasa zorunluluğu haline gelmektedir. Yatırımcıların kararlarını bu şirketlerin notlarına göre şekillendirmesi bu şirketleri zorunluluk haline getirmektedir.

Derecelendirme piyasasında birçok şirket bulunmasına rağmen piyasanın yüzde 95'ini elinde bulunduran üç büyükler olarak bilinen Moody's, S&P ve Fitch piyasada hakim şirketlerdir. Oligopol piyasa durumundaki derecelendirme piyasası menşei olarak bakıldığında ise ABD'nin hüküm sürdüğü görülmektedir. Piyasanın yüzde 97'sini ABD şirketleri oluşturmaktadır. Elbette Avrupa Birliği ve Uzak Doğu ülkeleri içinde de şirketler olmasına ve bazı ülkelerin kendi bağımsız şirketleri olmasına rağmen kararlarının etkinliği ve geçerli olma durumu ABD şirketlerinde ve özellikle Moody's, S&P ve Fitch şirketlerinin elindedir.

Durum böyle olunca bu şirketlerin tarafsızlıkları ve vermiş oldukları kararlar tartışılmaktadır. 2008 finansal krizinde yüksek kredi notuna sahip şirketlerin batması ve KDK'ların bu durumu tahmin edememesi onlara duyulan güveni önemli derecede sarsmıştır. Bu süreçten sonra vermiş oldukları notların standardizyonu, kararlarının tarafsızlığı, vermiş oldukları kararlardaki sorumlulukları ve kararların sonucunda doğan zararlara karşı hukuki, cezai sorumlulukları tartışılmakta ve eleştirilmektedirler.

Her ne kadar bu şirketler, vermiş oldukları kararların görüş niteliğinde olduklarını savunsalar da kararlarının etkili olması ve bağlayıcı sonuçlar doğurması KDK'ları zorunlu hale getirmektedir. Türkiye'de ise fazla bir geçmişe sahip olmayan bu şirketler son zamanlarda yoğun eleştiri almaktadırlar. Bu eleştiriler özellikle şirketlerin vermiş oldukları notlarda birbiri ile uyuşmamaları ve açıklamış oldukları ekonomik verilerdeki uyumsuzluklardan kaynaklı olmaktadır.

Derecelendirme kuruluşları her sektör üzerinde etkili olmakla beraber yoğun bilgi akışının olduğu, teknoloji ve bilişimin kullanıldığı finans piyasalarını da etkilemektedirler. Yapılan çalışmalarda ve literatür incelemelerinde KDK'ların vermiş oldukları kararların etkileri üzerine bir çok çalışmanın yapıldığı görülmektedir. Ama

KDK'ların, ekonomi için çok önemli olan bankacılık sektörü üzerindeki etkisi ile ilgili çalışmaların sınırlı olduğu gözlenmiştir. KDK'ların Türk bankacılık sektörüne etkisi ile ilgili çalışmaların ise bulunmadığı gözlemlenmiştir. Bu sebeple çalışmamızda derecelendirme faaliyetinin Türk bankacılık sektörü üzerindeki etkisi incelenmeye çalışılmıştır.

Bankacılık sektörü, ekonomi için çok önemli bir olgu olduğundan gelişen piyasa koşullarından çok fazla etkilenmektedir. Bankacılık sektörü kompleks bir yapıda olduğu için sektörün etkilenme durumunun bir çok parametresi bulunmaktadır. Bu araştırma ile bankaların derecelendirme faaliyetinden etkilenme durumu, KDK'ların vermiş oldukları kararların sendikasyon kredisini etkisine etkisi üzerinden analiz edilmeye çalışılmıştır.

Sendikasyon kredileri, dış piyasalardan incelenme ve onay alma durumu söz konusu olduğundan prestij ve güven unsuru olarak algılanmaktadırlar. Kreditörler kredi talebinde bulunan bir bankayı değerlendirmeye alırken bankanın kurumsal yapısına, mali durumuna, yönetim yapısına, borç verebilme gücüne ve bankanın menşei olduğu ülkenin genel durumuna bakarak değerlendirme yapmaktadırlar. Çoğu zaman bu değerlendirme zor ve maliyetli olduğundan piyasada KDK'ların vermiş oldukları notlar baz alınmaktadır. Çünkü KDK'lar bankaları ve ülkeleri yukarıda saydığımız özelliklere göre daha ayrıntılı bir şekilde değerlendirip basit anlaşılır notlar vererek kamuoyunu bilgilendirmektedirler. Derecelendirme faaliyetinin bu kadar anlaşılır, kolay ve maliyetsiz olması firmaları derecelendirme kuruluşlarının notlarına bakmaya itmektedir. Derecelendirme faaliyetinin yukarıda saydığımız sebeplerden ötürü doğru ve kolay bilgi vermesi derecelendirmenin sendikasyon kredisi sağlamada önemli bir husus halini aldığı tespit edilmiştir. Kredi notunun yatırım yapılabilir risksiz seviyelerde olması kredi talebinde bulunan firmaya daha yüksek miktarda, düşük faiz oranları ile uzun vadelerde kredi sağlamaya katkı sağladığı görülmektedir. Tersi durumlarda kredi teminin olmadığı veya daha düşük miktarda kredi sağlandığı ayrıca yüksek faiz oranları ile bir yılın altında vade süreleri ile kredi sağlandığı görülmüştür.

Çalışmamızdaki amaç; derecelendirme faaliyetini, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarını ve Türk bankacılık sektörünü detaylı bir şekilde açıklayıp aralarındaki ilişkiyi ortaya koyarak, KDK'ların vermiş oldukları kararların Türk bankacılık sektörü üzerindeki etkisi incelemektir. Bu çerçevede, KDK'ların kararlarının Türk bankacılık sektörüne etkisi gösterilmiş olacaktır.

Bu açıdan araştırmamız ile KDK'lar ve vermiş oldukları kararlar ayrıntılı bir şekilde incelenmiş ve kararlarının sonuçları tartışılmış ayrıca Türkiye'ye verilen notlara değinilmiştir. Kredi derecelendirme kuruluşlarının bankacılık sektörüne etkisine sendikasyon kredisi teminindeki başarı ve başarısızlığı üzerinden ulaşılmaya çalışılmıştır. Bu neticeyle derecelendirme kavramı, derecelendirmenin çeşitleri ve önemi açıklanmış ayrıca oluşturmuş olduğu avantaj ve dezavantajlara bakılmıştır. Derecelendirmenin en önemli unsuru olan risk kavramı üzerinde durulmuş ayrıca KDK'ların tarihsel süreci ve vermiş oldukları notlar karşılaştırmalı bir şekilde incelenecek üç büyük derecelendirme firması; S&P, Fitch ve Moody's şirketlerinin örgütsel yapıları, vermiş oldukları notlar ve anlamları ayrıntılı bir şekilde açıklanmıştır. Bankacılık sektörü detaylı bir şekilde izah edilmiş; bankacılığa ve işlevine, bankacılığın tarihsel gelişimine ve BASEL komitesinin almış olduğu BASEL I, BASEL II, BASEL III ve BASEL IV Kriterlerine değinilmiştir. Ayrıca sendikasyon kredisi izah edilmiş ve derecelendirme faaliyetinin Türk bankacılık sektörü üzerindeki etkisi tespit edilmeye çalışılmıştır.

Derecelendirme kuruluşlarının kararlarının Türk bankacılık sektörüne etkisi, bankalara verilen kredi notlarının sendikasyon kredisi teminine etkisi üzerinden ulaşılmaya çalışılmıştır. Bu çerçevede Türkiye'nin 2018 yılı itibari ile en büyük dokuz bankası seçilmiştir. Bu bankaların üçü kamu sermayeli, üçü özel sermayeli ve diğer üçü Türkiye'de kurulmuş yabancı sermayeli bankalardır. Seçilen bankaların 2000-2018 yılları arasında derecelendirme piyasasının %95'ni elinde bulunduran S&P, Fitch ve Moody's firmalarından almış olduğu kredi derece notu ve bu yıllar arasında sağlanan sendikasyon kredi miktarı bankaların yayınlamış oldukları faaliyet raporlarından derlenerek ayrıntılı bir şekilde tablolara dökülmüştür. Bu tablolarda bankaların KDK'lardan almış olduğu kredi notu ve aynı yıl için temin ettiği sendikasyon kredisi miktarı, faiz oranı ve vadesi yıllar itibari ile verilmiştir. Verilen bilgiler üzerinden bankaların not yükseltme veya düşürme durumlarında sağlanan sendikasyon kredisinin durumu karşılaştırılmış ve derece notlarının sendikasyonu etkileme durumu tespit edilmiştir.

İKİNCİ BÖLÜM

LİTERATÜR

2.1. KREDİ DERECELENDİRME KAVRAMI VE FAALİYETİ

Derecelendirme faaliyet olarak “Baring Brothers & Company” şirketinin kredi riskini araştırmak için Thomas Wren Ward adlı Boston’lu emekli bir tüccarın işe atılmasıyla başlamıştır (Akçayır, Yıldız:2014:3).

Derecelendirme kavramı birçok şekilde nitelendirilmekte ve tanımlanmaktadır. Bu tanımlamalardan en bilindik birkaç taneye yer vermek gerekirse; Türk Dil Kurumu (TDK): ülkelerin siyasi risklerine, firmaların ticari risklerine göre güvenilirliğinin derecelendirme kuruluşları tarafından belirlenip sıralanması olarak tanımlamaktadır (tdk.gov.tr).

SPK tarafından yayımlanan “*Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği*” nin 5. Maddesinde kredi derecelendirmesi şu şekilde tanımlanmıştır. İşletmelerin risk durumları veya borçluluğu temsil eden sermaye piyasası araçlarının anapara, faiz ve benzeri yükümlülüklerinin vadelerinde karşılanabilme durumlarının derecelendirme kuruluşları tarafından bağımsız, tarafsız ve adil olarak değerlendirilmesi ve sınıflandırılması faaliyeti” olarak tanımlanmıştır (Resmi Gazete, Seri: VIII, No: 51).

En genel tanımıyla derecelendirme, bir kuruluşun finansal bazdaki yükümlülüklerini zamanında yerine getirip getiremeyeceği hakkında bilgi veren bağımsız bir görüşü ifade eder (Berker, 2003).

SEC tarafından yayınlanmış olan “*Securities Exchange Act of 1934*” yasasının 60. maddesinde kredi derecelendirme kavramı; “Bir borçlunun para piyasası araçları veya spesifik bir araca yönelik kredi değerliliğinin değerlendirilmesi” şeklinde tanımlanmıştır (Akçayır, 2013:10-11).

KDK) ise söz konusu yasanın 61. Maddesinde; kredi derecesini belirlemek için niteliksel ve niceliksel veriler kullanılarak, ihraççı şirketlerden, yatırımcılar

veya diğ er piyasa katılımcılarından internet, çeş itli yayın vb. kaynaklar ile derecelendirme notu yayınlayan kişi şeklinde tanımlanmıştır (SEC, 2012:32).

Derecelendirme kavramını derecelendirmeyi yapan önde gelen kuruluşlar olan S&P, Moddy's ve Fitch'e kuruluşlarının nasıl yaptığ ına bakarsak:

S&P firmasının yapmış olduğu derecelendirme tanımı; bir borçlunun genel durumdaki güvenilirliğ inin veya finansal yükümlülüğ ünün ilgili risk faktörlerine bağı lı güvenilirliğ inin değ erlendirilmesi faaliyetidir (standardandpoors.com).

Moody's derecelendirmeyi; menkul kıymet ihraçç ısı firmanın, ihraç ettikleri menkul kıymetlerin geri ödemesi sürecinde faiz ve anapara gibi ödemelerini zamanında yerine getirip getiremediğ i durum hakkında belirlenen bir yargı olarak tanımlamaktadır (moodys.com/).

Fitch şirketi ise derecelendirmeyi; bir firmanın veya ihracını yaptığ ı menkul değ erin sahip olduğu faiz ve anapara gibi finansal yükümlölüklerin zamanında karşılanabilme yeteneğ inin ölçölmesidir (şen, 2014:4).

Bu gibi birçok tanım yapılsa da genel manada derecelendirme şirketlerin, belediye, ölkelerin vb. belirli bir seviyede olan tüzel kişiliklerin ekonomik sistem iç erisinde kendi durumlarını görm ek ve bunu karşıındakine sağı lıkli aktarabilmek adına saygınlığ ı ve geçerliğ i olan bağımsız kuruluşlardan tavsiye niteliğ inde notlarla değ erlendirilmesi sürecidir. Bu süreç sağı lıkli ve tarafsız bir şekilde iş lerse piyasa da var olan bilgi kirliliğ i ve asimetrik bilgi en alt düzeye inmiş olur. Ve piyasa oyuncularının karş ılıklı zarar etme durumları minimize edilmiş olur.

2.1.1. Derecelendirmenin Önemi

Dünyanın geliş en teknoloji ve iletişimle büyük bir köy halini aldığ ı yadsınamaz bir gerçek haline gelmiştir. Bu gerçekle günümüzde, ekonomiler, mal ve hizmetler hatta költürler ölk e sınırlarının ötesine kolaylıkla geç ebilmekte ve Dünya'nın en ücra köş esinden bile rahatlıkla ulaş ılabilmektedir. Bilim adamları, buna küreselleşme (globalleş me) demektedir. Küreselleşme en genel geçer tanımıyla, bireylerin ve ölkelerin birbirleriyle olan küresel bağ lamdaki ilişk ilerinin arttığ ı bir süreç olarak ifade edilebilir (Türe, 2013:7). Küreselleşmenin getirmiş olduğu geliş en ilişk iler, küçülen dünya olgusu ekonomik bağ lamda rekabeti artırmış ve acımasızlaştırmıştır. Artan rekabete ayak uydurmak için doğ ru hamlelerle maliyetin en düşük olduğu yatırımlar gerekmektedir. İş te bu noktada derecelendirme devreye

girmektedir. Daha az zamanda doğru yatırım yapmak ve geleceğe dair doğru bilgi elde etme ihtiyacı derecelendirmeyi zorunlu kılmaktadır. Derecelendirme, bilgi kirliliğinin çok yoğun olduğu finans piyasaları için bir tercih olmaktan çıkmış zorunluluk halini almıştır.

Derecelendirmeyi önemli kılan en önemli unsur, bilgiye daha hızlı ve daha az maliyetle ulaşma isteğidir. Yatırımcı yatırım yapmak istediği ülke ve şirket hakkında ekonomik, idari, siyasi veya yapısal bilgi sahibi olmak ve muhtemel riskleri bilmek isteyecektir. Bir yatırımcı için giderek kompleks hale gelen sermaye piyasalarında sağlıklı bilgiye ulaşmak yüksek maliyet ve zaman kaybı yaratmaktadır. Bunun dışında o an için ulaşılan bilgi sağlıklı olsa da geleceğe yönelik tahminler zor ve meşakkatli olduğundan KDK' ların önemi artmaktadır.

Derecelendirme firmaları derecelendirmelerini, yerli ve yabancı para cinsinden, kısa ve uzun vadeli yükümlülükler (anapara ve faiz) yönünden bankaları, şirketleri, finans kuruluşlarını ve ülkeleri derecelendirmektedirler. KDK' lar tarafından verilen sembolik notlar yatırımcıların, ihraççıların risklerini anlamalarına ve en doğru tercihi yapmalarına imkân sağlamaktadırlar. Kredi derecelendirme notları, yatırımcıların kendi imkânları ile elde edemeyecekleri bilgilere ulaşma imkânı sağlar. Ayrıca, KDK' larca verilen kredi notları finansal piyasaların düzenlenmesi ve kontrolünde bir ölçüt konumunu almış, uluslararası platformda Basel II Kriterleri ve birtakım yerel düzenlemelerde risk ağırlıklarının tespit edilmesine dayanak oluşturmaktadırlar (Akçayır, 2013:10-11).

Derecelendirmenin önemi sağlamış olduğu faydalarla daha kolay anlaşılacaktır. Doğru bir derecelendirme maliyetleri düşürecek, karar almada hızı artırarak, zaman maliyetini minimize edecektir. Yatırımcı açısından belirsizliği düşürmesi daha geniş perspektiften baktığımızda ise ekonomilerde pazar disiplini artıracak, kayıt dışılığı azaltılması ve yolsuzlukların önüne geçmesi katkı sağlayacağından son derece önem arz etmektedir. Ayrıca derecelendirmen ile sermaye piyasaları gelişmekte, para piyasalarında yetkinlik artmakta, sermaye ve para piyasalarının verimliliği ve etkinliğini artmakta, kurum ve kuruluşlar şeffaflaşmakta yatırımcılar açısından belirsizlikler azalmaktır.

Derecelendirme; güvenilir ve istikrarlı mali piyasaların oluşumu, değerlendirme faaliyetinin daha geniş bir yatırımcı kitlesine ulaşması kanalıyla ekonominin dış kaynak teminini kolaylaştırması ve piyasaların uluslararası piyasalarla

bütünleşmesi, ekonomideki risklerin sınırlandırılması, finansal işlemlerin etkinliğinin artması ve büyüme finansmanının etkin bir şekilde sağlanması işidir (tcmb.gov).

Derecelendirmenin işleminin önemi, günümüz piyasalarında ihtiyari bir işlemden çıkıp zorunluluk hali almasından çok rahat görülebilir. Bu açıdan derecelendirme işlemi yatırımcılara, finans kurumlarına, firmalara, finansal piyasalara ve ülkelere önemli avantajlar sağlamaktadır.

2.1.1.1. Derecelendirme İşleminin Yatırımcı Açısından Önemi

Finans piyasalarını ne kadar karmaşık ve kirli bilgi ile dolu olduğuna daha önce değinmiştik. Yatırımcı da bu piyasa yatırımını yaparken kendi açısından riskin en düşük olduğu karın en yüksek olduğu yatırımı yapmak isteyecektir. Risk analizleri yatırımcılar açısından oldukça maliyetli ve zaman alan bir durumdur. Özellikle tanımadıkları bir ülke veya farklı bir pazarda yatırım yapmak oldukça riskli bir durumdur. Derecelendirme kuruluşları edinmiş oldukları tecrübe ve işinin ehli olma açısından yatırımcılara risk analizinde önemli katkı sağlamaktadır. Piyasada yoğun olarak uygulanan asimetrik bilgiyi ortadan kaldıracığından ve yatırımcının önünü görmesi açısından yatırımcıya doğru yatırım yapma olanağı sunacaktır.

KDK'lar analiz yeteneği kısıtlı olan yatırımcılara hedefledikleri firma ve ülke hakkında karşılaştırmalı ve daha kapsamlı bilgiler sunduklarından yatırımcılarda bu minvalde güvenli yatırımlara yönlendirmektedirler (Kedikli, 2015:6).

2.1.1.2. Derecelendirme İşleminin Finans Kurumları Açısından Önemi

Finans sistemi ekonomiler için her zaman önem arz etmekteydi. Küreselleşmeyle daha da etkinlik kazanıp ekonomik yapı içerisinde daha fazla pay sahibi olmaya başladılar. Finans sisteminin en önemli unsuru ise bankacılık sektörüdür. Dünya ekonomisinde finans ve finansın içinde bankacılık giderek önemini artırmaktadır. Türkiye de dünya ile entegre bir şekilde son otuz yıllık süreçte özellikle 32 Sayılı Karar sonrası finansal serbestleşme ile bankacılık çok önemli bir pozisyon almıştır.

Derecelendirmenin finans kurumları, bankalar, açısından önemi Basel II sürecinin getirmiş olduğu zorunlulukla daha da artmaktadır. Derecelendirme bankalara; sermaye piyasalarına daha hızlı ulaşabilmelerini ve bu piyasalarda işlem yapabilme esnekliği kazandırmaktadır. Bankalar arası işlemlerde kredi maliyetlerinin

düşürülmesi, finansman ihtiyacını kolay karşılayabilmeleri, ulusal ve uluslararası alanda benzer diğer bankalarla kıyaslanabilmeleri derecelendirmeyi önemli kılmaktadır (Kedikli, 2015:7).

2008 yılında ABD’de mortgage piyasalarında başlayan kriz dünya geneline yayılmış ve özellikle Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde likidite krizine dönüşmüştür. Bu süreçte yaşanan likidite sorununu hükümetler, piyasaya para sürerek gidermeye çalışmışlardır. Yaşanan bu geniş çaplı sorun bankacılık sektörünü de olumsuz etkilemiştir. Bankalar fon bulma sıkıntısı yaşamış ve birbirine kredi vermeye çekinmişlerdir. KDK’lar da bu süreçte birçok bankanın notunu düşürmüştür. Yüksek not ile bankaların faiz maliyetlerinde önemli azalma meydana gelirken düşük not ile faiz maliyetleri yükselmekte ve bankalar mali anlamda sıkıntıya girmektedir. Finansal piyasaların yüksek seviyedeki rekabetinde ayakta kalabilmek için bankaların tatmin edici seviyede not alması gerekmektedir. Bu çerçevede bankaların, risklerini sınıflandırması, öz denetim sistemlerinin etkinliğini artırmaları ve mali yapılarını güçlendirmesi gerekmektedir (Tutar vd., 2011:11).

2.1.1.3. Derecelendirme İşleminin Firmalar Açısından Önemi

Derecelendirme kuruluşlarının firmaları değerlendirmeye almalarındaki nihai amaç, firmanın borç yükümlülüklerini zamanında yerine getirip getirmediğini göstermeye yöneliktir. Bu doğrultuda hedef firmayı belli göstergelerle analiz etmektedir.

Derecelendirme kuruluşları firmaları analiz ederken firmaların varlık ve kaynak yapılarını, borç ödeme kabiliyetini ve bu kabiliyetin gelecekteki durumunu ve firmanın geçmiş finansal yapısını inceleyerek gelecekte borç ödeme durumlarını açıklığa kavuşturmayı amaçlamaktadırlar.

Analiz sonucu verilen kredi notu, firmaların borçlanma imkânlarını artırması, özellikle küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin (KOBİ) borç alıp vermelerine, borçlanma maliyetini düşürmelerine ve firma yöneticilerinin daha sağlıklı ve hızlı karar vermelerine fayda sağlayacağından derecelendirme firmalar açısından son derece önemli olmaktadır (Şen, 2014:11-12).

Derecelendirme kuruluşlarının vermiş olduğu kararlar şirketleri olumlu veya olumsuz etkilemekte şirketlerin geleceğini belirlemektedir. Bu etkiye yaşanmış olumsuz bir örnekle değinirsek; Moody’s 1998 yılında Alman sigorta firması

Hannover Re'yi hiçbir ücret almadan derecelendirmek istemiş ama firma başka derecelendirme kuruluşu ile anlaşması olduğunu belirtmiş ve Moody's'in teklifini reddetmiştir. Ama Moody's buna rağmen şirketi diğer derecelendirme kuruluşlarının vermiş olduğu notlardan daha düşük bir not ile değerlendirmiştir. Sigorta şirketi hisseleri bu olumsuz değerlendirme karşısında çok kısa sürede düşmüş ve şirketin değeri milyonlarca dolar erimiştir. Bu örnekte de görüldüğü gibi derecelendirme şirketlerinin vermiş olduğu kararlar, şirketler için son derece önem arz etmektedir (Toraman ve Yürük, 2014:149).

2.1.1.4. Derecelendirme İşleminin Ülkeler Açısından Önemi

Derecelendirme işleminin ülkeler açısından önemi; finans sisteminin gelişimi ile ortaya çıkan krizlerin oluşturmuş olduğu riskleri öngörebilmesi açısından önem kazanmıştır.

Dünya ekonomik yapısının giderek değişmesi piyasalarda güvence niteliğinde olan IMF ve Dünya Bankasının (DB) işlevinin ve önemlerinin sorgulanması ile piyasalara daha az maliyetle şeffaf bilgi veren KDK' ların önemi giderek artmıştır. Özellikle 1970'lerde yaşanan petrol krizi ve 1980'lerin başında gelişmekte olan ülkelerin dış borçlarını ödemede zorlanması, Meksika'nın borçlarını erteleme isteği sonucu yaşanan belirsizlikle derecelendirme daha da önem kazanmıştır (Şen, 2014:8-9).

Derecelendirme sonucu ülkelere verilen notlar ülkeleri olumlu veya olumsuz etkilemektedir. Gelişmekte olan ülkeler açısından daha da önemli olan yüksek not ve yatırım yapılabilir seviyede olmak, ülkenin gelişebilmesi açısından son derece önemlidir. Derecelendirme işlemi nihayetinde görüş bildirme ve danışmalık gibi görünse de günümüzde bir zorunluluk hali almıştır. Bu zorunluluk hali ülkeleri daha iyi notlar almaya itmektedir. Türkiye'nin de içinde bulunduğu bu grup ülkeler dış yatırımcı çekmek, döviz girişi sağlamak, büyük projeleri yapmak ve dış piyasalara açılabilmek için KDK'lardan geçer not almak zorundadır. Olumlu etkileri yanında gelişmiş veya gelişmekte olan ülke fark etmeksizin KDK'larca düşürülmüş bir not ülkeleri krize çekebilmektedir. Örnek olarak Yunanistan ve 2018 yılı itibari ile gelen not düşümlerinin Türkiye'de yaşanan krizi derinleştirmesi gösterilebilir.

Derecelendirme faaliyeti ülkelere; güvenli ve istikrarlı mali piyasalar, dış yatırım alabilmek, uluslararası piyasalarla entegrasyon, ekonominin risk düzeyini

düşürmesi ve gelişen piyasalarla daha fazla yatırım ve girdi ile ekonomik büyümenin hızlanması gibi temel faydalar sağlamaktadır (Şen, 2014:8-9).

2.1.2. DERECELENDİRMENİN ÇEŞİTLERİ

Derecelendirme birçok şekilde çeşitlendirilebilir ama derecelendirmeyi kategorik olarak dört başlık altında inceleyebiliriz. Bunlar; vadesine, para cinsine, derecelendirilen kuruma ve derecelendirmeyi yapan kuruma göre ayrılır.

Tablo 2.1. Derecelendirme Çeşitleri (Akçayır, 2013)

Derecelendirme Çeşitleri			
Vadesine Göre	Para Cinsine Göre	Derecelendirilen Kuruma Göre	Derecelendirmeyi Yapan Kuruma Göre
Uzun Vadeli	Uluslararası Döviz Cinsinden	Ülke Derecelendirme (Sovereign Rating)	İçsel Derecelendirme
	Uluslararası Yerel Para Cinsinden	Kurumsal Derecelendirme (Sigorta Şirketleri, Bankalar, Finans Kurumları, Sınai Ve Ticari Şirketler, Belediyeler)	
Kısa Vadeli	Ulusal Yerel Para Cinsinden	İhraç Derecelendirmesi (Tahvil, Yapılandırılmış Finansman)	Dışsal Derecelendirme
		Proje Derecelendirmesi	

2.1.2.1. Vadesine Göre Derecelendirme

Vadesine göre değerlendirme; ileriye dönük düşüncelerin ve risklerin süresine göre uzun süreli ve kısa süreli olarak belirlenir (Ayaz, 2016:5). Vadesine göre değerlendirme belirlenen riskin süresi ile ilgilidir. Değerlendirmeye konu olan unsurların belli zaman dilimine göre ölçülmesi durumunu ifade eder.

- **Uzun Vadeli Derecelendirme**

Uzun vadeli derecelendirme; ülke veya şirketlerin kendi başarımları, içinde bulunduğu bölgenin, sektörün genel durumunun (temel ekonomik göstergeler,

teknolojik durum ve yasal düzenlemeler çerçevesinde) uzun süreli anapara ve faiz gibi yükümlülüklerini tam olarak yerine getirilip getirilemeyeceğini ölçülmesi durumudur.

Uzun vadeli değerlendirme sürecinde ekonomik konjonktüre duyarlılık, rekabet, yasal düzenlemeler, teknolojik gelişim, yönetimin kalitesi gibi unsurlar önem kazanmaktadır (Eren, 2010:16-17).

Bir yıl ve daha uzun dönemdeki yükümlülükleri yerine getirebilme durumunun değerlendirilmesi ve yerine getirilmeme durumunda oluşabilecek finansal zararların değerlendirilmesi durumunu ifade eden uzun vadeli değerlendirme, ülke notunu belirlemede etkili olmaktadır (Ovalı, 2014: 59).

- **Kısa Vadeli Derecelendirme**

Kısa vadeli derece, anapara ve faiz gibi yükümlülüklerin bir yıldan kısa süreli olarak yerine getirilmesini para ve sermaye piyasalarına erişim, likidite ve sermaye elde edilmesi durumunu ölçülmesidir (fitchratings.com). Kısa vadeli değerlendirmeler genellikle finansman bonosu piyasalarında görülür (Kedikli, 2015:13).

2.1.2.2. Para Cinsine Göre Derecelendirme

- **Uluslararası Döviz Cinsinden Derecelendirme**

Değerlendirilecek olan kurumun derecelendirmeye konu olabilecek anapara, faiz ve borç vb. yükümlülüklerini kendi parası dışında döviz yaratarak ödeyebilme durumunun ölçülmesidir (Şirvan, 2014:4). Uluslararası döviz cinsinden değerlendirmede, döviz yaratma ve para değişimi olarak bilinen konvertibilite riski dahil tüm ülke risklerini bünyesinde barındırır. Türkiye’de uluslararası döviz cinsinden derecelendirmeye, yükümlülüklerimizi dolar kuru üzerinden değerlendirilme örnek gösterilebilir.

- **Uluslararası Yerel Para Cinsinden Derecelendirme**

Uluslararası yerel para cinsinden değerlendirme; değerlendirilecek olan kurumun derecelendirmeye konu olabilecek anapara, faiz ve borç vb. yükümlülüklerini yerel para yaratarak ödeyebilme durumunu uluslararası ilkelere göre analizidir (Şirvan, 2014:5). Uluslararası döviz cinsinden değerlendirmeye kıyasla daha dar kapsamlı olan uluslararası yerel para cinsinden değerlendirme, konvertibilite riski hariç tüm ülke risklerini içinde barındırır.

- **Ulusal Yerel Para Cinsinden Derecelendirme**

Ulusal yerel para cinsinden derecelendirme; diğer derecelendirme türlerine göre en dar kapsamlı derecelendirme türüdür. Finans ve bankacılık sektöründe yoğun olarak kullanılır. Bu derecelendirme türünde; derecelendirilecek kurumun yerel para cinsi sorumluluğunu yerel para yaratarak ödeyebilme gücünün ulusal prensiplere göre derecelendirmesi sürecidir (Geyikçi ve Kargın, 2014:354). Burada ülke riski göz önüne alınmaz, finans sisteminin kurumlarının spesifik olarak derecelendirmesi durumu vardır.

2.1.2.3. Derecelendirilen Kuruma Göre Derecelendirme

Derecelendirilen kuruma göre derecelendirme, birçok başlık altında değerlendirilebilir. Örnek olarak sigorta şirketleri, bankalar, finans kurumları, sınai ve ticari şirketler, belediyeler derecelendirilir.

İhraç derecelendirmesi olarak da tahvil, yapılandırılmış finansman gibi durumlar derecelendirilir. Derecelendirilme proje derecelendirmesi olarak da yapılabilir burada büyük projeler değerlendirilir. Ülke derecelendirmesi (sovereign rating) değerlendirilmesi ise bir ülkenin genel manada risk durumunun analiz edilmesi ve uygun notun çıkarılması durumudur. Araştırmamızın konusu gereği ülke notu değerlendirilmesi ve banka notu değerlendirilmesi önümüzdeki bölümlerde daha ayrıntılı incelenecektir.

2.1.2.4. Derecelendirmeyi Yapan Kuruma Göre Derecelendirme

- **Dışsal Derecelendirme**

Derecelendirme kuruluşlarının bildiğimiz tarzdaki derecelendirme işlemidir. Büyük firmaların sermaye piyasalarında borçlanabilmeleri için verilen kredi notu işlemidir (Akçayır ve Yıldız, 2014:3).

- **İçsel Derecelendirme**

İçsel değerlendirme; bankaların kendi müşterileri için kullanmış oldukları iç değerlendirme işlemidir. Bankalar müşterilerine borç verirken müşterilerini kendi belirlemiş oldukları kriterlere göre değerlendirir ve not verir. Bu derecelendirme sürecinde banka müşterilerinin finansal tablolarını, resmi belgelerini ve tüm içsel ve dışsal diğer nitelik ve niceliksel referans kaynaklarına sahip olduğundan müşterinin

borç sorumluluğunu kendine özgü notla değerlendirir. Her bankanın kendisine özgü spesifik bir derecelendirme süreci vardır. Türk bankacılık siteminde her bankanın derecelendirme gücü birbirinden farklılık gösterse de her bankanın karar destek sistemi bulunmaktadır (Yazıcı, 2009:3).

Bankalar içsel derecelendirmesini elbette bankacılığın kılavuzu niteliğindeki BASEL Kriterlerine dayandırmaktadır. Derecelendirme sürecinde banka, BASEL komitesinin belirlemiş olduğu kriterlere göre müşterilerine risk değerlendirmesi yapar ve borç yükümlülük notu çıkarırlar.

2.1.3. DERECELENDİRME İŞLEMİNİN AVANTAJ VE DEZAVANTAJLARI

Derecelendirmenin günümüz ekonomilerinde etkinliği tartışılmaz bir hal almıştır. Küresel ekonomik sistem içerisinde denetleyen, analiz eden ve bu analizleri kendi belirlemiş oldukları simgelere (notlara) döken KDK'lar piyasalara yön vermektedirler. Ülkeleri, bankaları, şirketleri, belediyeleri, projeleri vs. birçok unsuru puanlayan KDK'lar, vermiş oldukları kararlarla olumlu veya olumsuz sonuçlar doğurabilmekteler. Yapmış oldukları değerlendirmeler, ilgili değerlendirme unsurunu bizzat etkilediği gibi finans piyasalarını ve ülke ekonomilerini de etkilemektedir. Vermiş oldukları olumlu kararlarla avantajlar yaratan KDK'lar, olumsuz değerlendirmelerde ise çok büyük krizlere neden olduklarından dezavantajlar yaratmaktadırlar.

2.1.3.1. Derecelendirme İşleminin Avantajları

KDK'ların ülkeler ve finansal piyasalar üzerindeki etkinliği sağlamış oldukları faydalarla ölçülebilir. Derecelendirme sonucunda verilmiş olumlu bir not ülkelere, sermaye piyasalarına, firmalara ve yatırımcılara olumlu katkılar sağlamaktadır.

Özellikle gelişmekte olan ülke ekonomilerin fon kaynağı sıkıntısını giderildiğinden gelişmekte olan ülke ekonomilerine büyük avantajlar sağlamaktadır. Alınmış güçlü bir kredi derecelendirme notunun, kolay ve düşük maliyetli kredi temininde önemli rol oynamaktadır (Setty ve Dodd, 2003:3). Bu neticede hükümetlere daha kolay ve yüksek oranda borç alabilme imkanı sağlamaktadır.

Hükümetler ulaşmış oldukları bu avantajlarla büyük projelerin onayını alabilmekte ve ülke içerisinde güçlerini korumaktadırlar. Ayrıca, ülkeye gelen fonlarla da ekonomik canlılık yaratılmakta ve toplumsal refah artmaktadır. Bu sonuçları

derecelendirmenin ülkelere vermiş oldukları yüksek notların avantajı olarak değerlendirebiliriz. Yaratılan fonlarla yatırımlar artmakta ülke dış yatırımcı ve sıcak para çekmektedir. Ülkede oluşan bu olumlu gelişmeler ülke ekonomisini canlandırmakta ve ülkeyi ekonomik ve sosyal olarak güçlendirmektedir. Güçlü ekonomi hükümetlerin kredibilitesini artırmaktadır.

Derecelendirme; ülke ekonomisinde mali yapıyı güçlendirir, riskleri sınırlandırır, etkinliği artırır ve devletin garantisi olmadan ekonomi ve finans sistemine güven duyulmasını sağlar. Ekonomiye dış kaynak temini, uluslararası piyasalarla bütünleşme ve mali işlemlerin etkinliğini artırıp büyümenin daha etkin finansmanını sağladığından avantaj yaratmaktadır (Şirvan, 2014:7).

Derecelendireme, sermaye piyasalarına dış yatırımcı çekerek özellikle gelişmekte olan sığ piyasaları kurumsal yatırımcılarla derinleştirir ve uzun vadeli yatırımların önünü açar. Olumlu bir derecelendirme sermaye piyasalarında spekülasyon durumları dengeleyerek riski daha sağlıklı belirleme imkanı sağlar.

Yatırımcılara, özellikle küçük yatırımcılara, zaman maliyetini düşürmesi, alınacak riskin derecesini bilme imkanı sağladığından büyük avantaj sağlamaktadır. Üstlenilen riskin kolay sembollerle gösterilmesi yatırımcıya yatırımını daha hızlı ve güvenli yapma olanağı verir. KDK'lar yatırımcıya yapamayacağı risk analizi sunduğundan düşük maliyetlerle bilgi edinme yolu sağlar. Menkul kıymetlerin elde tutulması, alınması veya satılması kararlarında risk durumunu değerlendirilmesinde kolay, açık ve hızlı bir referans sağlar (Suadiye, 2016:97-114).

Şirketlere içinde bulundukları mali ve finansal durumu açık şekilde gösterdiği için öncelikle şirketin kendi durumunu görme ve eksikliğini tamamlama imkanı sağlar. Derecelendirilen ve yüksek not alan bir şirket piyasada daha fazla borçlanma imkanına ulaşır, derecelendirilmemiş şirketlere oranla daha az maliyetle ve hızlı fon sağlar. Mali yapıları güçlü olmayan ve pek tanınmayan KOBİ'lere borçlanma piyasalarına girme imkanı verir.

Ayrıca şirketlere kendi otokontrollerini yapmaları ve yöneticilerine stratejik karar almada fayda sağlamakla beraber yönetim kalitesinin güçlenmesi avantajı sağlar (Setty ve Dodd, 2003:3).

Finans kurumlarına özellikle bankalara; mevduat maliyetlerinde tasarruf sağlar, faiz oranlarını belirlemede risk unsuruna göre farklılaşmasını daha hızlı yapma imkanı verir, Varlığa dayalı menkul kıymetler (VDMK) ihraçlarında üstlenilen riskin belirlenmesi sağlamakla beraber finans piyasalarında güveni artırır (Akbulak,

2012:179). Kredi notu yüksek bir banka dış yatırımcı için her zaman yatırım yapılabilir bir pozisyonda olur ve bankanın piyasa içerisinde etkinliğini artırır.

Derecelendirme kuruluşlarının vermiş olduğu yatırım yapılabilir seviyedeki yüksek bir not bankaların dış piyasalardan fon bulmasını kolaylaştırmaktadır. Bankalar dış piyasalardan iç piyasalarda kullanmak üzere hem yüksek meblağlarla hem de düşük faiz oranları ile sendikasyon kredisi sağlayabilmekte sağlanan bu kredilerle sektörde itibar elde etmektedirler.

KDK'lar, tavsiye niteliğinde notlar vermesine rağmen BASEL Kriterleri ile zorunlu olmaya başlamışlardır. Son dönemlerde özellikle kriz dönemlerinde vermiş oldukları kararlar ile eleştirilen derecelendirme kuruluşları yukarıda sağlamış oldukları doğrudan avantajlar yanında piyasaların gelişmesine katkı sağlamasından oluşan dolaylı avantajları ile son derece önemli olmaktadır.

2.1.3.2. Derecelendirme İşleminin Dezavantajları

KDK'ların tarihi çok uzun yıllara dayanmakla beraber etkinlikleri son yarım asırda sermaye piyasalarının gelişmesi ile son derece artmıştır. Vermiş oldukları kararlarla ekonomilere olumlu etkilerinin yanında krizleri derinleştirdikleri gerekçeleriyle yoğun olarak eleştirilmektedirler. Yaratmış oldukları bu dezavantajlar mikro ve makro düzeyde olumsuz sonuçlar doğurmaktadır.

Kredi derecelendirme kuruluşlarının vermiş oldukları olumlu kararlar nasıl ki ülkeleri, şirketleri, finans piyasalarını, kuruluşlarını, belediyeleri, projeleri vs birçok unsura avantaj yarattığı gibi olumsuz kararları da çok büyük dezavantajlar yaratmaktadır.

Derecelendirme sonucu verilmiş düşük not, şirketleri ve ülkeleri çok olumsuz yönde etkilemektedir. Düşük notlar, şirketleri fon sağlama hızını ve maliyetini yükseltir. Şirketlerin borç yükümlülüklerini artırır ve şirketi mali ve finansman olarak krize sokar. Olumsuz değerlendirme şirketin piyasada güven ve yatırımlar konusunda tercih edilme durumunu düşürür. Bu da şirkete mali kaybının yanında büyük bir prestij kaybı yaşatır. Olumlu değerlendirme ile uluslararası piyasalara entegre olan şirket olumsuz değerlendirmelerle ulusal piyasalardan özellikle de uluslararası piyasalarda izole olur. Bu gibi dezavantajlar şirketin yatırımlarına ve genel olarak devamlılığının uzun olmamasına ve şirketleri iflaslara götürebilir.

Derecelendirme, firmaların uzun yıllar boyunca oluşturmaya çalıştıkları maddi güçlerini ve saygınlıklarını verilmiş düşük bir notla bir anda bitirebilmektedir. Yaratmış oldukları bu dezavantajlar ile çok eleştirilmektedirler. Bu eleştirilere, KDK'ların 1994/95 Meksika Pezосу krizi ve 1997-98 Asya krizi sırasında Güney Kore için egemen kredi notu düşüşlerinin ilk dönemlerde ülkeleri zor durumda bıraktıkları ve krizi derinleştirdikleri gösterilebilir (Kraussl, 2000:16).

Bu örneklerle tartışmaların doruk noktası olan 2008 yılında yaşanan finansal krizi derinleştirmeleri ve çok sayıda şirketi iflaslara sürüklemeleri örnek verilebilir.

Olumsuz değerlendirmeler şirketlerin hisselerinin düşmesine ve elden çıkarılmasını artırır veya tahvil fiyatlarını düşürüp şirketin gelecekteki borçlanma maliyetini yükseltir (Karaca, 2005:6).

Bankalara verilen düşük notlar, bankaların finans piyasalarındaki itibarını düşürmektedir. Ayrıca bankaların kredi bulmalarını zorlaştırmakta ve sağlanan kredilerin ise düşük miktarda, düşük vadelerde ve yüksek maliyetlere katlanmasına sebep olmaktadır.

Ülkelere olumsuz etkileri ise ülke ekonomisinde riskleri artırır, mali yapının bozulmasını ve piyasa etkinliğinin düşmesine sebep olurlar. Bir ülkeye verilmiş düşük not, ülkenin finans sistemine duyulan güveni zedeler ve dış yatırımcının yatırımlarını yapmasına engel olur. Ekonominin dış kaynak teminini, uluslararası piyasalarla bütünleşmesini ve mali işlemlerin etkinliğini düşürüp büyümenin etkinliğini düşüreceğinden ülkelere dezavantajlar yaratmaktadır.

Bir ülke notunun düşürülmesi ile sermaye piyasalarına dış yatırımcının gelmemesi ve kurumsal yatırımcıların piyasadan çekilmesi, özellikle de gelişmekte olan ülke piyasaların sıkışmasını ve uzun vadeli yatırımları engellemektedir. Olumsuz değerlendirme piyasalarda spekülative ortamı artırıp güveni düşürebilmektedir.

2.2. KREDİ DERECELENDİRMEYİ BELİRLEYEN ÖLÇÜTLER

Yatırımcı için yatırım kararı almada en önemli unsur elde edeceği kazanç ve bu kazançta ulaşmada alacağı risktir. Yatırımcı bu minvalde alacağı riskin değerini bilmek isteyecektir. Riskin ölçülmesi her yatırımcı için zahmetli ve maliyetli olmakla beraber özellikle küçük yatırımcılar için elde edilmesi güç bir durum olmaktadır. İşte bu noktada bu işlemi kendilerine özgü yöntemlerle ve uzun yıllardan beri elde etmiş olduğu tecrübelerle ortaya koyan uluslararası kabul görmüş derecelendirme

kuruluşları devreye girmektedir. Kredi derecelendirmede nihai amaç, yatırımcıya önünü görebilmeyi yani alacağı riski gösterebilmektir. Derecelendirme kuruluşları bu riski, belirli yöntemlerle, belirli kriterleri göz önünde bulundurarak değerlendirip somut göstergelerle ifade eder.

Riske birçok disiplinde farklı tanımlamalar getirilmekle beraber TDK, kelime olarak zarara uğrama tehlikesi risiko olarak tanımlamıştır. Finans sistemi için ise risk; menkul kıymet ihraç eden bir firmanın veya kuruluşun, anapara ve faiz gibi yükümlülüklerini zamanında yerine getirip getiremeyeceğinin bağımsız bir şekilde değerlendirilmesi işlemi olarak ifade edilmesidir (Tütüncü Hasbi, 2012:12). Riski, genel olarak “bir olayın gerçekleşme durumu ile o olayın gerçekleşmesini istediğimiz durum arasındaki sapma” olarak tanımlayabiliriz (Halıcı, 2005:100).

KDK’lar riski belirlemede birbirinden farklı yöntemler kullanabilmektedir. Matematiksel yöntemlerle belirlemeler olmakla beraber analistler yardımıyla da belirlenebilmektedir. Her iki yöntemi kullanan firmalar da mevcuttur. Kullanılan metotlar ve derecelendirme kıstasları her firmanın not tanımlamasına göre farklılık göstermektedir (Yıldız, 2014:16).

Derecelendirme kuruluşlarının belirlemeye çalıştıkları riskler üç başlık altınca incelenecektir. Bunlar; ülke riski, endüstri (sektör) riski ve firma riskidir.

2.2.1. Ülke Riski

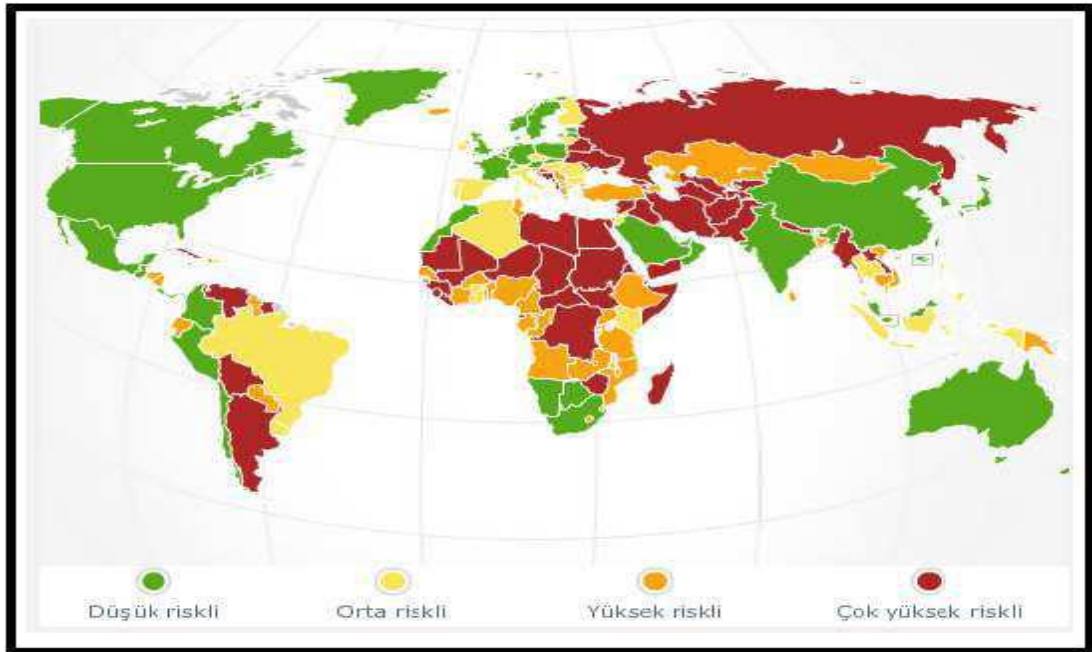
Ülke riski, derecelendirme kuruluşları açısından karmaşık, maliyetli ve zaman alıcı bir analiz durumudur. Ülke riski, ülkelerin dış borçlarını geri ödeyebilme kapasitesini ve istekliliğini belirleyen geniş ekonomik ve politik unsurların bütünüdür (TCMB, 2010). Ülke riski ile gerçekleştirilen analiz, bir ülkenin geçmişteki ekonomik ve siyasi döngülerdeki performansına ve aynı zamanda gelecekteki ekonomik döngüler boyunca artıp azalabilecek finansal ve parasal esnekliğine işaret eden faktörlere odaklanmaktadır (Ovalı, 2014:57).

Ülke riskinin yani krebilitesinin ölçülmesinde ülkenin sosyo ekonomik yapısı, siyasi durumu ve bunlara bağlı birçok teknik analiz yapıldığından o ülkeye verilmiş risk notu güven unsuru ile bağlantılı olmaktadır. Risk notu düşük olan ülke güvenli ülke iken yüksek riskli ülke yatırımcı için belirsiz ve güvensiz ülke profilinde olacaktır. Bu denli önemli olan ülke riski değerlendirmesi, KDK’lar için tavan notu olarak görülmektedir. Bir ülkenin notu o ülke içi kurum kuruluşlarının

değerlendirmesinden az olamamaktadır. Çünkü bir şirketin devletten daha fazla döviz yaratma, para basma veya elindeki kaynakları dövize çevirme gücünün olamayacağı düşüncesinden hareket edilmektedir (Şirvan, 2004:6-7).

Ülke riski, kendi içerisinde transfer ve devlet riski olmak üzere iki unsuru barındırır. Transfer riski; ödemesi gelen borcun anapara ve faiz gibi yükümlülükleri ülkedeki döviz sıkıntısı durumunda ihtiyaç duyulan dövizin ulusal paraya çevirememesi olasılığıdır. Devlet riski ise ülkenin ödeme zorluğuna düşmesi veya kamu sektörünün riski olarak belirtilmektedir. Literatürde bu iki unsur, ülke riski tanımlamasında kullanılırken aslında ülke riskinin birer alt unsuru durumundadırlar (Boyacıoğlu Acar, 2003:112).

Ülke riski, dünya kamuoyunun ve derecelendirme kuruluşlarının önem verdiği bir durumdur. Sermaye piyasalarının gelişimi, ülkelerin pazar paylarını arttırmak için dünya pazarlarına yönelmesi ve gelişen ekonomik durum ile 1960'lı yıllarda piyasalara riskli denilebilecek az gelişmiş ülkelerin girmesi ile ülkelerin risk durumları daha da önem kazanmıştır. Bu dönemlerde ülkeyi sadece politik unsurlarla değerlendiren kreditorler, bu analizlerini hükümet riski olarak adlandırıyorlardı. Ama borç veren ülkelerin sadece politik risklerden etkilenmediği, bununla beraber ekonomik ve sosyal riskleri de barındırdığı gözlenmesi ile beraber 70'li yılların sonunda günümüz anlamındaki ülke riski anlayışı ortaya çıkmıştır.



Şekil 2.1. Risk Haritası (www.eulerhermes.com.tr)

Ülke riski 1973 ve 1979 yıllarında yaşanan petrol krizleri, 1980'lerin başında ağır borçlar altında ezilen gelişmekte olan ülkelerin ve özellikle 1982' de Meksika'nın borçlarını erteleme talebi ile bir sorun olarak gün yüzüne çıkmış ve daha derin analizlerle günümüze kadar gelmiştir (Balıkcı, 2013:51).

Ülke riski ülkelerin ekonomik, politik ve sosyal durumlarına gelişmişlik düzeylerine göre birbirinden farklılık gösterebilir. Şekil üzerinden de görüleceği gibi ülkeler düşük, ortaü yüksek ve çok yüksek riskli olarak sınıflandırılabilirler.

Ülke riski, bir ülkenin geçmiş değerleri ve gelecekteki tepkileri üzerine yapılan karmaşık ve derin bir analiz sürecidir. Bu analiz içinde birçok önemli unsuru barındırmakla beraber en önemlileri ekonomik, politik ve sosyal risklerden oluşmaktadır.

- **Ekonomik Risk**

Ülke riskinin belirlenmesinde çok önemli bir yere sahip olan ekonomik risk; veriler üzerinden belirlenmesi sebebiyle politik ve sosyal riske göre daha objektif bir değerlendirme ile ölçülmektedir. Ekonomik risk, kantitatif bir özellik ile değerlendirildiğinden net bir değerlendirme yapılabilmektedir.

Ekonomik risk, bir ülkenin mikro ve makro ekonomik faaliyetlerini, yeterlilik düzeylerini, borçlarını ödeyebilme yeteneğini gösteren ve ülkenin içsel ve dışsal faktörlerden dolayı dışarıya karşı yükümlülüklerini ve sorumluluklarını zamanında yerine getirememesini kapsamaktadır.

Ekonomik risk her ne kadar niceleyici değerler söz konusu olsa da risk ölçümü oldukça güç olmaktadır. Ve bu kantitatif değerler yanında birçok kalitatif değerler de söz konusudur. Derecelendirme piyasasının yüzde seksenini elinde bulunduran Moody's ve Standard and Poor's riski belirlemiş oldukları sekiz kıstas üzerinden nispi ağırlıklar belirleyerek ölçmeye çalışmaktadır. Her değişken ile bir ülkenin borcunu ödeme konusundaki istekliliği ve isteksizliği ölçmeye çalışmaktadır. (Cantor ve Packer, 1996:39). Bu sekiz kriter, içsel ve dışsal olarak aşağıda ayrıntılı olarak gösterilmektedir.

Ülke riskini etkileyen içsel ekonomik faktörler:

- Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH) yüksekliği ve sanayileşmenin gücü, kişi başına düşen mili gelirin yüksekliği,

- Yatırım oranlarının yüksekliği ve yatırımların finansmanın dış borçlar değil ülke için kaynaklarla karşılanması,
- Etkili iktisat politikası ile işsizlik oranının düşüklüğü, enflasyonun makul seviyede tutulması,
- Ülkenin hammadde kaynaklarının yüksekliği ve ileriye dönük kullanımının yüksekliği ekonomik riski düşüren faktörlerdir.

Ülke riskini etkileyen dışsal ekonomik faktörler:

- Ülkenin dış borç miktarı, dış borcun vadesi, faiz oranları, ülkenin dış borcun anapara ve faiz ödeme kabiliyeti,
- İhracat ve ithalat oranları, ihracatın yüksek olması ve yapılan ithalatın niteliği,
- Döviz rezervlerinin miktarı; yüksek döviz rezervleri ile ülke dış borçlarını kolaylıkla öder ve ithalatı karşılama oranı yüksek olur (Boyacıoğlu Acar, 2003:117-121).

Yukarıda saydığımız ülke içi ve dışı ekonomik faktörler ülke riskinin düşük veya yüksek olmasını direkt etki eder.

Yatırımcılar bir ülkeye yatırım kararını alırken o ülkenin geçmiş ekonomik verilerini ve gelecekteki ekonomik durumunu öngörerek karar alırlar. Sürdürülebilir ekonomilerde temel ekonomik göstergeler olumlu ve değişme esneklikleri düşük olduğundan ekonomik risk de makul seviyede olmaktadır. Bu gibi durumlar yatırımcı için güvenli olmakta ve ülke yatırım ve döviz çekmektedir. Yatırım alan ülkede ekonomik canlılık ve istikrar olacağından ülkenin ulusal ve uluslararası pazarda etkililiği artmaktadır. Bu olumlu gelişmeler sosyal refahı arttırıp siyasi istikrarı sağlayacağından ülke riskinin düşük olmasını sağlamaktadır.

Derecelendirme kuruluşları ekonomik riskin değerlendirilmesinde hangi ekonomik veriyi temel alacaklarını ve değerlendirmelerinde olumlu veya olumsuzluk seviyelerini kendilerine özgü değerlendirmelerle yapmaktadırlar. Değerlendirme kuruluşları ekonomik riski belirlerken birçok kıstası göz önünde bulundurup derin teknik analizler yapmaktadırlar. Genel olarak ülkenin ekonomik riskini etkileyen ekonomik göstergeler: ülkenin iç ve dış toplam borç yükü, ödemeler dengesi, döviz rezervi, ödemeler dengesinin esnekliği, ekonominin yönetimi durumu, para ve maliye politikaları, ekonominin geleceği (enerji kaynakları, maden kaynakları, ihracatın geleceği)'dir (Akbulak, 2012:175).

- **Politik Risk**

Ülke riskinin ölçülmesinde önemli bir paya sahip olan politik risk, ülkelerin siyasal koşullarının değişiminin ülke yatırımlarına, dış borçlarını ödeme imkânına ve isteğine etkide bulunan faktörlerle ilgilidir. Politik risk, ekonomik riski belirlemeye oranla daha kalitatif değerlendirmeye sahip olduğundan tespiti daha sübjektif ve güç olmaktadır. Politik riskin tespiti o ülkenin politik sisteminin iç ve dış etkilerinin doğru tespit edilmesi ile belirlenir.

Politik risk unsurları, iktidar partilerinin programı ve iktidarda kalabilme süreleri, ülkelerin siyasi partiler yasaları, halkın beklentileri ve bu beklentilerin gerçekleşme durumu, ideolojik grupların durumu, kanunların düzeni ve gelecekteki durumları, ülke bürokrasisi, dış ilişkiler, uluslararası entegrasyon, komşularla olan ilişkiler, uluslararası kuruluşlarla ilişki durumu, dış siyasi güçlerin etkisi, ülkenin stratejik konumu gibi özellikler politik riski etkiler (Erkan, Demircioğlu, 2010:112).

Tablo 2.2. Politik Risk Unsurları (Tütüncü Hasbi, 2012:12)

Politik Risk Unsurları	Hükümetin İstikrarı
	Sosyoekonomik ve Demografik Durum
	İç Karışıklıklar
	Dış Karışıklıklar
	Yozlaşma
	Askeri Otoritenin Politikaya Etkisi
	Dinsel Anlayış ve Gerilim Durumu
	Yasa ve Yapılan Düzenlemeler
	Etnik Gerilim
	Bürokrasinin Etkisi
	Demokratik Anlayış ve Sorumluluk
	Hükümetin Hukuki Durumu
	Ekonominin Yönetimi

Politik riski, Tablo 2.2’de gösterildiği gibi kategorize edebiliriz. Politik riski tabloda gösterilen belirleyiciler dışında merkez bankasının bağımsızlığı, jeopolitik konum riski, küresel dünya ile entegrasyon gibi birçok unsur etkileyebilir.

Türkiye’de 2016 yılı sonrası gelen düşümleri ile KDK’lar yoğun eleştiri almaktadır. Özellikle S&P şirketi, politik riski göz önünde bulundurup Türkiye’ye gereken notu vermemektedir. Bu durumun ana sebebi, sınır komşularının istikrarsızlıkları, buna mukabil Türkiye’ye gelen mülteci göçü, ülke içerisinde ekonomik kurumlarının bağımsızlığının tartışılması, siyasi ve sosyal istikrarsızlıklar gösterilebilir.

Politik risk ekonomik düzeni ve istikrarı etkilediğinden ülkelerin ekonomik riskini ve dolayısıyla ülke riskini son derece etkilemektedir. Politik risk, ulusal ve uluslararası kamuoyuna güven ve istikrar demektir. Güven ve istikrarın yüksek olduğu ülkede risk düşük olup yatırımcı için yatırım kararı demektir.

- **Sosyal Risk**

Ekonomik risk ve politik risk ülkeyi doğrudan etkilerken sosyal risk ülkeyi dolaylı yönde etkileyip ülke riskini etkilemektedir. Sosyal risk ülkenin ekonomik olan ve ekonomik olmayan faktörlerin bileşenlerinden oluşmaktadır. Ekonomik olmayan faktörleri; ülkenin demografik yapısı (nüfusun yoğunluğu, dağılımı, heterojen olma durumu), ülkenin eğitim düzeyi (okuma yazma bilme oranı, yükseköğrenim düzeyi), ülkenin kültürel yapısı ve kültür çeşitliliği (etnik ve dini yapı) olarak sıralanabilir. Ekonomik faktörler ise kişi başına düşen milli gelir, gelirin bölgelere dağılım oranı, işsizlik oranı, sağlık sektörünün yapısı gibi faktörlerle ülke riskini etkiler.

Derecelendirme kuruluşları için risk ölçmede en önemli unsurlar arasında istikrar gelmektedir. Bu neticede ülkenin eğitim düzeyi yüksekse, işsizlik düşükse, kişi başı milli gelir yüksek ve ülkede etnik ve dini çatışma ihtimali düşükse o ülkenin sosyal riski düşük olmaktadır. Sosyal riski düşük olan ülkede refah ve istikrar olacağından ülke politik ve ekonomik olarak olumlu etkilenmekte ve ülkenin borç yükümlülüğünü ödeme olasılığı artmaktadır.

2.2.2. Endüstri (Sektör) Riski

Endüstri riski ile derecelendirme kuruluşları sektörün ekonomideki yerini, devlet politikalarının sektör üzerindeki etkisini ve ekonomide oluşabilecek olağan üstü durumunda endüstrinin geliştireceği tepkiyi incelemektedirler. Endüstri riski, sektörün yurt içi ve yurt dışı rekabet derecesini göstermesi açısından önemlidir (Tütüncü Hasbi, 2012:19).

Derecelendirme kuruluşları derecelendirmeyi yaparken firmaların içinde bulunduğu durumu çok detaylı bir şekilde analiz edip yatırımcılar için sektörün avantaj ve dezavantajlarını gösterirler. Sektör riskini belirlemede belli unsurlar dikkate alınmaktadır. Bu unsurlar çok geniş olmakla beraber; sektörün genel ekonomi içindeki yeri, ekonomik konjonktüre bağımlılık, iktisat politikasında değişiklikler, sektörün rekabet durumu, sektörün büyüklüğü ve hayat seyri, sektöre giriş kısıtlamaları, teknolojik gelişmeler ve işgücünün durumu gibi başlıklar altında incelenebilir.

Tablo 2.3. Endüstri Riskini Belirleyen Unsurlar (Acar Boyacıoğlu, 2003)

Sektörün Genel Ekonomi İçindeki Yeri	Sektörün ekonomi içindeki rolü, pozisyonu, üretilen malların devlet için stratejik önemi, sektörün üretiminin toplam üretimdeki yeri ve GSMH içindeki katma değeri gibi unsurlar dikkate alınır.
Ekonomik Konjonktüre Bağımlılık	Ekonomik konjonktüre bağımlılıkta döviz kuru ve faiz oranındaki değişikliklere ve genel olarak konjonktüre bağımlılık belirleyici unsurlar olmaktadır.
İktisat Politikasında Değişiklikler	Özelleştirme, yapılandırmalar, vergilendirme sistemi, devletin sektör üzerindeki teşvikleri ve sektör ile ilgili yasal düzenlemeler dikkate alınır.
Sektörün Rekabet Durumu	Sektördeki rekabetin yapısı belirlenir. Rekabetin ürün boyutundaki kısmı incelenir. Rekabet avantajı ve devlet korumasının varlığı gözetilir.
Sektörün Büyüklüğü Ve Hayat Seyri	Uzun vadede sektörün büyüklüğü tespit edilmeye ve sektörün devamlılık durumu incelenir.
Sektöre Giriş Kısıtlamaları Ve Kolaylığı	Sektörün genel yapısı incelenir ve firmaların sektöre giriş ve rekabet durumu tespit edilir.
Teknolojik Gelişmeler	Sektörün teknolojik gelişmelere uyumu, duyarlılığı ve yenilenme gücü incelenir. Sektörün teknolojik araştırma ve geliştirmeye vermiş olduğu önem belirlenir.
İşgücünün Durumu	Sektörün iş gücü arzı, işçi işveren ilişkisi, sendikaların toplu iş sözleşmelerindeki gücü araştırılır.

Endüstri riski, derecelendirme kuruluşları tarafından yapılan detaylı araştırmalar sonucu belirlenir. Derecelendirme yapılırken birçok unsur dikkate alınmakla beraber Tablo 2.3'te verilen unsurlar belirleyici olmaktadır. Sektör riski firmanın içinde bulunduğu yapıyı incelemesi ve yatırım yapılacak sektör hakkında bilgi vermesi açısından önemli olmaktadır.

2.2.3. Firma Riski

KDK'lar, derecelendirme işlemlerini kendilerine özgü yöntemlerle yapmaktadırlar. Her kuruluşun risk ölçüm metodu ve dikkate almış olduğu unsurlar farklılıklar gösterse de genel olarak bunları belli başlıklar altında toplayıp firma riski için belirleyici unsurlar belirlemektedirler. S&P firma riski analizini, iş riski ve finansal risk olmak üzere iki başlık altında inceleyip işletmenin durumunu, yapısını ve içinde bulunmuş olduğu finansal yapıyı ayrıntılı bir şekilde değerlendirip bir kanaat notu belirlemektedir. Moody's ise değerlendirmesinde; işletmenin yapısı ve hukuki durumu, finansal oranlarını, yönetim kalitesini, finansal yapısını, rekabet ve ticaret durumu analiz edip firma riskini belirlemeye çalışmaktadır (Acar Boyacıoğlu, 2003:128).

Firma riski oldukça geniş kapsamlı ve teferruatlı bir inceleme sonucunda belirlenmektedir. Derecelendirmeye tabi olan şirket, kantitatif ve kalitatif analiz olmak üzere iki yöntemle değerlendirmeye alınır. Kantitatif analiz ile işletmenin ölçülebilir nicel veriler üzerinden değerlendirme yapılırken kalitatif analizde nitel değerlendirme ile yönetimin performansı, geleceğe ait bakışı ve stratejileri analiz edilip firma riski belirlenir (Adalı, 2011:44-45).

İşletme riskini belirlenmesinde işletme ayrıntılı bir değerlendirmeye tutulmakta ve işletmenin avantaj ve dezavantajları belirlenmektedir. İşletmenin bünyesinde barındırmış olduğu riskler tespit edilmekte ve işletmenin sahip olduğu risk oluşturulmaktadır. Çalışmamızda firma riski için dikkate alınan ölçütleri Moody's şirketinin belirlemiş olduğu kıstasları beş başlık altında ayrıntılı bir şekilde inceleyeceğiz.

- **Rekabet ve ticaret riski**

İşletmenin ulusal ve uluslararası pazardaki payı, rekabet durumu, fiyatları belirleme gücü ve istikrarına bakılır. Firmanın farklı alanlardaki faaliyeti tespit edilir ve

her bir sektör için değerlendirmesi ayrı ayrı yapılır. İşletmenin cirosu, karlılık durumu tespit edilip karlılığının finansal yükümlülüğünü karşılama gücü değerlendirilir. İşletmenin verimliliği ve iktisadiliği tespit edilip gelecek durum için maliyet düşürme yöntemlerine bakılır ve son olarak işletmenin maliyet yapısı ayrıntılı bir şekilde değerlendirmeye alınır.

- **Finansal riskler**

Bu başlık altında işletmenin içinde bulundurmuş olduğu finansal riskler tespit edilmeye çalışılmaktadır. Firmanın aktif yapısı, büyüme oranı, stratejik politikaları tespit edilip ihtiyaç duyulan fonların karşılanma yeteneği bulunur. İşletmenin sabit yükümlülükleri olan temettü, zorunlu yatırımların finansmanı, döner değerlerin net artışın finansmanı, vergi ödemeleri gibi durumu tespit edilip borcun anapara ve faiz yükümlülüğünü karşılama oranı tespit edilir (Acar Boyacıoğlu, 2003:130).

İşletmenin ödemesi gereken kısa vadeli borçlarını elindeki nakit kaynaklar dışında farklı kaynaklardan karşılama gücünün tespiti yapılmakla beraber işletmenin borcu değerlendirmeye alınır. Ayrıca işletmenin öz kaynaklarının durumu ve pasif durumdaki kaynakları tespit edilir.

- **İşletmenin yapısı ve hukuki riskler**

Şirket riskinin en önemli değerlendirme unsuru olan işletmenin yapısı ve barındırmış olduğu hukuksal riskler, şirketin kredibilitesinin hesaplanabilmesi açısından son derece önemlidir. İşletmenin yapısı değerlendirilip bağlı bir işletme mi eğer bağlı bir işletme ise bağlı işletmeler için önemli olan hakim işletmenin bağlı şirket üzerindeki hukuki yapısı, işletmenin toplum içindeki durumu ve topluluk içi anlaşmalar ve teminatların tespiti ayrıntılı bir şekilde ortaya konulmalı ve firma riskine yansıtılmalıdır.

- **Yönetim kalitesi**

Günümüz modern ekonomilerde şirket başarısının büyük payını şirketi yöneten yönetici gurubunun kalitesi ile ilgilidir. Başarısız yönetilen şirketlerde güven zafiyeti doğmakta ve firma riskini yükseltmekte bu da şirketin gelecek yatırımları ve geleceğini etkilemektedir. Şirketin ekonomik verileri ne kadar iyi olsa da bu verileri yöneten grup kaliteli olmadığında şirkete büyük zarar doğmakta hatta şirketler iflasın eşiğine gelmektedir.

Şirket yönetimin politikaları, belirlemiş oldukları vizyon, sahip oldukları misyon, şirketin uzun ve kısa vadeli hedefleri personel yaklaşımı, tecrübe ve edinmiş oldukları deneyim, fon yönetim kabiliyetleri, geleceği okuma ve işletme üzerindeki etkililikleri yönetim kalitesini belirlemede önemli hususlar olmaktadır (Akbulak, 2012:176).

- **Finansal oranlar**

Finansal oranlar, şirketin kamuya açık geçmiş verileri üzerinde yapılan nicel değerlendirme sonucunda geleceğe yönelik değerlendirmeyi kapsamaktadır. Bu oranlar sektörlere göre değişmekle beraber ülkelerin gelişmişlik düzeylerine göre de farklılık gösterebilir. Bu açıdan değerlendirilmeye alınan şirketin içinde bulunduğu ülkenin ekonomik durumu, muhasebe uygulamaları, standartları bilinmesi çıkacak oranların uluslararası ekonomide doğru tespiti açısından son derece önemlidir.

Değerlendirilecek şirketin riskinin doğru ve sağlıklı şekilde tespiti, finansal oranlarının uluslararası standardizasyona uygun hesaplanması, bağımsız değerlendirilmesi ve şirketin UFRS (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları)'na uyumlu olması gerekmektedir (Kazhi, 2016: 57).

2.3. KREDİ DERECELENDİRME KURULUŞLARININ KARAR VERME SÜRECİ, ÜCRET POLİTİKASI VE PRENSİPLERİ

2.3.1. Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Karar Verme Süreci

Günümüz ekonomik sistem içerisinde varlıkları ve yaratmış oldukları etki tartışılmaz iken bölgesel, ulusal ve uluslararası düzeyde faaliyette bulunan birçok derecelendirme şirketi bulunmaktadır. Derecelendirme süreci belli aşamalardan oluşmaktadır. Bu aşamalar her derecelendirme şirketi için kendi içerisinde farklılıklar gösterse de genel olarak birbirine yakın aşamalardan oluşmaktadır. Derecelendirme süreci, değerlendirilmek istenen şirketin KDK' lara başvurusu ile başlar ve aşağıda belirtilen beş aşamadan meydana gelir. Bu belirlenen süreçler kamuoyunda kabul görmüş bağımsız kredi derecelendirme firmaları Standard & Poor's, Moody's, ve Fitch'in web sayfalarında sunmuş oldukları bilgilerden derlenmiştir.

- **Tanıtım Toplantısı**
- **Yöneticilerle Toplantı**
- **Derecelendirme Kararı**
- **Derecenin Açıklanması**
- **Derecenin İzlenmesi**

Derecelendirme süreci ihraççı firmanın derecelendirme isteğini doğrudan veya aracı bir kurum vasıtasıyla derecelendirme şirketine bildirmesi ile başlar ve somut bir değerlendirme notunun kamuoyuna bildirilmesi ile sonuçlanır. Derecelendirme kuruluşları ihracın türüne göre derecelenmek isteyen şirketle doğrudan iletişime geçtiği gibi daha hızlı ve sağlıklı olması açısından aracı firmalarla çalışmak istemektedirler. Her firma bu süreci kendi belirlediği yöntemlerle uygulayabilmektedir. Örneğin Ficth şirketi, ihracın türüne bakmaksızın ihraççı firmanın avukatlarını da sürece dahil etmektedir (Halıcı, 2005: 89).

- **Tanıtım Toplantısı**

Derecelendirme kuruluşlarının, derecelendirilmek istenen ihraççı firma ile ilk temastan sonra kendi çalışma prensiplerini ve şirketten isteyebilecekleri bilgileri sunmak üzere ilgili şirketin üst yöneticileri bir araya geldiği tanışma toplantısı olan tanıtım toplantısı sürecin ilk aşamasıdır.

Tanıtım toplantısı, değerlendirilmek istenen kuruluşa süreç hakkında bilgi verme, sürecin nasıl yönetileceği ve gerekli bilgilerin temini ile ilgili derecelendirme kuruluşu firmanın uzman kadrosu tarafından yapılan bir sunum şeklinde olmaktadır. Bu sunumda, genel olarak derecelendirme prosedürleri açıklığa kavuşturulduktan sonra şirketin derecelendirme ile nasıl bir sonuç elde edileceği üzerinde durulur.

Tanıtım toplantısı ile ihraççı firmaya, eğer ilk defa ihraçta bulunacaksa gerekli not hakkında bilgi verirken şirket daha önce ihraçta bulunmuşsa yeni bir ihraçta mevcut notun etkisi açıklanmaya çalışılmaktadır (Doğan, 2011: 34).

- **Yöneticilerle Toplantı**

Derecelendirilecek şirketle ilk temas ve gerekli bilgilendirme sunumu yapıldıktan sonra ikinci aşama olarak resmi görüşmelerin başladığı süreç olan yöneticilerle toplantı sürecine geçilir. Bu süreç, derecelendirme talebinde bulunan şirketin üst düzey yöneticileri ile yapılan toplantılarla ilgili şirketi analiz etme

sürecidir. Her derecelendirme kuruluşunun bu süreçleri yönetme yaklaşımının farklı olduğunu belirtmiştik. Bu aşamada derecelendirme kuruluşları şirketlerden belirlemiş oldukları kriterler doğrultusunda bazı resmi ve gayri resmi öngörülere dayalı bilgiler talep etmektedirler.

S&P, Moody's ve JCR Eurasia Rating, bir baş uzman analist, bir uzman analist ve yardımcı personelle derecelendirme kadrosunu oluştururken, Ficht derecelendirme kadrosuna üçüncü bir uzmanı da dahil etmektedir (Tütüncü Hasbi, 2012: 23). Derecelendirme kadrosu, değerlendirilecek şirketi üst düzey yöneticileri ile düzenledikleri toplantılarla analiz eder. Bu süreçte; şirketten içinde bulundukları sektörü, şirketin bu sektör içindeki durumunu, şirketin finansal ve mali durumunu ve şirketin gelecek ile ilgili düşüncelerini anlamak adına şirketin ilgili birimlerinin uzman kadrolarından bilgiler talep ederler.

Her değerlendirme kuruluşunun talepte bulunan şirketi analiz etme sürecinde, talep etmiş oldukları bilgiler farklılıklar gösterse de genel olarak talep edilen konular birbirine benzemektedir. Bu konuda JCR Eurasia Rating, S&P ve Moody's şirketlerinin değerlendirme sürecinde şirket üst düzey yöneticilerinden talep etmiş oldukları bilgiler şu şekilde sıralanabilir.

- Şirketin hayat hikâyesi, genel durumunu gösteren şirket misyonu, vizyonu ve şirketin organizasyon yapısı hakkında bilgiler,
- Şirketin sektör içindeki durumu, rakiplerle karşılaştırmalar ve sektördeki geleceğini gösteren şirket stratejisi ve felsefesi,
- Şirketin faaliyet durumu gösteren rekabet gücü, üretim kapasitesi, dağıtım stratejileri,
- Şirketin finansal durumunu gösteren oranlar (geçmiş döneme ait beş yıllık ve üç yıllık tahmini bilanço ile gelir tablosu, kaynak - kullanım tabloları ile bunların projeksiyonu ve varsayımları),
- Şirketin yatırım planlamaları bu konu ile ilgili analizler,
- Şirketin borç yükümlülükleri durumunda alternatif finansman imkânları, gibi özel önem taşıyan şirket ile ilgili hususlarda bilgiler toplanır ve uzman kadro tarafından sistematik bir şekilde nicel ve nitel olarak değerlendirilir.

- **Derecelendirme Kararı**

Yöneticilerle yapılan toplantıların akabinde derecelendirme notu için takriben üç veya beş hafta gibi bir süreye ihtiyaç vardır. Bu sürede derlenen sayısal ve niteliksel bilgiler çerçevesinde bir rapor hazırlanır. Bu rapor uzman kadronun görüşlerini de içerecek şekilde değerlendirme komitesine sunulur ve derece notu tavsiyesi yapılır. Derece notunun nihai kararı komite tarafından belirlenir (jcrer.com.tr/).

Derecelendirme notu belirlendikten sonra derecelendirilen şirkete bu not sunulur. Şirketin bu notlara itiraz hakkı olmakla beraber KDK'lar bu itirazları kendilerine göre değerlendirir. Mesela Ficht, bu itirazları değerlendirmezken S&P yapılan itirazı, komite tarafından değerlendirmeye alır ve bu süreçte şirketten ek bilgiler talep edilebileceği gibi şirketin itirazla sunmuş olduğu bilgileri tekrar değerlendirir (standardandpoors.com).

- **Derecenin Açıklanması**

Değerlendirme ile belirlenen not derecelendirilen şirkete nedenleri ile beraber rapor şeklinde sunulur. Bu not derecelendirilen firma tarafından kabul edilmişse gerekli yasal süreç sonunda şirkete resmi olarak bildirilir ve daha sonra kamuoyuna açıklanır. Kamuoyuna açıklama, ihraççı şirket üzerinden yapılabilmeyle beraber derecelendirme şirketlerinin basın yolu da izlenebilir (Adalı, 2011: 39).

- **Derecenin İzlenmesi**

Derecelendirme işlemi derecelendirme kuruluşu için bir sorumluluk sürecidir. Bu sorumluluk derecelendirme sürecinin ilk safhasında başlayıp verilen derece notunun izlenmesi devam eder. Kredi notu, sabit bir not olmayıp ekonomik koşulların değişimi, şirketin içinde bulunduğu sektörün durumuna göre ve şirketin alacağı kararlar ve gerçekleştirmiş olduğu performansa göre değişebilir. Derecelendirme kuruluşları vermiş oldukları notları belirli aralıklarla şirketi tekrar değerlendirip güncelleyebilmektedir.

Derecelendirme şirketleri şirketten ek bilgiler isteyebilmekte ve şirket değerlendirilip not artırımı veya not düşürme yapılabilme. Ayrıca derecelendirme kuruluşu gerekli gördüğünde yetkili analist derecelendirme komitesi ile bir araya gelerek derecelendirme notunda vb. konularda oylama yapılmasını sağlayarak yayınlanacak derecenin durumunu tekrar belirler (Cantor, 2009:2-4).

Derecelendirme, derecelendirilecek şirketin derecelendirme talebi ile başlayıp ilgili şirkete verilen notla devam eden bir süreçtir. Derecelendirme devamlılık arz eden hareketli ve dinamik bir süreçtir. Her derecelendirme şirketinin derece işlemi bir birbirinden farklılık gösterse de derecelendirme süreci yukarıda derlenmiş bilgiler sonucunda oluşturulmuştur.

2.3.2. Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Ücret Politikası

KDK'lar, geçmişini çok uzun bir geçmişe sahip olmakla beraber dünya kamuoyunda kabul edilebilme durumları, serbest ekonominin gelişmeye başlamış olduğu 70'li yıllara dayanmaktadır. KDK'lar bu süreçten sonra kurumsal yapılarında farklılıklara gitmişlerdir. Bu çerçevede KDK'lar ücret politikalarını da değiştirmişlerdir. Genel manada vermiş oldukları hizmet karşılığında ücret talep eden bu firmalar, yapmış oldukları değerlendirmeler ve vermiş oldukları kredi notları ile çok yoğun bir şekilde eleştiri almaktadırlar. Bu eleştiriler vermiş oldukları kararlar piyasayı ve piyasa aktörlerini olumlu ve olumsuz etkilemelerinden kaynaklanmaktadır. En büyük eleştiri ise değerlendirmiş oldukları şirketlerden talep etmiş oldukları ücret yani ücret politikalarından kaynaklanmaktadır.

Günümüz ekonomik yapı içerisinde sayıları oldukça fazla olan derecelendirme kuruluşları ücret politikalarını kendi belirlemiş oldukları prensipler doğrultusunda oluşturmaktadırlar. Her derecelendirme kuruluşu piyasa koşullarına ve etkililiklerine göre farklı ücret politikası uygulamaktadır.

Genel manada derecelendirme kuruluşları vermiş oldukları hizmet karşılığında ücret talep etmektedirler. Bunu 1970'lerin başına kadar yatırımcılara satmış oldukları yayınların ve diğer hizmetlerden karşılamaktaydılar. Derecelendirme şirketlerinin piyasalar üzerindeki etkinliklerinin artmaya başlaması ile talep etmiş oldukları ücretleri arttırmış ve çeşitlendirmişlerdir. Örneğin S&P ve Moody's daha önce satmış oldukları yayınlardan gelir elde ederken daha sonraları ücretlerini çeşitlendirip ihraççıdan ücret talep etmeye başlamış ve günümüz ücret politikalarını oluşturmuşlardır (Halıcı, 2005:98).

Derecelendirme işleminde talep edilen ücretin kabul edilebilirliği verilen notun yatırımcı için sağlamış olduğu fayda ve piyasada kabul görmesi ile ölçülebilir. Yatırımcı, verilen notun piyasada kabul görmesi ile belli bir maliyetin altına girmeyi kabul etmektedir.

Derecelendirme kuruluşları yatırımcıdan ve ihraççı şirketten talep etmiş oldukları ücretleri piyasadaki etkinliğine ve şirket politikaları ile belirlemektedir. Bu ücretler derecelendirmenin çeşidine göre farklılıklar göstermektedir (Halıcı, 2005:98).

Derecelendirme kuruluşları vermiş oldukları kararlarla ve yapılan olumsuz değerlendirme ile doğan zarardan sorumluluklarının olmaması ile her zaman için eleştirilmekteydiler. Bu eleştiriler özellikle yaşanan 2008 mali krizi ve vermiş oldukları hatalı şirket kararları ile yoğunlaşmıştır. Eleştirilerin birçok sebebi olmakla beraber sorumluluk durumları, hatalı kararlarda yaratmış oldukları zararlar ve krizleri derinleştirmeleri temel unsurlar olarak sıralanabilir. Krizleri derinleştirdikleri iddiası ve uygulamış oldukları ücret politikaları eleştirilerin başını çekmektedir.

Uygulamış oldukları ücret politikalarının bu kadar eleştirilme sebebi, derecelendirilmek istenen şirketin yüksek bir not için derecelendirme kuruluşlarına ödemeye zorlandıkları ücretin yüksek miktarlar olabileceğidir. Firmalar yüksek notlar için birçok derecelendirme kuruluşuna gidebilir ve yüksek fiyatlara maruz kalabilirler. Derecelendirme kuruluşlarından alınan farklı notlar bu kuruluşların piyasadaki güvenini sorgulatabilir (Şen, 2014:47).

Bu eleştiriler 2008 küresel krizi ile artmış ve buna mukabil birçok çözüm önerisi getirilmiştir. En önemli reform önerisi ise dünya kamuoyunda kriz kâhini olarak bilinen dünyaca ünlü iktisatçı Nouriel Roubini'nin önerileridir. Bu öneriler şu şekilde sıralanabilir (Şen, 2014:47).

- Derecelendirme firmalarının danışmanlık veya modelleme hizmeti vermesi yasaklanmalı ve tek görevleri bir borç aracına not vermek olmalı,
- Derecelendirme sektörünü oligopol piyasadan çıkarıp rekabeti geliştirmek adına derecelendirme şirketlerine verilen NRSRO notu, SEC tarafından kolaylaştırılması,
- Derecelendirme kuruluşlarının piyasadaki tanımları netleştirilmeli ve yarı resmi durumları kaldırılmalı derecelendirme kuruluşlarına resmiyet kazandırılmalı,
- Derecelendirme kuruluşlarını gelirlerini artırma ve şirketleri daha fazla yük altında bıraktıkları ücret politikaları terk edilmeli ve orijinal iş tanımı olan yatırımcılardan gelir elde etme sistemine geri dönmeleri sağlanmalı,
- Derecelendirme sistemi baştan düzeltilmeli ve kurumsal yatırımcıların daha genel anlamda üst bir mekanizma olan düzenleyiciler tarafından yönetilen

ortak bir havuz oluşturulmalı ve ödemeler bu havuza yapıp şeffaflık artırılması gibi şatlar belirlemektedir.

2.3.3. Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Prensipleri

Kredi derecelendirme şirketlerinin derecelendirme faaliyetlerini yürütürken kendi kurumsal yapılarına, derecelendirme yaptıkları kuruluşlara ve kararları ile etkilemiş oldukları üçüncü kişilere karşı bazı sorumlulukları vardır. Bu sorumlulukları derecelendirme kuruluşlarının uyması gereken ilkeler şeklinde derleyebiliriz. Kredi derecelendirme şirketlerinin uyması gereken meslek ilkeleri; tarafsızlık, bağımsızlık, reklam yasağı, mesleki yeterlilik, kamuoyunu aydınlatma ve benzeri başlıklar şeklinde toplayabiliriz. Her değerlendirme kuruluşu derecelendirme işlemi için öncelikle mesleki yeterliliğe sahip olması gerekmektedir. Mesleki yeterliliği ile beraber almış olduğu kararlarda tarafsız ve bağımsız olmasının yanında şeffaf bir yönetim sergilemesi gerekmektedir. Vermiş olduğu kararlara etkilemiş olduğu kurumlara ve kamuoyuna karşı sorumlu ve etik olması gerekmektedir. Bu ilkeler, kredi derecelendirme kuruluşlarının açıklamış oldukları şirket politikalarından ortaya çıkmaktadır. Ayrıca Türkiye’de KDK’lar için T.C. Resmi Gazete’ de düzenlenmiş olan SPK’nın “Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Seri: VIII, No: 51 Sayılı Tebliği’nde ve BDDK tarafından çıkarılan “Derecelendirme Kuruluşlarının Yetkilendirilmesine ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik” ile düzenlenmiştir.

- **Tarafsızlık Prensipleri**

Her değerlendirme kuruluşu kararlarında tarafsız olmak zorundadır. Kararlarını oluşturmuş olduğu derecelendirme metodu ile değerlendirip hiçbir etki altında kalmadan olumlu veya olumsuz açıklamak yükümlülüğünde sahip olmalıdır. Verilecek kararda değerlendirme, veriler üzerinden kantitatif ve kalitatif değerlendirme sonucunda alınmalı ve her şirket tarafsız bir şekilde değerlendirmeye tabi tutulmalıdır.

Şirketlerin tarafsız olma prensibi, Seri: VIII, No: 51 Sayılı Tebliği’ in 18. Maddesinde tarafsızlık başlığı altında ayrıntılı bir şekilde incelenmiştir. Bu maddeye göre derecelendirme kuruluşları ilişki geliştirmiş oldukları bütün piyasa oyuncuları ile dürüst ve tarafsız ilişki geliştirirler. Derecelendirme çalışanları ilişkilerinde tarafsız ve

dürüst olmalı aksi taktirde çalışanların şirket ile ilişkisi sonlandırılır. Şirket çalışanları açık veya zimmi hiçbir şekilde belirli bir derecelendirme notu verileceğini taahhüt edemezler. Ayrıca derecelendirme şirketi derecelendirme sürecini, derecelendirme kontrolörünün yönetim kurulu ile seçimini, raporlamalarını, ilke, usul ve kuralları yazılı olarak belirlemeli ve kontrolörün tarafsız olmasını garanti etmesi gerekmektedir. Kontrolör raporlarını hiçbir etki altında kalmadan tarafsız bir şekilde hazırlar ve şirketine sunar. Derecelendirme şirketi bu süreçte yaşanacak aksaklıkları ve oluşabilecek engelleyici hareketleri gerekli tedbirleri almak zorundadır (resmigazete.gov.tr/eskiler/2007/07/20070712-24.htm).

BDDK tarafından “*Derecelendirme Kuruluşlarının Yetkilendirilmesine ve Faaliyetlerine ilişkin 67 Esaslar Hakkında Yönetmelik*” ile ise şirketlerin uyması gereken kriterler 6. Maddede ele alınmış ve şirketlerin tarafsız olma durumu; derecelendirme sürecinin, derecelendirme kuruluşunun ortaklık yapısı ve/veya yönetim kurulundaki muhtemel çıkar çatışmalarından etkilenmeyecek ölçüde bağımsız olması gerekmektedir şeklinde düzenlenmiştir (mevzuat.gov.tr). Her derecelendirme şirketi yukarıda saydığımız ilkeler doğrultusunda tarafsız olmalıdır.

- **Bağımsızlık Prensibi**

Bağımsızlık ilkesi, derecelendirme şirketinin derecelendirme sürecinde, şirketin genel politikası ve etik ilkeleri gereği alınan her kararın çıkar çatışmasından uzak, tarafsız ve objektif olma durumu ile ilgilidir. Alınan kararlarda şirket ve şirket kontrolörünün hiçbir etki altında kalmadan bağımsız bir şekilde karar alma durumu olarak tanımlanabilir.

Bağımsızlık prensibi; VIII, No: 51 Sayılı Tebliği’ in 19. ve 20. Maddelerinde ele alınmış ve derecelendirme çalışmalarında bağımsızlığın sağlanması ve çıkar çatışmalarından kaçınılmasını için gereken hususlara dikkat çekilmiştir. Burada derecelendirme şirketlerinin, çıkar çatışmasından uzak durması ve çalışanlarının çıkar sağlayabilecek süreç ve mekanizmaları ortadan kaldırması gerekliliğine değinilmiştir.

Derecelendirme kuruluşları bağımsızlığın sağlanması ve çıkar çatışmalarından kaçınılmasını teminen; çalışanların bağımsız olması adına çalışanların menfaat sağlayabileceği durumları önlemek amacıyla bu süreci yazılı olarak beyan eder ve şirketin ahlaki davranış yönergesinde belirtiler. Bu çerçevede derecelendirme kuruluşunun ortakları, yöneticileri, kontrolörü, derecelendirme komitesi üyeleri ve derecelendirme uzmanları; derecelendirme hizmeti verdikleri dönemde bir başka

derecelendirme kuruluşunda ve müşteride her ne unvanla olursa olsun görev alamazlar, ticaret yapamazlar, müşterileri veya hakim ortakları ile alım satım yapamazlar. Ayrıca çalışanların hısımları dahi derecelendirme sürecinde müşteri ile ticari ilişkiye giremezler. Derecelendirme kuruluşları bu yaşanabilecek bu gibi durumları tespit edip önlem almak zorundadır.

BDDK yayınlamış olduğu yönetmeliğin 8. maddesinde bağımsızlık ilkesi ayrıntılı bir şekilde değinip şirketin bağımsız olma durumunu, yetkilendirilmiş derecelendirme firmalarının ortaklarının, yönetim kurulu başkan ve üyelerinin, derecelendirme komitesi üyelerinin ve derecelendirme uzmanlarının mesleki faaliyetlerini doğruluk ve tarafsızlık çerçevesinde yürütmelerini sağlayacak olan davranışlar ve anlayışlar bütünü olarak tanımlamaktadır.

- **Mesleki Yeterlilik Prensibi**

Mesleki yeterlilik; bir mesleğin en iyi şekilde icra edilebilmesi için gerekli bilgi, beceri, tavır ve tutumların yani bir anlamda kişinin yürütmesi gereken başlıca görev, sorumluluk ve mesleki açıdan sahip olması gereken özellikleri kapsamaktadır. Mesleki yeterlilik, bir mesleğin yerine getirilebilmesi için ihtiyaç duyulan asgari bilgi, beceri, tutum ve davranışları gösteren normlardır. Mesleki yeterlilik ayrıca, başta çalışanlar, işverenler ve eğitimciler olmak üzere, ilgili mesleki kesimlere, bir işin başarı ile sağlanması için gerekli olan nitelikler ve kriterler hakkında fikir vermesidir (avrasyamym.com.tr.).

Mesleki yeterlilik derecelendirme faaliyetinin sağlıklı yürümesi adına son derece önemli bir kriterdir. Derecelendirme şirketinin derece faaliyetini yerine getirmesi adına sahip olması gereken lisanslama düzeyinin yanında gerekli yetenek, bilgi ve tecrübeyi kapsamaktadır. Derecelendirme faaliyetinin sağlıklı yürümesi adına bir ön koşul olan mesleki yeterlilik, şirketin çalışanlarının gerekli bilgi ve tecrübeye sahip olması koşuludur. Ayrıca, derecelendirme faaliyetinin tarafsız ve uzmanca bir karar verilebilmesi için derecelendirmeyi sürdüren uzman kadronun ve analistlerinin mesleki bakımdan yeterli olmaları önemli bir şarttır (Eren, 2010:43)

Derece sürecinde bulunan her çalışanın sahip olması gereken mesleki yeterlilik ilkesi, BDDK yayınlamış olduğu yönetmeliğin 7. Maddesinde açıklanmıştır. Burada derecelendirme kuruluşlarının uzman kadrosunun ve yöneticilerinin sahip olması gereken özellikler üzerinde durulmuştur. Derece uzmanlarının en az dört yıllık lisans düzeyinde eğitim almaları, yurtiçinde ve yurtdışında gerekli kurumlarca verilen

sertifikalara ve bankacılık, bağımsız denetim veya derecelendirme konularında en az üç yıllık tecrübeye sahip olmaları veya bankacılık, bağımsız denetim veya derecelendirme konularında en az beş yıllık tecrübeye sahip olmaları gerekmektedir.

VIII, No: 51 Sayılı Tebliği' in 10. Maddesinde şirket ortakları, çalışanları, uzman kadro ve kontrolörlerin sahip olması gereken özellikler ayrıntılı bir şekilde açıklanmıştır. Şirket ortakları, çalışanları, uzman kadro ve kontrolörlerin yüz kısaltıcı suç işlememiş olması gerekmektedir. Derece uzmanlarının; ekonomi, maliye, muhasebe, finans, denetim, iç kontrol, istatistik, risk değerlemesi ve yönetimi, finansal analiz, derecelendirme, değerlendirme, kurumsal yönetim alanlarında veya bu alanlarla ilgili hukuk dallarının en az birinde uzman düzeyinde ya da öğretim görevlisi, öğretim üyesi veya yönetici olarak en az 3 yıllık deneyime sahip olması gerekmektedir. Derecelendirme komitesi üyelerinin ve kontrolörünün de yukarıda saydığımız özelliklerle beraber en az 5 yıllık deneyime sahip olması gerekmektedir.

Mesleki yeterlilik genel olarak şirket yöneticileri ve çalışanlarının sahip olması gereken yasal şartların yanında yetenekleri ve piyasada kabul görmeleri ile alakalıdır.

- **Reklam Yasağı Prensibi**

Reklam yasağı ilkesi, VIII, No: 51 Sayılı Tebliği' in 24. ve BDDK yönetmeliğinin 20. Maddelerinde açıklanmıştır. Bu maddeler kapsamında derecelendirme kuruluşları Türkiye'de, iş elde etmek için dolaylı ve dolaysız reklam sayılabilecek faaliyetlerde bulunamazlar ve iş öneremezler. Ancak, kendilerini tanıtıcı bilgiler içeren broşürler hazırlayıp dağıtabilir, kendileri için eleman aramaya yönelik ilanlar verebilir, eğitim verebilir, mesleki konularda bilimsel nitelikte yayın yapabilir, seminer, konferans gibi toplantılar düzenleyebilirler. Reklam yasağı düzenlemesi sadece şirketi değil yönetici ve uzman çalışanları da kapsamaktadır.

Derecelendirme kuruluşları reklam yasağı kapsamında, işin sonucu ile ilgili vaat ve taahhütlerde bulunulmazlar ve işin gerektirdiği ciddiyette ve ölçüde davranmaları gerekmektedir. Abartılmış, hislere dayalı, gerçeğe aykırı, aldatıcı ve yanıltıcı, istismar edici söz, görüntü ve bilgi unsurlarına yer veremez bunlarla ilgili kamuoyu oluşturmazlar.

- **Kamuoyunu Aydınlatma Prensibi**

Derecelendirme kuruluşları derecelendirme sürecinde bahsettiğimiz üzere kararın açıklanması aşamasında olduğu gibi kamuoyunu doğru ve zamanında bilgilendirmesi gerekmektedir. Derecelendirme sürecinin şeffaflığı adına derece kararının ilk aşamasından son aşamasına kadar kamuoyunu doğru bilgilendirmeyle mükelleftir. Kamuoyunu aydınlatma ilkesi derecelendirme sürecinin işleyişi, kararın alınması durumunu göstermesi ve şirketin karar ile ilgili tavrını göstermesi adına son derece önemlidir.

VIII, No: 51 Sayılı Tebliği' in 21. maddesinde derecelendirme çalışması ile ilgili bilgilerin zamanında kamuya açıklanması ve şeffaflık başlığı altında incelenmiştir. Bu tebliğe göre; derecelendirme şirketleri verdikleri derecelendirme hizmetleri hakkında kamunun tam, doğru ve zamanında bilgilendirilmesini teminen verdikleri derecelendirme notlarını, güncellenme zamanını da içerecek şekilde derecelendirme notlarındaki değişiklikleri ve bunlarla ilgili gerekli bilgileri, ücretsiz bir şekilde tüm yatırımcılara ulaştırması şarttır. Aynı tebliğin devamında derecelendirme kuruluşlarının her bir derecelendirme için müşterinin bu sürece katılıp katılmadığı hususu kamuya açıklanır. Derecelendirme faaliyetinin talebe bağlı olup olmadığını kamuoyuna açıklamak ve talebe bağlı olmayan derecelendirmelere ilişkin politika ve süreçlerin açıklanması şarttır. Derecelendirme kuruluşları, kamuoyunu aydınlatmak üzere resmi bir internet sitesi kurmak zorundadırlar (Gülmez, 2015: 11).

Kamuya açıklama yükümlülüğünü, krediye ilişkin değerlendirme yöntemi, kullanılan zaman aralığı, her bir değerlendirme kategorisinde bulunan temerrüt oranlarının ve derecelerin değişim ihtimali, her bir derecelendirme notunun anlamı ve derecelendirme kuruluşları tarafından kullanılan genel yöntemin kamuoyu ile paylaşılması olarak açıklayabiliriz (Gülmez, 2015: 11).

- **Gizlilik ve sır saklama yükümlülüğü Prensibi**

Derecelendirme kuruluşları derecelendirme sürecinde, değerlendirme talebinde bulunan şirketlerden, kuruluşlardan veya ülkelerden kamuya açık veya gizli sayılabilecek birçok bilgi talep etmektedirler. Bu noktada istenilmiş bilgilerin sadece gerekli kredi notu için kullanılması ve bu bilgilerin saklanması ile yükümlü olmaktadır.

Gizlilik ve sır saklama yükümlülüğü prensibi, VIII, No: 51 Sayılı Tebliği' in 22. Maddesinde düzenlenmiştir. Bu madde uyarınca, derecelendirme firmaları ile

müşterileri arasında bilgilerin gizliliği konusunda yapılan bir sözleşme veya mevzuatta bir hüküm olmadığı zaman, derecelendirme kuruluşları bilgilerin gizliliğini sağlayacak süreç ve mekanizmaları geliştirmek zorundadır. Yapılan sözleşmelerde ve mevzuatta aksine bir hüküm olmadıkça derecelendirme firmasının ve çalışanlarının gizli bilgileri yatırımcılara ve diğer üçüncü kişilere açıklamaları yasaktır.

Derecelendirme kuruluşları, müşterilerinden elde etmiş oldukları gizli bilgileri saklamak ve kaybolmalarını önlemek, kötüye kullanma veya çalınması gibi durumlara önlem almak zorundadırlar. Derecelendirme kuruluşu gizli bilgileri diğer şirket çalışanlarına veremezler. Derecelendirme faaliyetinde bulunan personellerinde de bu bilgileri sadece derecelendirme işinin yürütülmesi amacıyla kullanabilecekleri ve kendileri veya başkalarının menfaatlerine kullanamayacaklarını müşterilerine garanti etmelidirler. Derecelendirme kuruluşu ortakları, yönetici ve çalışanlarının derecelendirme faaliyetleri sırasında öğrendikleri gizli bilgilere ilişkin sır saklama yükümlülükleri görevden ayrılmalardan sonra da devam eder.

Derecelendirme şirketleri, müşterilerine gizliliğin korunması ve sır saklama yükümlülüğü konusunda müşterilerine karşı sorumludurlar. Bu sorumluluk keyfi bir uygulama olmayıp ihlali söz konusu olduğunda cezai yükümlülükler doğurmaktadır.

Derecelendirme kuruluşlarının, derecelendirme faaliyetinde bulunmaları için sahip olmaları gereken yeterliliklere ve uymaları gereken prensiplere yukarıda ayrıntılı olarak değinilmiştir. Bu prensiplerin yanında, şirketin uyması gerektiği bazı diğer ilkeler de söz konusudur. Bu hususları, uluslararası erişilebilirlik/şeffaflık, itibar ve kaynak yeterliliği olarak açıklayabiliriz. Şirketin, yüksek kalitede değerlendirme yapabilmek için gerekli tüm kaynaklara sahip olması ve açıklamış oldukları kredi notlarına yerli yabancı herkesin eşit şartlarda ulaşması sağlanmalıdır. Şirketin itibari ise ilke olmaktan ziyade yaşam amacı olmalıdır.

2.4. KREDİ DERECELENDİRME KURULUŞLARININ YASAL DAYANAKLARI VE SORUMLULUKLARI

2.4.1. Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Yasal Dayanakları

Geçmişleri 19. Yy. dayanan KDK'lar ulusları günümüze kadar birçok değişikliğe uğramışlardır. Bu süre içerisinde kurumsal ve hukuksal yapılarında da birçok değişim yaşanmıştır. KDK'lar gelişen ekonomik sistem içerisinde evrilerek günümüze kadar gelmişlerdir. Günümüzde küresel finansal sistem içerisindeki rolleri

ve önemleri de aynı oranda değişmiş ve artmıştır. Aslında bu gelişim sürecini 2008 finansal kriz öncesi ve sonrası olacak şekilde değerlendirmek daha doğru bir tespit olacaktır. Çünkü KDK'lar vermiş oldukları kararlar ve piyasadaki rolleri ile sürekli eleştirilmekler beraber, 2008 finansal kriz sürecinde vermiş oldukları kararlarla şirket iflaslarına ve krizleri derinleştirdikleri iddiaları ile daha somut olarak eleştiri almaya başladılar. KDK'ların yasal dayanaklarına 2008 finansal kriz öncesi uygulamalara baktığımızda genel olarak şirketlerin kurumsal yapıları ve uyması gereken kurallar şeklinde iken kriz sonrası daha çok düzenleyici, engelleyici ve piyasadaki işlevlerini tanımlayıcı düzenlemeler olduğu gözlenmektedir.

Sistem içerisindeki faaliyetleri ve etki alanlarının gelişmeye başlaması ile başta ABD olmak üzere dünyanın birçok yerinde yasal durumları kabul edilebilir bir yapıya kavuşturulmaya çalışılmaktadır. Derecelendirmeyi, gerek hukuki zemine oturtmak gerek belli bir standardizasyona kavuşturmak adına birçok yasal düzenleme yapılmış ve yapılmaktadır.

Derecelendirme firmalarının faaliyetlerine ilişkin ilk yasal düzenlemeler derecelendirme işinin ilk yer aldığı piyasa olan ABD' de olmuştur. İlk olarak 1934 yılında ABD'de yürürlüğe giren Menkul Kıymetler Yasası çerçevesinde yapılmıştır. ABD Sermaye Piyasası Kurulu (Securities and Exchange Commission -SEC), KDK'ların kullandıkları metodolojiler ile ilgili düzenlemeler yapmıştır. SEC, daha sonra derecelendirme kuruluşlarının faaliyetlerini ve piyasaya giriş çıkışlarını düzenlemek amacıyla 1975 yılından itibaren piyasalar tarafından güvenilirliği kabul edilmiş olan derecelendirme kuruluşlarına "Ulusal kabul görmüş istatistikî derecelendirme kuruluşları (NRSRO)" ismini vermiştir (Çelik, 2004: 35).

SEC piyasaya yeni girecek derecelendirme kuruluşlarından NRSRO yeterliliğini sağlamalarını şart koşturmaktadır. Bu yeterlilikler özetle şu şekilde sıralayabiliriz (Çelik, 2004: 35).

- Derecelendirme kuruluşlarının kararlarını ulusal onay alması, yatırımcının derece kararlarına itibar etmesi ve güvenmesi,
- Çıkar çatışmasından uzak, politik ve ilgili şirketten etkilenmeden tarafsız ve bağımsız şekilde karar almak,
- Yeterli düzeyde eğitilmiş ve tecrübeli uzman personele sahip olmak ve gerekli mali yapının güven vermesi,

- Sistematik derecelendirme prosedürlerini kullanma yeteneğine sahip olmalı ve iletişim kanallarını en iyi şekilde kullanabilmeli,
- Bilgilerin saklanması adına muhatap şirkete gerekli teminat verilmeli.

KDK'lar belirlenen bu ilkeler doğrultusunda faaliyetlerini yürütür. Daha sonraki dönemde KDK'lar ile ilgili birçok düzenleme yapılmıştır. ABD başkanı Bush tarafından 29 Eylül 2006'da Kredi Derecelendirme Kuruluşu Reform Yasası (Credit Rating Agency Reform Act) yürürlüğe girmiştir. Daha sonra, en önemli reform yasası olarak bilinen 21 Temmuz 2010 tarihinde Dodd Frank Yasası (Dodd Frank Act) yürürlüğe girmiştir. Ayrıca bu süre içerisinde SEC tarafından NRSRO yeterliliklerinde iyileştirmelere gidilmiştir (Vergili, 2015:79).

ABD dışında uluslararası geçerliliği olan düzenlemeler yapılmıştır. Bunlardan en önemlileri; Uluslararası Menkul Kıymet Komisyonları Organizasyonu (International Organization of Securities Commissions-IOSCO-) teknik heyetinin hayata geçirmiş olduğu IOSCO Kredi Derecelendirme Kuruluşları İlkeleridir. Bu ilkeler NRSRO yeterliliklerine de kapsayacak şekilde uluslararası dünya kamuoyunda kabul görmüş ilkelere. Bunlarla beraber bankacılık sektörü için bir zorunluluk olan BASEL Kriterleri düzenlemeleridir. Bu uygulamalar derecelendirme faaliyeti için zorunlu uygulamalar getirmektedir.

Avrupa Birliği (AB) ülkeleri derecelendirme faaliyetlerinde IOSCO kodu olarak bilinen Temel Davranış Kurallarını temel alarak düzenlemektedir. IOSCO; genel olarak derecelendirmenin izlenmesi de dahil olmak üzere derecelendirme sürecinin kalite ve bütünlüğünü, şeffaflığı, derecelendirmenin zamanında yapılmasını, bilgilerin korunmasını sağlamak adına belirlemiş olduğu ilkeleri kapsamaktadır.

IOSCO esaslarını; derecelendirme sürecinin kalitesi ve bütünlüğü, KDK'ların bağımsızlığı ve çıkar çatışmalarından kaçınma, yatırımcılara ve ihraççılara sorumlulukları, yönetim kurallarının açığa vurulması ve piyasa katılımcılarıyla iletişim olmak üzere dört başlık altında incelemektedir. Bu başlıklar kendi içerisinde alt başlıklardan oluşacak şekilde 52 temel kuralı kapsamaktadır (Vergili, 2015:73). Ayrıca AB Komisyonu kendi içinde belli zaman dilimlerinde derecelendirme piyasasını düzenlemeye çalışmıştır. Daha önceleri ACESR (Committee of European Securities Regulators-Avrupa Menkul Kıymet Piyasa Düzenleyicileri Komitesi) ile bazı ilkeler getirilmiş sonrasında ESMA (The European Securities and Markets Authority-Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesi) kurulmuş ve piyasayı düzenlemeye çalışmak adına birçok rapor yayınlamıştır. KDK'ların tescillenmesini

zorunlu tutmak adına CRAI (Regulation No 1060/2009), 2011’ de CRAII ve son olarak da 2013 yılında CRAIII düzenlemesi ile yasal mevzuatlar ile daha denetleyici olmaya çalışılmıştır (esma.europa.eu/).

Türkiye’de de çok yakın bir geçmişe sahip olan KDK’lar ilk olarak 1991 yılında derecelendirme faaliyetinde bulunmuşlardır. Türkiye’deki gelişimleri, ekonomimiz için serbestleşme anlamına gelen 32 Sayılı Kararname ile gelişen finansal sistem ve bankacılık ile yakından ilgilidir. KDK’lar gelişen ekonomik sistem içerisinde önemlerini artırmış ve Türkiye’de de son derece önemli ve birçok alanda zorunlu olmaya başlamıştır. Türkiye’deki varlıkları, nasıl kurulacakları, hangi ilkelere uyacakları gibi yasal dayanakları SPK ve BDDK’ nın denetimi ve gözetimi altındadır.

Derecelendirme konusunda en temel mevzuatı barındıran SPK, Derecelendirme Kuruluşları ile ilgili yasal düzenlemesini ilk olarak 6.3.1997 tarihli ve 22925 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Seri: VIII, No: 31 sayılı “*Derecelendirme Faaliyeti ile Derecelendirme Kuruluşlarına ilişkin Esaslar Tebliği*” ile düzenlemiştir. Bu süreçte birçok değişikliklerle günümüzde yayınlı olan 12.07.2007 tarihli ve 26580 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “*Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği*” (Seri: VIII, No: 51 Sayılı Tebliğ) ile yapmaktadır. Bu tebliğ çerçevesinde SPK, Türkiye’de faaliyette bulunacak derecelendirme kuruluşlarının kurulma sürecini, faaliyetlerini ve uyması gereken kurallara ayrıntılı bir şekilde değinmiştir.

Tebliğ, altı bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde, amaç, kapsam, dayanak ve tanımlara yer verilmiştir. İkinci bölümde, derecelendirme faaliyetinin kapsamı ve faaliyette bulunabilecek kuruluşlar üzerinde durulmuştur. Üçüncü bölüm, Türkiye’de kurulan derecelendirme kuruluşlarının yetkilendirilmesi ve listeye alınması başlığı altında incelenmiştir. Dördüncü bölüm, derecelendirme sözleşmesi ve bilgi paylaşımı sözleşmesine, beşinci bölümde derecelendirme kuruluşlarının uyması gereken ilke ve esaslara değinilmiştir. Son bölüm ise diğer hükümler başlığı altında değerlendirilmiştir.

Kredi derecelendirme faaliyetlerini kontrol eden diğer bir kuruluş BDDK’dır. BDDK, derecelendirme ile ilgili esasları 01.11.2006 tarihli ve 26333 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “*Derecelendirme Kuruluşlarının Yetkilendirilmesine ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik*” ile düzenlemektedir. Bu yönetmelik kapsamında derecelendirme faaliyeti genel olarak tanımlanmış ve derecelendirme şirketlerinin kuruluş esasları, uymaları gereken kurallar,

sorumlulukları ve yönetmelik dahilinde kurullara uymadığı takdirde yaptırımları ayrıntılı olarak açıklanmıştır.

Derecelendirme faaliyeti, dünyada olduğu gibi Türkiye’de de son dönemlerde yoğun eleştiri almaktadır. Derecelendirme kuruluşlarına yapılan eleştirilerin başında, derecelendirme kuruluşlarının ekonomik sistem içerisinde tam olarak vasıflarının ne olduğu belirsizliği ve genel bir standarttan olmayışındır. Bu çerçevede özellikle uluslararası kamuoyunda KDK’ları ve faaliyetlerini, belli bir standardizasyona oturtmak için yoğun çaba sarf edilmektedir. IOSCO, CESR, ESMA ve SEC derecelendirme faaliyeti üzerinde genel geçer bir düzenleme için yoğun bir çaba sarf etmektedirler (Blaurock, 2007:32). Bu çerçevede birçok yeni düzenleme ve yasal yükümlülük getirmektedirler. Kabul edilebilir bir standardizasyonun sağlanması ve her ülkenin kendi iç hukukunda da kendini göstermesi gerekmektedir.

2.4.2. Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Sorumlulukları

Sorumluluk, kişinin kendi davranışlarını veya kendi yetki alanına giren herhangi bir olayın sonuçlarını üstlenmesi durumudur (TDK, 2018). Derecelendirme faaliyetinde sorumluluk derecelendirme kuruluşları ve müşteriler arasında yapılan derecelendirme sözleşmesinden doğar. Derecelendirme faaliyeti talebe bağlı derecelendirme ve talebe bağlı olmayan derecelendirme olarak ikiye ayrılır. Derecelendirme kuruluşlarının sorumlulukları da bu çerçevede değişebilmektedir. Talebe bağlı derecelendirme de müşteri ile sözleşme imzalanmakta ve uyulması gereken hususlar sözleşme dahilinde belirtilmektedir. Talebe bağlı olmayan derecelendirmede derecelendirme kuruluşu şirket ile bilgileri kamuoyuna açıklanmış bilgiler üzerinden değerlendirmekte ve sorumlulukları da bu çerçevede olmaktadır. Ama derecelendirme kuruluşlarının sorumlulukları sadece ilgili firma ile değil, yatırımcıya karşı sorumlulukları ve üçüncü kişilere karşı sorumluluğunu da kapsamaktadır. En genel anlamda etkileri ile piyasa üzerinde yaratmış oldukları zararlarla da derecelendirme kuruluşlarının sorumluluklarını doğurmaktadır.

Her ticari faaliyet gibi derecelendirme faaliyeti de belli bir ücret karşılığında yapılmaktadır. Bu karşılıklı ilişkide yapılan sözleşme gereği iki tarafın bazı sorumlulukları doğmaktadır. Bu sorumluluk hali derecelendirme faaliyetini yasal dayanak haline getiren ‘derecelendirme sözleşmesine’ dayandırılmaktadır. Derecelendirme sözleşmesinin resmi bir tanımı olmamakla beraber SPK’nın

derecelendirme faaliyetinin genel hükümlerini belirlediği, Seri: VIII, No: 51 Sayılı Tebliğ’ de ve BDDK’ nın ilgili yönetmeliğinde sözleşmede uyulması gereken esaslar ve sözleşmenin şekil olarak nasıl yapılacağı belirtilmiştir (Eren, 2010:103). Derecelendirme sözleşmesini, derecelendirme faaliyetinin genel esaslarını belirten ilgili tarafların hak ve yükümlülüklerini gösteren, karşılıklı rıza ile yapılan bir sözleşme olarak açıklayabiliriz.

KDK’ların sorumluluklarını, hukuki ve cezai sorumluluk olarak ikiye ayırabiliriz. Bu hukuki ve cezai sorumluluk her ülkenin derecelendirme faaliyetini için getirmiş olduğu yasal mevzuatlara göre belirlenmektedir. Bu çerçevede her derecelendirme kuruluşlarının uyması gereken ilkeler genel olarak benzerlik gösterse de yasal sorumlulukları ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir. Derecelendirme kuruluşlarının sorumlulukları IOSCO, ACESR, ESMA ve SEC gibi kurum ve kuruluşların yasal düzenlemeleri ile belli bir standarda bağlanmaya çalışılsa da KDK’ların hukuki ve cezai sorumlulukları üzerine uluslararası kamuoyunda kabul edilmiş hükümler bulunmamaktadır. Bu kurumlar sonuçları üzerinde değil KDK’ların uyması gereken genel davranışları göstermeye ve bunları belli standarda bağlamaya çalışmaktadırlar. Hukuki ve cezai sorumlulukları daha çok ülkelerin iç hukukuna bırakmaktadırlar.

KDK’lar sorumlulukları üzerinde yapılan düzenlemelere, sermaye piyasalarının gelişmiş olduğu, derecelendirme müessesinin iyi işlediği ABD’de daha çok gözlenmektedir. Derecelendirmeye ilişkin düzenlemelerde esas olarak Anglo-Amerikan hukuku dikkate alınmaktadır. Buna karşılık, Avrupa ülkelerinde derecelendirmenin zorunlu tutulmaması ve derecelendirme kuruluşlarının sayısal azlığı gibi sebeplerle derecelendirme konusunda yeterli düzenlemeler bulunmamaktadır (Eren, 2010:122).

Amerika Birleşik Devletleri’nde derecelendirme faaliyetinin sorumluluğu ifade özgürlüğü kapsamında değerlendirilmektedir. Bu kapsamda derecelendirme kuruluşlarına karşı açılan tazminat ve cezai davalar, derecelendirme kuruluşlarının vermiş oldukları güçlü savunmalarla kaybedilmektedir. Bu savunmalarda derecelendirme kuruluşları her ne kadar menkul kıymetleştirme yapılandırmalarına yoğun ve kritik bir şekilde katıldıklarını kabul etseler de kararlarının sadece düşünce ifade ettiklerini ileri sürmektedirler. Ayrıca KDK’lar, derecelendirme sözleşmelerinde ve sunmuş oldukları raporlarda sorumluluk almayı reddetmektedirler. Kararları ile sadece fikir beyan ettikleri ve kimsenin yatırım kararları alırken verilen notlara

güvenmemesi gerektiğini belirtmektedirler (Partnoy, 2009:13). Örneğin Moody's bunu şu şekilde beyan etmektedir. Tarafımızdan herhangi bir şekilde verilen derecelendirmenin veya başka bir görüşün doğruluğu, güncelliği, eksiksizliği, satılabilirliği veya uygunluğu konusunda açık veya zımni hiçbir garanti verilmemektedir (Blaurock, 2007:32).

Avrupa'da derecelendirme kuruluşlarının sayı olarak az olması ve faaliyet alanları tam olarak belirlenmediğinden bu sektör pek gelişmemiştir KDK'lar genel olarak herhangi bir denetim organına tabii olmadıkları ve bunların faaliyetlerine ilişkin düzenlemeler de kısıtlı olmaktadır. Neticede, derecelendirme kuruluşlarının sorumluluğu ve kontrolü konusunda da pek özel düzenleme bulunmamaktadır. Derecelendirme faaliyetinde kusur olma durumu genel olarak haksız fiil kapsamında değerlendirilmekte ve bu çerçevede iç hukuk kapsamında hukuki ve cezai sorumluluğa olarak değerlendirilmektedir (Trindade ve Senn, 2006:159). AB' nin bazı iç düzenlemelerinde ve düzenlenen raporlarda derecelendirme faaliyetinin esasları daha detaylı araştırılmakta ve en genel anlamda derecelendirme için var olan yasal boşlukları her ülkenin iç hukuku ile denetim altına alması gerektiği görüşü hakim olmaktadır (Blaurock, 2007:26-27).

Türkiye'de KDK'ların hukuki sorumluluğu konusunda hukukumuzda doğrudan bir düzenleme bulunmamakla beraber, SPK'nın Seri: VIII, No: 51 Sayılı Tebliğ'in 27 maddesinde ve BDDK' nın ilgili yönetmeliğinin derecelendirme 30. Maddelerinde düzenlenmeye çalışılmıştır. Bu maddeler kapsamında derecelendirme faaliyetinden doğacak zarar karşısında derecelendirme şirketinin yapacağı mesleki sorumluluk sigortası sonucu derecelendirme kuruluşu hukuki ve cezai olarak sorumlu tutulmaktadır. Derecelendirme faaliyetin oluşacak zarar sonucunda, zarar gören müşterilerin veya sözleşmenin tarafı olmayan üçüncü kişilerin tazminat davası açma hakları bulunmaktadır (Eren, 2010:126).

Türkiye iç hukukunda KDK'lar ile ilgili doğrudan getirilen bir yasal düzenleme olmadığından derecelendirme faaliyetini düzenlemek ve belli bir düzene kavuşturmak adına bazı yasal dayanaklar oluşturulmaya çalışılmıştır. Derecelendirme kuruluşları anonim şirket statüsünde sayıldıklarından, 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun (TTK) yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna ilişkin hükümleri, derecelendirme kuruluşlarının yönetim kurulu üyelerinin sorumlulukları kapsamında değerlendirilmektedirler.

Derecelendirme faaliyetinin sorumluluğunu, Borçlar Hukukunun kapsamında değerlendirecek, KDK'ların hukuki sorumluluklarının üç ana kaynağının bulunduğunu söyleyebiliriz. Bunlar, sözleşme görüşmelerinden doğan sorumluluk, derecelendirme sözleşmesinden doğan sorumluluk ve derecelendirme kuruluşlarının haksız fiillerinden kaynaklanan sorumluluktur (Eren, 2010:126).

KDK'ların cezai sorumluluğu ise Ceza Hukuku kapsamında değerlendirilmekte ve derecelendirme kuruluşlarının hukuki sorumluluğunun eksikliğinden kaynaklanmaktadır. Burada genel olarak sorumluluğunu yerine getirmeyen şirket temsilcilerinin sorumluluğundan bahsedilebilir. Ve bu sorumluluğu yerine getirmeyen taraf ceza hukuku kapsamında sorumluluğa tabi olur. Cezai sorumluluğunun etkin işlemesi caydırıcılık özelliğinden kaynaklı faydalı olmakta ve hukuki sorumluluğu artırmaktadır. Türkiye'de hukuki sorumlulukta olduğu gibi cezai sorumlulukta da direkt bir düzenleme yapılmamış, SPK ve BDDK'nın ilgili yasal düzenlemelerinde değerlendirilmiştir.

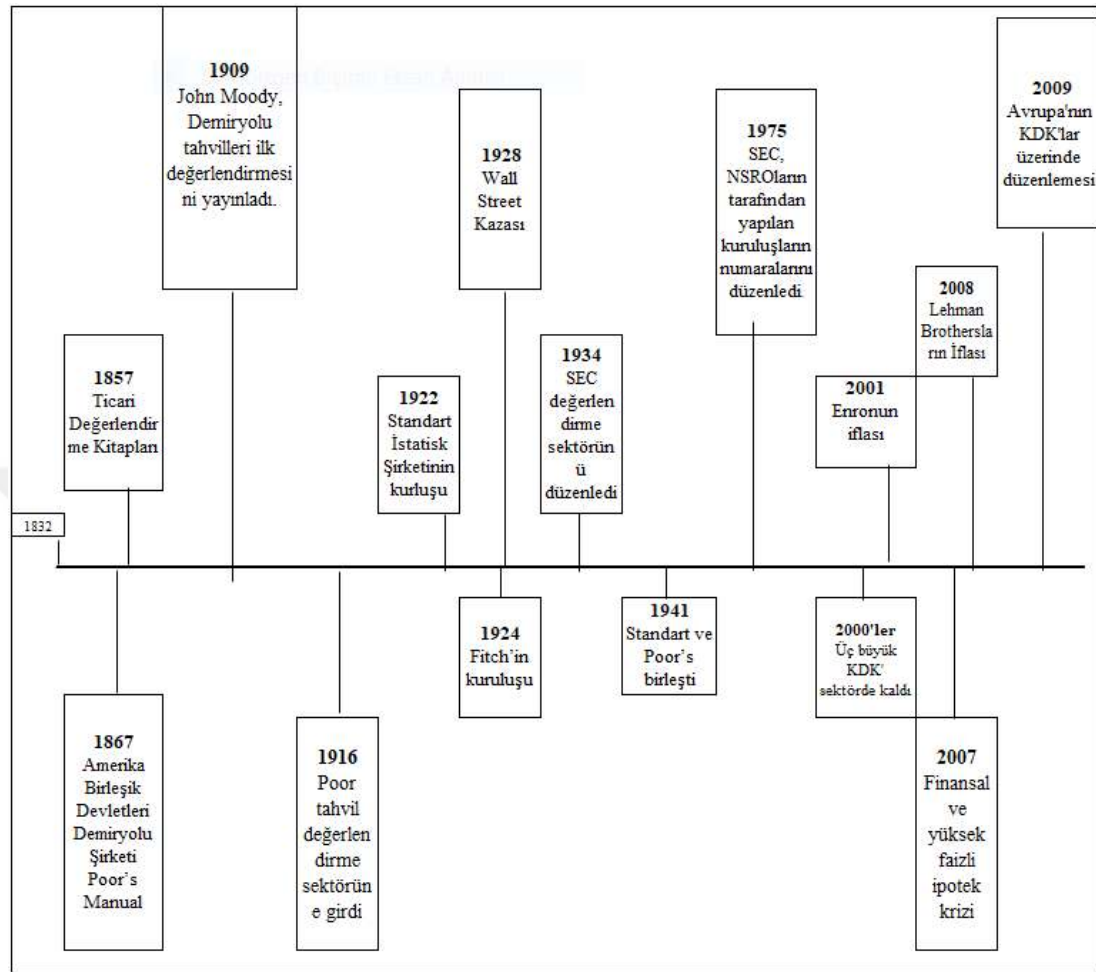
Sonuç olarak, KDK'ların sorumluluğu mevzuatın açık bir gereği olmayıp, daha ziyade onların yasal ruhsatlarının ve piyasanın onların hizmetlerine güvenmesi ile oluşmaktadır. Bu çerçevede derecelendirme kuruluşları, itibarlarının, var olan problemlerin çözümü adına aracı olarak işlev gördüklerini iddia etmektedirler. Ama bu iddiaları son küresel ekonomik krizde göstermiş oldukları kötü performans ve yaratmış oldukları kaosla şiddetli bir şekilde eleştiri almaktadır.

KDK'ların sorumlulukları ve denetimi onlara özel getirilen kanunlara ek olarak, hukuki ve ticari çevre, medeni hukuk normları tarafından da belirlenir. Özel yükümlülük normları eksik olduğu için, tüm hukuk sistemlerinde sermaye piyasası ve medeni kanunlar altında genel taleplere başvurulmalıdır (Blaurock, 2007:17).

KDK'ların hatalı puanlamalar nedeniyle sorumluluklarını ve yükümlülüklerini yerine getirmemeleri iddiası büyük ölçüde çürütülmekte ve yürütme sorunları ile yükümlüdür ayrıca haklı olma durumları sınırlı başarı şansına sahiptir. Bunun en temel nedeni, önemli ölçüde kanıtlayıcı sorunlardan kaynaklanmaktadır. KDK'lar sözleşmesel ilişkilerin dışında, ifade özgürlüğünü ve aynı zamanda sorumluluk risklerini de makul bir miktarda sınırlandırır. Kredi derecelendirme kuruluşlarının vermiş oldukları hatalı derecelendirmelerini hukuki ve cezai yükümlülükleri her ulus için farklılık göstermektedir (Blaurock, 2007:2).

2.5. KREDİ DERECELENDİRME KURULUŞLARI

2.5.1. Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Tarihsel Gelişimi



Şekil 2.2. Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Tarihsel Gelişim Çizelgesi (Fernández ve Villa, 2015:10)

İnsanoğlu hayatının her evresinde birçok karar almaktadır. Bu kararları alırken doğru karar almanın uğraşını vermektedir. Doğru karar için özellikle de bilgi yoğunluğunun yüksek olduğu durumlarda tavsiye niteliğinde fikirler almaktadır. Bu çerçevede bakıldığında zaman derecelendirme faaliyeti en temel anlamında insanoğlunun tarihi kadar eskiye dayanmaktadır. Ticari faaliyetlerde fikir vermek adına araçlar bulunmaktaydı. Önceleri bu faaliyeti kişiler yaparken günümüzde kişilerin yerini profesyonel şirketler almıştır (Halıcı, 2005:20). Tarihsel gelişime bakıldığında başlangıçta sadece piyasadaki bilgi asimetrilerini azaltmak amacıyla hizmet eden derecelendirme faaliyeti günümüzde daha sistematik ve profesyonel olarak icra edilmektedir (Blaurock, 2007:6-7).

Derecelendirme faaliyeti de tarih içerisindeki her olgu gibi bir gereklilik sonucu doğmuştur. Zaman içinde günün şartları doğrultusunda değişime uğramış ve gelişim göstermiştir.

KDK'ların tarihi 19. Yy başlarına kadar gider. Günümüzden farklı olarak işleyişleri ve bugünkü kadar ekonomik gücü ve yaptırımı olmasalar da o günün şartlarında kendilerini kabul ettirmişlerdir. Faaliyet olarak ilk adımın 1829 yılında atıldığı söylenebilir. Baring Brothers & Company adında bir firma, Thomas Wren Ward adında Boston'lu emekli bir tüccarı kredi riski ile ilgili çalışmalar yapmak üzere gezici muhabir olarak işe alarak kredi riski değerlendirmesi yapmaya başlamıştır (Kılıçaslan dardve Giter, 2016: 64) .

1830 yıllarda ABD'de yaşanan parasal genişleme dalgası sonrası enflasyon artmış ve medeni para kâğıt paralar karşısında değer kaybetmiştir. Bankomatların değer kaybı güvensizliğe sebep olmuştur. Bu durumu gören dönemin ABD başkanı Andrew Jackson, devlete yapılacak ödemelerin gümüş ve altın gibi değerli madeni paralarla ödenmesine dair yasayı yürürlüğe koymuştur. Ama Büyük Britanya'nın faiz artırması ile bu paralar Amerika'ya dönmemiş ve ülke büyük bir ekonomik dar boğaza girmiştir (Akçayır,2013: 18).

Derecelendirme faaliyeti, yaşanan bu finansal kriz sonrası Amerikan şirketlerinin verdikleri sözleri yerine getiremez hale gelmeleriyle ortaya çıkmıştır. İlk kredi derecelendirme faaliyeti, 1837 yılında yaşanan darboğazda kendi şirketinin durumunu analiz etmeye çalışan Louise Tappan' la başlamıştır. Finans sektörünün zorunluluğu haline gelen derecelendirme faaliyetinin ilk adımını atan Louise Tappan bir ekonomist değil aksine New York'lu bir manifaturacıydı. İlk yıllarda sadece kendi şirketini değerlendiren Tappan, 1841 yılında ilk profesyonel derecelendirme şirketi "Mercantile Agency" kurup diğer şirketleri değerlendirmeye başlamıştır. Bu firma günümüz derecelendirme faaliyetinin ilk adımlarını atmıştır. Tappan öncülüğündeki ekip Amerika genelinde şirketleri değerlendirmek ve izlemek adına büyük bir veri tabanı kurmayı amaçlamaktaydılar. Bu sebeple ABD' nin Doğu ve Batı eyaletlerinde çoğunluğu avukat olan 180 muhabiri kapsayan bir ağ kurulmuştur. Toplanan bilgiler şirkette değerlendiriliyor ve raporlara dökülüp herhangi bir simge kullanılmadan sözlü olarak müşterilerine iletiliyordu (Karagöl ve Mihçioğur, 2012:10).

Daha sonra mesleği avukat olan Cincinnati'li John Bradstreet ise benzer şekilde derecelendirme faaliyeti yürüten bir diğer şirketin sahibiydi. Bradstreet, borç ödeme güçlüğü içindeki tacirlerin davalarına vekillik ederken müvekkillerinden topladığı

kredi bilgilerini New York toptancılarına satan derecelendirme faaliyetine hizmet etmiştir. Bradstreet, 1849 yılında kurduğu Bradstreet Company ile kredi derecelendirmeye soyunan ikinci kişi olmuştur. 1933 yılında bu iki şirket "Dun and Bradstreet" adlı kuruluşta birleşti ve 1962 yılında ise Moody's bu şirketi satın alıp bünyesine kattı (Destraz ve Lahaye, 2012: 2).

Henry Varnum Poor's 1860 yılında, "*Amerikan Demiryolu Bülteni*" yayını devralarak "*Amerikan'ın Kanal ve Demiryollarının Tarihi*" "*History of Railroads and Canals of the United States*" adıyla uzun yıllar devam ettirdi. Bu yayınlara, Amerika'nın demiryolları ve kanallarının harcamalarını ve finansal şartlarını sürecin maliyetini ve hâsılatı ayrıntılı şekilde düzenlenmiştir. Sektörler üzerinde uzun süredir ihtiyaç duyulan bu tarz bir çalışmayla bugünkü adıyla Standard & Poor's şirketinin derecelendirmedeki ilk faaliyetini oluşturmuştur. 1867 Henry Varnum Poor's ve oğlu "H.V. & H.W. Poor's Co." şirketini kurup derecelendirme üzerine çalışmalar yapıp bu çalışmalarını "*Manual of the Railroads of the United States*" kitapçığında toplayıp yayınlamışlardır. 1916 yılında Poor's Publishing Company ilk derece notunu vermiştir. 1941 yılında "Standard Statistics Company" ve "Poor's Publishing Company" şirketleri birleşerek bugünkü "Standard & Poors" şirketini kurmuşlardır.

1900 yılında John Moody tarafından yatırımcıların kararlarını yönlendirme adına, şirket bilgilerinin derlendiği "Moody's Manual of Industrial and Corporation Securities" (Moody's'in Endüstri ve Şirket Menkul Kıymetleri) isimli el kitabı yayımlanmıştır. 1909 yılında ise Moody's ilk kez firmaların borçları için derecelendirme yaparak, en yüksek kalitedeki borca "A", orta kalitedekine "B", en düşük kalitedekine ise "C" derecelerini vermiştir (TCMB, 2010).

1913 yılında şirketlerin performanslarını yayımlayan bir şirket olarak kurulan Fitch, 1924'de günümüzde kullanılan üç harfli derecelendirme çizelgesini piyasaya sunmuştur (Toraman ve Yürük, 2014:130).

Derecelendirme tarihsel süreçte birçok çalışma ve düzenleme ile günümüze kadar uzanmıştır. Derecelendirme sürecine birçok firma ve kişi katkı sağlamıştır. En temel anlamda günümüzde de piyasaya hükmeden üç büyükler olarak lanse edilen Moody's, Fitch ve S&P şirketlerinin tarihsel gelişimi derecelendirme sürecinin tarihsel süreci ile paralellik göstermektedir.

2.5.2. Belli Başlı Kredi Derecelendirme Kuruluşları

KDK' ların tarihsel gelişimini üç evreye ayırabiliriz. Birinci evre 1800'lü yılların başından 1900'lü yıllara kadar olan kuruluş evresi, ikinci evre 1900 yılların başından 1980 yılına kadar olan gelişim evresi ve üçüncü evreyi de 1980'li yıllardan günümüze kadar olan hâkimiyet evresi olarak ayırabiliriz. Derecelendirme kuruluşları bu evrelerden geçerek finans piyasalarında ve en genel anlamda ekonomide etkinliklerini artırmış, kendilerini kabul ettirmeyi başarmışlardır. Günümüzde finans sektörü içerisinde birçok KDK bulunmaktadır. İrili ufaklı yüzlerce derecelendirme şirketi olmasına rağmen piyasadaki etkinlikleri ve ulaşılmış oldukları ekonomik büyüklük düşünülünce KDK piyasası Moody's, S&P ve Fitch şirketlerinin hâkimiyeti altındadır. Oligopol piyasa durumundaki kredi derecelendirme piyasası şirketlerin kararlarının kabul edilebilirliği açısından bu üç şirketin teslimiyeti altındadır.

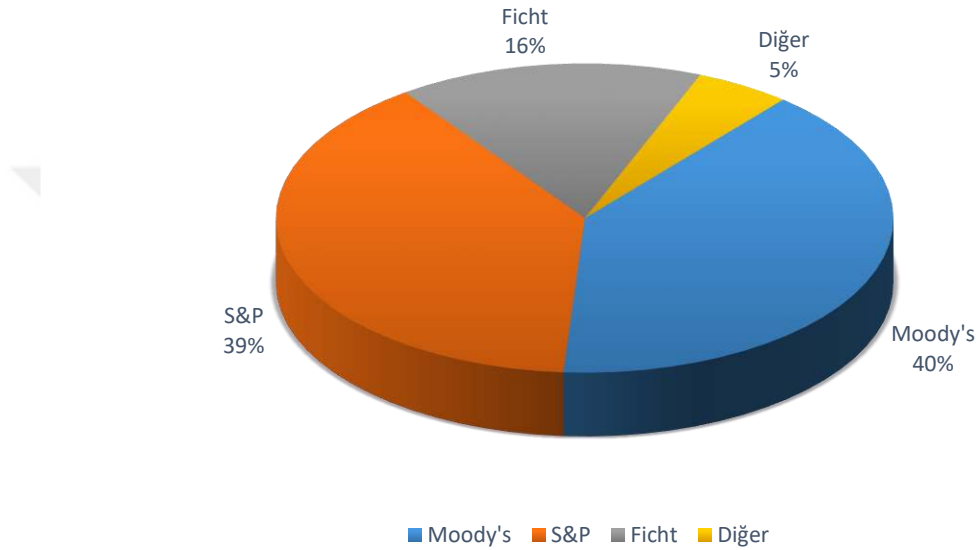
Derecelendirme kuruluşlarının açılma kriterleri ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir. Amerika'da SEC, Türkiye'de SPK, diğer ülkelerde de kendi sermaye piyasası denetim ve gözetim kurumları tarafından belirlenmektedir (Akçayır, 2013: 17). Bir derecelendirme kuruluşunun piyasada yer bulabilmesi ve kendini kabul ettirmesi ise ekonomik gücüne bağlı olmaktadır. KDK'ların menşei ve ilk gelişim yerlerinin ABD olmasından kaynaklı uluslararası düzeyde kabul görmeleri de genelde bu ülkedeki kuruluşların onayı ile olmaktadır.

Tablo 2.4. 2018 yılı itibari ile SEC tarafından yetkilendirilen (NRSRO) Uluslararası Kredi Derecelendirme Kuruluşları (sec.gov).

Kredi Derecelendirme Kuruluşu	Ülke
A.M. Best Company Inc.	ABD
DBRS, Inc	ABD
Egan-Jones Rating Co.	ABD
Fitch Rating, Inc	ABD
HR Ratings de Mexico, S.A.	Meksika
Japan Credit Rating Agency, Ltd.	Japonya
Kroll Band Rating Agency, Inc	ABD
Moody's Investors Service,	ABD
Morningstar Credit Ratings, LLC.	ABD
S&P Global Ratings	ABD

Bu çerçevede 2018 yılı itibari ile SEC tarafından yetkilendirilen NRSRO bünyesindeki 10 derecelendirme kuruluşu Tablo 2.4'te gösterildiği gibidir. Bakıldığı zaman NRSRO kriterlerini karşılayan derecelendirme firmalarının büyük bir bölümünün Amerika'da kurulmuş şirketler olduğu görülmektedir.

KDK piyasasının takım tekeli (oligopol) piyasa olduğunu belirtmiştik. Oligopol piyasanın özelliklerine baktığımızda bu piyasada; birçok satıcının yer aldığı ama piyasa hâkimiyetinin birkaç satıcının elinde olduğu, rekabetin yoğun yaşandığı, genelde homojen ürünlerin pazarlandığı piyasalar olduğu gözlenmektedir



Şekil 2.3. Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Piyasadaki Güç Dağılımı (ekonomi.haber7.com)

Standard and Poor's, Moody's ve Fitch şirketlerinin küresel derecelendirme endüstrisinin %96'sına sahiptir. Şekil 2.3'te gösterildiği gibi Moody's'in piyasa hakimiyetinin %40, S&P'nin %39, Fitch derece şirketinin %16 orana sahip olduğu görülmektedir. Yüzlerce derecelendirme şirketinin toplam piyasa hakimiyetinin ise % 5 gibi düşük bir oranda kalmasının derecelendirme sektörüne giriş ve rekabet edebilme durumunun güç olduğu varsayımını güçlendirmektedir. Derecelendirmede küresel piyasalarda kabul görünmenin ön koşullarından biri, SEC tarafından yetkilendirilen NRSRO bünyesindeki firmalar arasına girebilmektir. Bu çerçevede KDK piyasasında NRSRO bünyesindeki 10 firmanın yapmış olduğu kredi derecelendirme sayıları SEC'in 2018 yılında yayınlamış olduğu raporda ayrıntılı bir şekilde verilmektedir. Yayınlamış en güncel rapora göre toplamda 2 milyon 191 bin 211 derecelendirmenin yapıldığı görülmektedir.

Tablo 2.5. Derecelendirme Kuruluşlarının 31 Aralık 2018 İtibarıyla Yaptıkları Kredi Sayıları (SEC, 2017:8)

	Finansal Kurumlar	Sigorta Şirketleri	Kurumsal İhraççılar	Varlık Destekli Menkul Kıymetler	Devlet Menkul Kıymetleri	Toplam Derecelendirme
A.M. Best	N/R	7,191	1,079	5	N/R	8,275
DBRS	12,730	164	2,938	14,951	18,865	49,648
EJR	9,446	864	6,420	N/R	N/R	16,730
Fitch	39,189	3,261	18,933	29,108	205,674	296,165
HR Ratings	560	N/R	184	N/R	374	1,118
JCR	839	59	2,464	N/R	440	3,802
KBRA	838	32	0	8,110	72	9,052
Moody's	36,631	2,484	28,635	59,320	598,614	725,684
Morningstar	44	N/R	297	2,530	N/R	2,871
S&P	57,091	6,946	51,213	43,760	920,306	1,078,866
Toplam	157,368	20,551	112,163	157,784	1744,345	2,192,211

Rapora göre; yetkilendirilen 10 Kredi Derecelendirme Kuruluşunun kendi içerisindeki derecelendirmeleri Tablo 2.5'te kategorize edilerek toplam derece sayıları verilmiştir. Derecelendirme kuruluşlarının derece sayılarını oranladığımızda, üç büyük şirketin ezici üstünlüğü bulunmaktadır. Bu derecelendirmelerin %95,8' inin Standard and Poor's, Moody's ve Fitch şirketlerinin yapmış olduğu görülmektedir (sec.gov).

Standard and Poor's, Moody's ve Fitch firmalarının küresel piyasalardaki gücüne aşağıdaki tablodan baktığımız zaman ne kadar güçlü oldukları görülmektedir. Birçok ülkede ofisi bulunan bu iç şirket yüzlerce ülkeyi derecelendirmektedir. Bünyesinde birçok profesyonel kredi analisti bulundurmakla beraber binlerce personel çalıştırmaktadırlar.

Tablo 2.6. Üç Büyük Kredi Derecelendirme Kuruluşunun Piyasa Payı (standardandpoors.com, moodys.com/ ve fitchratings.com)

	Moody's	S&P	Fitch
Ülke	42	28	+30
Kredi Analisti	1595	1582	1176
Gelir	4,2 Milyar \$	3,7 Milyar \$	
Piyasa Hâkimiyeti	%40	%39	%16

Yukarıdaki bilgileri derlediğimiz zaman derecelendirme piyasasının takım tekeli (oligopol) piyasa durumunda olduğu görülmektedir. Ayrıca bu şirketlerin menşesine bakıldığında büyük oranda ABD menşeli olduğu görülmektedir. Derecelendirme piyasasında her yıl birçok yeni şirket kurulmakta ve kurulmuş olanlar rekabet güçlerini artırmaya çalışsa da bu şirketler üç büyükler Moody's, S&P, Fitch'in tarihsel piyasa güçleri karşısında ezilmektedir.

Bu bölümde, Moody's, S&P ve Fitch şirketleri detaylı bir şekilde inceleyecektir.

2.5.2.1. Moody's Investor Service (Moody's)

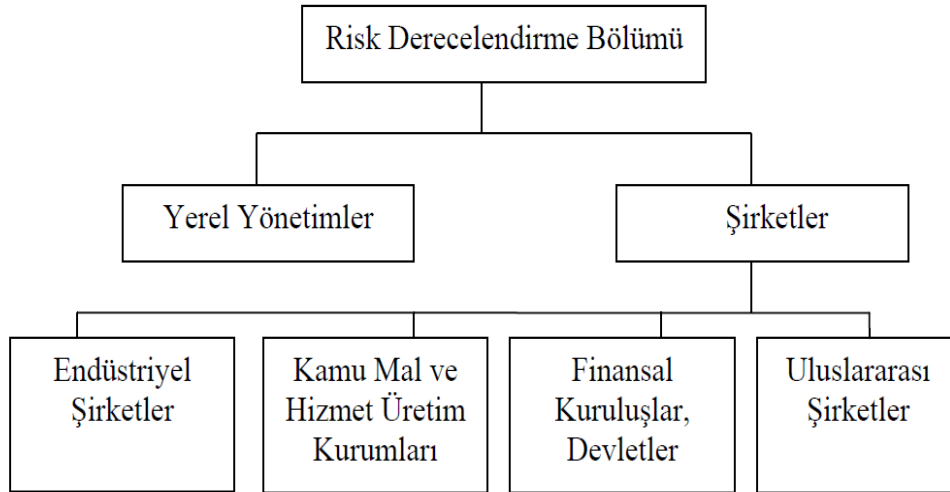
Moody's hem tarihi hem de derecelendirmedeki etkinliği ile söz sahibi bir şirkettir. Tarihi 1900'lere dayanan şirketin kurucusu John Moody'dir. 1900 yılında John Moody tarafından yatırımcıların kararlarını yönlendirme adına, şirket bilgilerinin derlendiği "Moody's Manual of Industrial and Corporation Securities" (Moody's'in Endüstri ve Şirket Menkul Kıymetleri) isimli bir el kitabı yayımlanmıştır. Bu kılavuz; finansal kurumların, resmi dairelerin, madencilik, imalat, altyapı ve gıda şirketlerinin hisse senetleri ve tahvillerin istatistiklerini içeren detaylı bilgiler içermekteydi (Karagöl ve Mihçioğur, 2012:10). Bu yayımlanan el kitabı kısa sürede ses getirmiş ve Moody's şirketinin sağlam adımlarla yürümesinde öncülük etmiştir.

1907 yılına gelindiğinde yaşanan kriz o kadar kötüydü ki John Moody's ayakta kalabilmek için kılavuzunu satmak zorunda kalmıştır. Bu süreçten sonra John Moody's 1909'da perakende satış şirketlerinin ticari kredileri ve R.G. Dun and Company gibi toptancılara dayanan kredi değerliliğini değerlendiren bir işletme ile geri döndü. Aynı yıl firma ilk kez firma borcu için derecelendirme yaparak, en yüksek kalitedeki borca "A", orta kalitedekine "B", en düşük kalitedekine ise "C" derecelerini vermiştir (TCMB, 2018). 1920'lerin ortalarında ABD tahvil piyasasının yaklaşık yüzde 100'ü Moody's tarafından değerlendirildi (Sinclair, 2003:148). 1929 yılında yaşanan büyük buhranda da ülkeleri izlemeye ve derecelendirmeye devam eden Moody's, 1970'lerde, Moody's de dâhil olmak üzere büyük derecelendirme kuruluşları derecelendirme hizmetleri için ihraççıların yanı sıra yatırımcıların da kredi derecelendirme sistemine adapte edilmesi uygulamasına geçmiştir.

Gün geçtikçe daha da güçlenen şirket, 2019 yılı itibarı 135'den fazla ülkeyi puanlamaktadır. 5.000 civarında finansal olmayan kurumsal ihracatı, 4.000 finansal

kurum ihracını, 18.000 kamu finansmanı ihracını, 11.000 yapılandırılmış finansman işlemini ve 1.000 altyapı ve proje finansmanı ihracını kapsayan borcu takip etmektedir. 2017'de 4,2 milyar dolar gelir elde ettiğini bildiren Moody's dünya çapında yaklaşık 12.600 kişi istihdam etmekte ve 42 ülkede varlığını sürdürmektedir (moody's.com).

Moody's şirketi kendi bünyesinde birçok anlaşmalı şirket ve uluslararası pazarda birçok temsilciliğe sahiptir. Derecelendirme faaliyetini icra ederken daha sağlıklı sonuçlar adına kurumsal yapısını korumaya sadeleştirmeye çalışmıştır. Moody's kuruluş derecelendirme bölümünün organizasyon yapısı Şekil 2.4'te görüleceği üzere iki ana bölüme ayrılmıştır. Birinci bölümde yerel yönetim kuruluşlarının ihraç ettikleri menkul kıymetleri derecelendirirken, ikinci servis ise şirketlerce ihraç edilen menkul kıymetleri değerlendirmektedir. Şirket derecelendirmesi yapan bölüm dört alt bölüme ayrılmıştır. Bu bölümdeki bir üst bölümün sorumluluk ve denetimine en genel olarak da derecelendirme faaliyeti uzman analistine bağlıdır.



Şekil 2.4. Moody's Firmasının Derecelendirme Bölümünün Organizasyon Yapısı (moody's.com/).

Moody's'in derecelendirme sürecinin nasıl, hangi süreçlerden geçtiğine ve derecelendirme puanını oluştururken neleri göz önünde bulundurduğuna bir önceki bölümlerde yer vermiştik. Bu bölümde değerlendirme sürecinden sonra oluşan derece puanının, not skalasının, ne anlama geldiği üzerinde durulacaktır. Moody's' günümüz derece sembollerinin ilk geliştiren şirkettir. Moody's kendine özgü derece simgelerini ve puanlarını günün şartlarına göre güncelleyip geliştirmektedir.

Moody's ülkeleri üç şekilde derecelendirmiştir. Bunlar; uzun dönem şirket ve kamu tahvilleriyle ilgili kredi derecelendirmesi, kısa vadeli ticari senetlerin

derecelendirilmesi ve kısa dönem Hükümet senetlerinin kredi derecelendirilmesi olarak ele alınmıştır.

• Moody's'in Uzun Dönem Şirket ve Kamu Tahvilleri Derecelendirme Sembolleri

Moody's uzun dönem not derecelendirmeleri, şirketlerin veya ülkelerin 1 yıldan daha uzun süre içerisindeki riskinin değerini ifade etmektedir (Gülmez ve Gündoğan, 2014:73). Moody's ülkeler için vermiş olduğu notları kamu kuruluşlarına, özel kuruluşlara, yerel yönetimlere ait menkul kıymetleri derecelendirirken de kullanır. Tablo 2.7'de görüleceği üzere bu puanlamayı harflere döker. Not skalasında "Aaa" ve "Aa" notları yüksek dereceyi, "A" ve "Baa" notları orta dereceyi, "Ba" ve "B" notları spekülasyon dereceyi, "Caa", "Ca" ve "C" ise neredeyse borçların geri ödenemez durumunu ifade eder. Moody's ülkelere kredi notu verirken Aaa'dan Caa'ya kadar olan her bir nota 1, 2, 3 gibi sayısal semboller kullanarak sınıflandırma çoğaltılmaktadır. 1 sembolü; derecelendirmenin en yüksek seviyesi, 2 sembolü; derecelendirmenin orta seviyesi, 3 sembolü; derecelendirmenin en düşük seviyesi olan borç ödeme kapasitesinin zayıflığını ifade etmektedir (moodyys.com/).

• Moody's'in Kısa Dönem Hükümet Senetlerinin Derecelendirilmesi

Moody's kısa dönem Hükümet derecelendirmesini ise Moody's Investment Grade anlamından "MIG" sembolü ile değerlendirmeye tabi tutar (moodyys.com/.)

MIG1: Çok düşük risk düzeyini ifade eden genelde gelişmiş ekonomilere sahip olan ülkeler için kullanılmaktadır.

MIG2: Riskin düşük ekonominin güven verdiği durumu ifade eder.

MIG3: Risk normal seviyelerdedir ama güven hala vardır.

MIG4: Riskin çok yüksek seviyede olduğu ekonomik olarak güven vermeyen ülkeleri temsil etmektedir.

Tablo 2.7. Moody's Derecelendirme Kuruluşu Skalası ve Notların Anlamları (www.moodys.com)

Yatırım Düzeyi	Derece Notu	Notun İfadesi
Yatırım Yapılabilir	Aaa	En düşük kredi riski seviyesine bağlı olarak en yüksek kalitede olduğu değerlendirilmektedir.
	Aa	Bu gruptaki değerlendirme yükümlülüklerin yüksek kalitede olduğu ve çok düşük kredi riskine maruz kaldığı kabul edilmektedir.
	A	A sınıfı yükümlülükler, üst-orta sınıf olarak değerlendirilir ve düşük kredi riskine tabidir. Ancak az da olsa menkul değerlerin geri ödenememe riski mevcuttur. Bunun sebebi ise meydana gelebilecek olası bir değişiklikten etkilenebilme durumudur.
	Baa	Baa derecelendirme yükümlülüklerinin orta dereceli olduğu ve orta dereceli kredi riskine tabi olduğu ve bazı spekülative karakteristiklere sahip olabileceği değerlendirilmektedir.
Spekülative	Ba	Önemli ölçüde kredi riskine maruz kaldığı kabul edilmektedir.
	B	B dereceli yükümlülükler, spekülative kabul edilir ve yüksek kredi riskine tabidir.
	Caa	Caa tarafından değerlendirilen yükümlülükler, kötü durumun spekülative olduğu ve çok yüksek kredi riskine maruz kaldığı kabul edilmektedir.
	Ca	Geleceğe yönelik risk seviyesi çok fazladır.
	C	C sınıfı yükümlülükler en düşük puanlıdır ve genellikle temerrüde düşmektedir, anapara ya da faizlerin geri kazanımı için çok az ihtimal söz konusudur.
	D	D notu iflas anlamına gelmektedir.

- **Moody's'in Kısa Vadeli Ticari Senetleri Derecelendirme Sembolleri**

Moody's 4 dönem veya 1 yıldan kısa vadedeki mali yükümlülüklerini kısa dönem not derecelendirmeleri olarak değerlendirir. Bu derecelendirme yönteminde dört farklı sembole yer verilmiştir (moodys.com/).

P1: Prime-1 seviyesi kısa dönemde İhraç eden kuruluşların (veya destekleyici kurumlar) borç yükümlülüklerini geri ödeme konusunda üstün bir kabiliyetine sahip olduğu riskin düşük olduğu seviyeyi ifade eder.

P2: Prime-2 seviyesi az da olsa ülkelerin ve kısa vadede yatırım riski bulunmaktadır. Anapara ve faiz gibi geri ödemelerin zamanında yerine getirilme konusu oldukça başarılı olarak kabul edilirler ve orta dereceli olarak adlandırılmaktadır (Gülmez ve Gündoğan, 2014:73).

P3: Prime-3 derecelendirme grubu menkul kıymetlerin anapara ve faiz geri ödemeler oldukça zayıftır ve piyasalarda ortaya çıkacak değişikliklerden çabuk etkilenebileceğini gösteren bir semboldür.

Not Prime(NP): iskin yüksek yatırım yapmanın uygun olmadığı durumları ifade eder.

- **Moody's'in Banka Derecelendirme Sembolleri**

Moody's bankaları değerlendirirken daha basit bir yöntem kullanır. Tablo 2.8'de de görüleceği üzere bankaların finansal gücünü ve riskini A,B,C,D ve E sembolleri ile ifade eder. Riskin en yüksek olduğu durumu E simgesi ile en düşük olduğu seviyeyi ise A simgesi ile ifade etmektedir (www.moodys.com).

Tablo 2.8. Moody's Şirketinin Risk Sembolleri ve Risk Oranları (www.moodys.com)

Sembol	Güven	Risk
A	%100	%0
B	%75	%25
C	%50	%50
D	%25	%75
E	%0	%100

A: Bu kategorideki bankalar finansal anlamda güven veren yükümlülüklerini yerine getirmede riskin çok düşük olduğu işletme franchise'ına sahip büyük ve etkin bankaları ifade eder.

B: Aynı şekilde etkin bir büyükte olan ve genelde işletme franchise'ına sahip bankalar olup riskin düşük olduğu güvenin yüksek olduğu bankaların finansal durumunu gösterir.

C: Finansal anlamda gücü yeterli düzeyde olan ama kriz dönemlerinde kırılgan bir yapıya sahip bankaları gösterir. Burada risk de güven de orta seviyededir.

D: Riskin yüksek güvenin düşük olduğu finansal yapıların güçlü olmadığı, kriz veya kötü bir durumda kırılgan yapıya sahip bankaları ifade eder.

E: Finansal durumları zayıf genel olarak dış desteğe ihtiyaç duyan, kırılgan yapılarının kendi iç durumlarından kaynaklı olduğu çok riskli güven vermeyen bankalar için kullanılan semboldür (Acar Boyacıoğlu, 2013:93)

İlk derecelendirme yapan şirket unvanına sahip Moody's bu unvanını derecelendirmiş olduğu ülke ve kurum bazında da sürdürmektedir. Milyarlarca lirayı bulan geliri, bünyesinde bulundurduğu binlerce profesyonel derecelendirme analisti ile Moody's şirketi oligopol piyasasının en önemli taşlarından biridir. Birçok ülkedeki temsilciliği ve çalıştırmış olduğu kişi sayısı bakımından da çok güçlü bir şirket konumundadır. Bu neticelerden kararlarının piyasaları etkilediği ve derecelendirme faaliyetinin olumlu ve olumsuz etkisi göz ardı edilemez pozisyonudur.

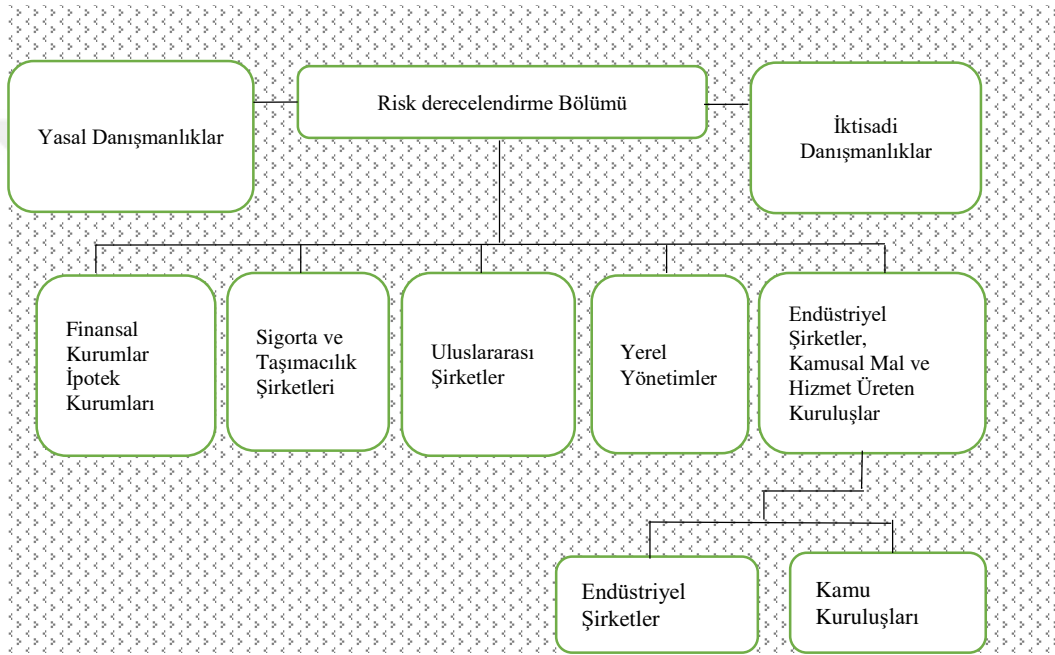
2.5.2.2. Standart & Poors Derecelendirme Kuruluşu (S&P)

150 yıldan fazla bir süredir faaliyet gösteren S&P Global Ratings, dünyanın önde gelen kredi derecelendirme sağlayıcısıdır. Şirket, derecelendirmelerinin amacını genel olarak büyümeyi artırmak, şeffaflığı sağlamak ve pazar katılımcılarını eğiterek, kararlarını güvenle verebilmeyi sağlamak olarak belirliyor. Derecelendirme piyasasının diğer bir hâkimi olan S&P, 2019 yılı itibari ile 3,7 milyar dolar hasılatla gücünü rakamsal olarak da göstermektedir (standardandpoors.com).

Bugün itibariyle dünya genelinde 128 ülkede faaliyet gösteren şirketin yaklaşık olarak bağlı kuruluşlarla beraber bünyesinde 1500'den fazla profesyonel kredi uzmanı çalıştırmaktadır. Tüm bu analistler dünyanın önde gelen ekonomistleri, geleceği tahmin metotları kullanan deneyimli analitik çalışma grupları ve istatistikçilerden oluşmaktadır. S&P, piyasada ortaklık kurduğu yerel derecelendirme kuruluşları ile beraber 54.091 finansal kurumunu, 6.946 sigorta firmasını, 51.213 ihraççı şirketi, 43.760 yapılandırılmış finansal tahvili, 920.306 kamu finansmanı ihraççısını olmak üzere 1.078.866 derecelendirme işlemi izlemekte ve

gerçekleştirmektedir. Standard & Poor's %40'lık piyasa hakimiyeti ile dev bir şirkettir (SEC, 2018:9).

Merkezi New York'ta bulunan Standard & Poor's, Henry Varnum Poor tarafından 1860 yılında kurulmuştur. 1941 yılında “Standard Statistics Company” ile “Poor's Publisng Company” şirketlerinin birleşmesi ile günümüz “Standard and Poor's” ismini almıştır (Mukatel, 2006: 45). 1970'li yıllarda sonra yaşanan ekonomik olaylar sonucu yaşanan borç krizleri, Meksika'nın 1982 yılında yaşamış olduğu buhran, finansal sistemin geleceğini öngörebileceği bir uyarı sisteminin ihtiyacını doğurdu. Bu uyarı sistemi S&P gibi kuruluşların varlığına olan ihtiyacı artırmıştır.



Şekil 2.5. S&P Firmasının Derecelendirme Bölümünün Organizasyon Yapısı (Çakmakçı, 2017:20)

Standard & Poor's'un organizasyon yapısını Şekil 2.5'te görüleceği üzere yasal ve iktisadi danışmanlık ve risk derecelendirme olarak ayırmaktadır. Risk derecelendirme sevisini de beş bölüme ayırarak kredi derecelendirmesi yapmaktadır (Mukatel, 2006: 46).

S&P ve Moody's'in not tanımları birbirine çok benzemekle beraber S&P, not arası geçişleri (+) ve (–) şeklinde değerlendirmelerle çeşitlendirmektedir. Firma not skalasını Tablo 2.9'da görüleceği üzere ayrıntılı şekilde açıklamaktadır. AAA notu en düşük risk ve yatırımcı açısından güvenli yatırım anlamına gelirken BB+ spekülative bölgede yine daha az risk ama kırılgan bir durumun olduğunu ifade etmektedir. Çöp seviyesi olan D notu ile yatırım tavsiyesinin çok riskli, iflas durumunun olduğu belirtilmektedir.

Tablo 2.9. S&P Derecelendirme Kuruluşu Not Skalası ve Notların Anlamları
(spratings.com)

Yatırım Düzeyi	Derece Notu	Notun İfadesi
Yatırım Yapılabilir	AAA	En yüksek kredi notu anlamına gelen AAA notu, riskin en düşük olduğu, borcun anapara ve faizin geri ödeme kapasitesinin yüksek olduğunu ifade eder.
	AA	Borcun anapara ve faizini ödeme kapasitesi çok güçlü olduğu anlamına gelir.
	A	A sınıfı yükümlülükler düşük kredi riskine tabidir. Ancak az da olsa risk mevcuttur. Dış etkenlerden etkilenebilme durumu vardır.
	BBB	Borç ödeme yükümlülüğü kapasitesi yüksek ama belirsizlikte daha yüksek kredi notuna sahip ülkelerden daha fazla etkilenme söz konusudur.
	BBB-	Yatırım yapılabilir seviyenin en düşük notu. Bu grup için riskin en yüksek olduğu seviye
Spekülatif	BB+	Spekülatif bölgenin en yüksek notudur. Piyasa katılımcıları tarafından risk vardır ve borçların geri ödemesinde sorunlar olabilir.
	BB	Yakın vadede daha az savunmasız olmakla birlikte, olumsuz iş, finansal ve ekonomik koşullara karşı devam eden belirsizlikler yaşanmaktadır.
	B	Olumsuz iş, mali ve ekonomik koşullara karşı daha savunmasız olmakla birlikte finansal taahhütleri yerine getirme kapasitesine sahiptir.
	CCC	Olumsuz ekonomik koşullar ve belirsizlik olduğunda, borçlu, yükümlülüklerini yerine getirme kapasitesine sahip değildir.
	CC	Aanapara ve faiz ödemelerinin veya diğer şartların yerine getirilmesi hususları uzun dönemde çok zayıftır. Geleceğe yönelik risk seviyesi çok fazladır.
Çöp	C	Risk oldukça yüksektir.
	D	İflas göstergesidir. Borç yükümlülüğünün yerine getirilmesi söz konusu değildir.

2.5.2.3. Fitch Investor Service (Fitch)

John Knowles Fitch tarafından 1913'te kurulan Fitch şirketi, yayıncılık hizmetine "Fitch Yayıncılık Şirketi" olarak başlamıştır. Kredi puanlama sistemine ilk olarak 1924 yılında başlamış ve notlarını AAA ile D arasında puanlamıştır. 1975 yıllarına gelindiğinde NRSRO bünyesine giren şirket, Moody's ve S&P ile birlikte derecelendirme piyasasında tanınmış bir firma haline gelmiştir. 1997 yılında merkezi Londra'da olan 1989 yılında kurulan IBCA Limited şirketi ve 2000 yılında, 1932 yılında kurulan Duff and Phelps şirketlerini bünyesine katarak gelişimini devam ettirmiştir (Tutar vd., 2011:9). 2002 yılında Fitch Ratings olarak hayatına devam eden firma, şirket birleşmeleri ve sektördeki ilgili kuruluşları bünyesine katarak daha fazla güç kazanmış, bünyesindeki şirketlerin uzmanlığından faydalanarak piyasa hakimiyetini artırmaktadır. Bu yaklaşımı ile Moody's ve S&P şirketlerine rakip olabilmekte, piyasadaki bu duruşu ile oyunbozan "tie breaker" olarak anılmaktadır.

Fitch Ratings, kredi derecelendirme alanında Moody's ve S&P' den sonra dünyanın en büyük ve en eski üçüncü kuruluşudur. Fitch Rating 'in dünya genelinde 30'dan fazla ofisi bulunmakta ve yaklaşık 1176 kredi uzmanı vardır. SEC'in 2018 yılında yayınlanan raporuna göre Fitch, 39.189 finansal kuruluşu, 3.261 sigorta şirketini, 18.933 kurumsal ihraççıyı, 29.108 yapılandırılmış finansal tahvili, 205.674 kamu finansmanı ihraççısını olmak üzere 296.165 derecelendirme işlemini izlemekte ve yapmaktadır (SEC, 2018:9). Ayrıca 100'den fazla ülkeyi derecelendiren Fitch derecelendirme piyasasının yaklaşık % 16'sını elinde bulundurmakta ve en büyük ölçekli üçüncü kredi derecelendirme kuruluşudur.

Şirket, 'Fitch Group' olarak bünyesinde dört bağımsız departmanla derecelendirme piyasasında faaliyet göstermektedir. Bu departmanlar şu şekildedir. Fitch Ratings: Kredi derecelendirme ve araştırması yapar.

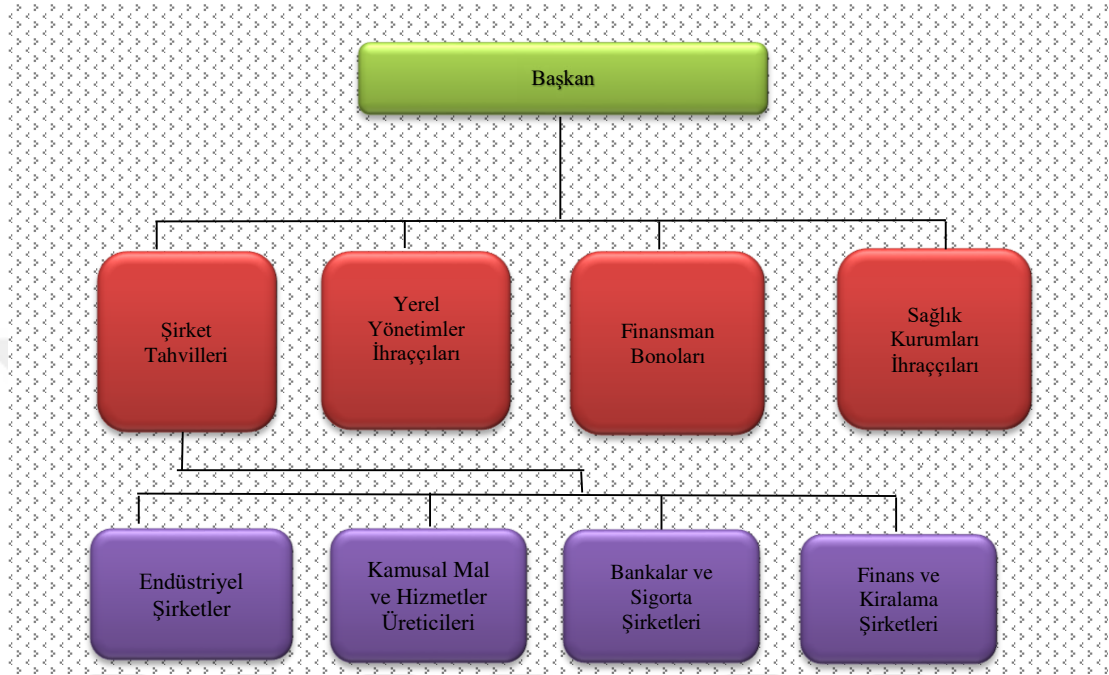
Fitch Solutions: Kredi piyasalarının verilerini, analitik araçlar ve risk ölçüm hizmetlerini sunar.

Fitch Learning: New York, Singapur, Dubai ve Hong Kong'ta bulunan merkezleriyle seçkin bir eğitim ve geliştirme merkezidir.

BMI Research: New York, Singapur Ve Güney Amerika'da bulunan ofisleriyle ülke risklerini ve endüstri analizlerini yapan bağımsız bir bölümdür (fitchratings.com).

Fitch Ratings, Londra ve New York olmak üzere iki merkeze ve dünya üzerinde çok önemli temsilciliklere sahip bir şirkettir. Avrupa' da merkezli olup

derecelendirme piyasasında söz sahibi olan tek kuruluştur. Firmanın bünyesindeki şirket sayısı, temsilcilik sayısı ile kompleks bir yapısı olsa da derecelendirme faaliyetlerini Şekil 2.6’da gösterildiği gibi bir başkan ve belli alt kademelerden oluşturmaktadır.



Şekil 2.6. Fitch Firmasının Derecelendirme Bölümünün Organizasyon Yapısı (Çakmakçı, 2017:23).

Fitch Ratings’in kredi derecelendirme puanlaması Moody’s ve S&P şirketlerinin kredi değerlendirmesine çok benzemektedir. Şirket derecelendirmesini uzun ve kısa dönem olarak yapmaktadır. Uzun dönem not değerlendirmesinde, Tablo 2.10’da belirtildiği gibi riskin durumuna göre AAA seviyesi ile D çöp seviyesi arasında puanlamaktadır. İhraççılara yatırım konusunda tavsiye niteliğindeki bu puanlar aynı zamanda borç durumunda, borcun anapara ve faizinin geri ödenmesi durumunu da ifade etmektedir. AAA notu ile riskin düşük olduğu, borcun anapara ve faizinin geri ödenmesinin yüksek olduğu ifade edilirken, D notu ile riskin yüksek olduğu borcun anapara ve faizinin geri ödenmesi düşük hatta ödenmesinin imkansız olduğu ifade edilmektedir. Fitch’in not tanımında diğer şirketlerden ayrı olarak RD notunu da kullanmaktadır. RD notu, çöp yani riskin en yüksek olduğu, birkaç taahhüt hariç geri ödemelerin imkânsız olduğunu ve borç ödeme kapasitesine sahip olmadığını anlamına gelmektedir. İflastan hemen önceki durumdur.

Tablo 2.10. Fitch Derecelendirme Kuruluşu Not Skalası ve Notların Anlamları
(http://www.fsk-ees.ru/upload/docs/2018_Rating_FSK_EES_Fitch.pdf)

Yatırım Düzeyi	Derece Notu	Notun İfadesi
Yatırım Yapılabilir Seviye	AAA	AAA: en yüksek kredi kalitesi. Riskin en düşük borcun geri ödenmesi kapasitesi en yüksek seviyededir. Bu kapasitenin öngörülebilir olaylardan olumsuz etkilenmesi pek olası değildir.
	AA	AA: çok yüksek kredi kalitesi.
	A	A: yüksek kredi kalitesi. A derecelendirme düşük varsayılan risk beklentilerini gösterir. Finansal taahhütlerin ödenmesi kapasitesi güçlü kabul edilir. Bu kapasite, yine de, olumsuz iş ya da ekonomik koşullara karşı daha yüksek derecelerde olduğundan daha savunmasız olabilir.
	BBB	BBB: iyi kredi kalitesi. BBB derecelendirmeleri, varsayılan risk beklentilerinin şu anda düşük olduğunu göstermektedir.
Spekülatif Seviye	BB	BB: iyi kredi kalitesi olmakla beraber risk bulundurmaktadır.
	B	B: son derece spekülatif.
	CCC	CCC: önemli kredi riski. Risk varsayılan gerçek bir olasılık durumundadır.
	CC	CC: Çok yüksek kredi riski seviyesi. Anapara ve faiz yükümlülüklerin çok ödenme kapasitesi çok düşük seviyededir.
	C	C: Çok kötü durumdan bir önceki (varsayılan yakın) durumu ifade eder.
Çöp Seviyesi	RD	Birkaç taahhüt hariç geri ödemelerin imkansız olduğunu ve borç ödeme kapasitesine sahip olmadığını ifade eder
	D	D:Varsayılan en kötü durumu ifade eder.

Fitch Ratings' bir yıldan kısa vadeli derecelendirmelerini kısa dönem not tanımları olarak belirtmekte ve şu şekilde tanımlamaktadır:

F1: En Yüksek Kısa Vadeli Kredi Kalitesi. Finansal taahhütlerin zamanında ödenmesi için en güçlü içsel kapasiteyi gösterir.

F2: İyi Kısa Vadeli Kredi Kalitesi. Finansal taahhütlerin zamanında ödenmesi için yüksek kapasitesi.

F3: Adil Kısa Vadeli Kredi Kalitesi. Finansal taahhütlerin zamanında ödenmesi için içsel kapasite yeterlidir.

B: Spekülatif Kısa Vadeli Kredi Kalitesi. Finansal taahhütlerin zamanında ödenmesi için minimum kapasite, ayrıca finansal ve ekonomik koşullardaki kısa vadede olumsuz değişikliklere karşı artan hassasiyet.

C: Yüksek kısa vadeli varsayılan risk. Risk varsayılan gerçek bir olasılıktır.

RD: Kısıtlı varsayılan. Diğer finansal yükümlülükleri yerine getirmeye devam etmesine rağmen, finansal taahhütlerinin bir veya daha fazlasında varsayılan bir varlığı gösterir. Genellikle yalnızca varlık derecelendirmeleri için geçerlidir.

D: Kısa Vadeli derecelendirmenin en kötü notudur. Borçlarda geri ödeme yapamayacağını ve riskin en yüksek olduğunu durumu gösterir (Fitch, 2018: 29-30).

Bu sembollerin yanında Fitch de S&P gibi (+) ve eksi (-) işareti kullanarak gelecek dönem not durumlarının nasıl seyredeceğini göstermeye çalışır. Artı işareti kullanılmışsa gelecekteki not durumunun olumlu olacağı, eksi işareti ise gelecekte olumsuz bir durumun yani notun düşebileceği anlamı çıkarılmaktadır.

2.5.3. Türkiye'nin Kredi Notu Geçmişi

Türkiye'nin ekonomik tarihine baktığımız zaman cumhuriyet dönemi zamanında benimsemiş olduğu devletçilik politikası ile liberal görüşe uzak durmuş neticesinde yabancı sermayeye de mesafeli olmuştur. Her ne kadar 1923 yılında İzmir İktisat Kongresinde yabancı sermayenin gerekliliği üzerinde durulmuşsa da dönemin şartlarında bu pek mümkün olmamıştır. 1930 yıllara kadar yabancı yatırımcı ile ilişkiler gerçekleşse de bunlar şahsi ortaklıklar şeklinde yürümüş geniş çaplı olmayı başaramamıştır. Hem Türkiye' nin içinde bulunduğu özel durum hem 1929 yılında yaşanan ekonomik buhran ve sonrasında yaşanan cihan savaşı ülkeleri darboğaza itmiş, bu da ülkelerin daha korumacı bir yapıya bürünmesine sebep olmuştur. Dünya ülkeleri bu durumdan sıyrılmak adına liberal anlamda serbestleşme adımları atarak

refahı artırmaya çalışmışlardır. Dünyanın önde gelen ülkeleri ABD ve Avrupa ülkeleri atmış oldukları adımlarla hem ülkelere yabancı yatırımcı çekmek hem de dışa açılmak adına birçok adım atmıştır. Türkiye ise bu süreçte birçok adım atmasına rağmen diğer ülkelere nazaran geride kalmıştır.

1963 yılında Türk Parasını Koruma Hakkındaki 17 Sayılı Karar ile TCMB, döviz tahsisi ve transferi işlemlerinde yetkili kılınmıştır. Aynı yıl I. Beş Yıllık Kalkınma Planı (BYKP) kredi kuruluşlarının ve sermaye piyasasının geliştirmesi gerektiğine vurgu yapmıştır. Daha sonra II. BYKP özel yabancı sermayenin ek döviz, teknoloji ve tasarruf kaynağı olarak önemli olduğu vurgulanmıştır (Kılınç Savrul Vd., 2013:230). Daha sonraki dönemlerde de yabancı yatırımcı çekmek ve sermaye piyasalarını geliştirmek adına hem kalkınma hem de birçok önlem alınmıştır.

II. Dünya savaşıdan 1970’li yıllara kadar kamunun özel sektöre müdahale edebileceği Keynesyen görüş hakim olmuştur. Bu da kamunun finans sektörünü kontrol etmesine imkan vermiş ve daha büyük problemlere yol açmıştır. Bu süreç geliştirmekte olan ülkeler, kalkınmalarını ve sanayileşmelerini ithal ikameci politikalarla sağlamaya çalışmıştır. Bu dönemde gelişmiş ülkeler de büyük ekonomik sorunlarla karşılaşınca Keynesyen görüşün yerini Neoklasik görüş yerleşmeye başlamıştır. Neoklasik görüşle, finansal piyasaların derinleşmesi ve serbestleştirilmesinin sağlanması amaçlanmıştır. Gelişen ve özgürleşen sermaye piyasaları ile geliştirmekte olan ülkelerin ekonomik gelişmesinin de hızlanacağı ve etkin kaynak kullanımını sağlanacağı ileri sürülmüştür (Oktayer, 2009:74).

Geliştirmekte olan ülkeler nezdinde 1970’li yıllar, ekonomik sorunların yaşandığı ve yaşanan bu olumsuz süreçten çıkış için çözüm arayışı yılları olmuştur. Neticesinde yaşanan ödeme güçlüklerini ortadan kaldırmak ve finansal serbestleşmeyi sağlamak için çözüm odaklı ve kesin önlemler alınmaya başlanmıştır.

Türkiye’de de yukarıda belirtilen benzer sorunlarla karşı karşıya kalmış ve ülke ekonomisi oldukça bozulmuştur. Elbette sebep, küresel olmakla beraber ülkenin yerel sorunları ve uygulanan ithal ikameci sanayi politikalarıdır (Şahin, 2009:178-179). Türkiye dış kaynak yaratmada sıkıntı yaşamış 1979 yılında kriz sürecine girilmiştir. Yaşanan bu krizde dış destek sağlanamamış ve bu etki ile krizin boyutları hızla şiddetlenmiştir. Dış destek için başvuru uluslararası kuruluşlar, yardım için serbestleşme sürecinin başlatılmasını ve ekonomide reforma gidilmesi koşulunu öne sürmüşlerdir.

Yaşanan tüm bu gelişmeler dünyada olduğu gibi gecikmekle beraber Türkiye’de de 24 Ocak 1980 yılında serbest piyasa prensiplerine dayalı ve dışa dönük ekonomi politikalarını esas alan yapısal uyum programları yürürlüğe girmiştir. Neticesinde geniş kapsamlı bir reform ve serbestleşme süreci başlatılmış ve finansal serbestleşme politikası ile yabancı yatırımcının gelmesi adına tüm esneklikler sağlanmıştır. Programla yabancı özel sermayenin özendirilmesi adına, Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi çıkarılmış ve yabancı sermayenin önündeki bürokratik engeller kaldırılmıştır. (Kılınç, Savrul Vd., 2013:232). 24 Ocak ile başlatılan finansal serbestleşme politikalarıyla birlikte mevduat ve kredi faizleri serbest bırakılmıştır. Bu sayede artan rekabet ve reel faiz yoluyla yurtiçi tasarrufların arttırılması amaçlanmıştır. Bu süreçte serbestleşme adına daha birçok düzenleme yapılmış ve son olarak Türkiye’de ekonomi ve finans sektörü adına dönüm niteliği taşıyan 32 sayılı karar alınmıştır.

11 Ağustos 1989 tarihinde Resmi Gazete’de yayımlanan 32 Sayılı Kararname ile sermaye hareketler tamamen liberalleştirilmiş ve konvertibilite para değişimi tamamen serbest bırakılmıştır (TCMB, 2012:16). Bu dönemde yaşanan teknik ve derin krizler dünya ekonomisinde bazı değişikliklerin yapılmasını zorunlu kılmıştır. Petrol fiyatlarındaki artış, enflasyonist hareketler beraberinde büyüme ve refah sorunu her ülke gibi Türkiye’de de liberalleşme ve dünyayla entegre bir politika izlenmesini zorunlu kılmıştır. Türkiye de bu gecikmeli ve eksik de olsa finansal özgürleşme adına reformlar yapmaya çalışmıştır. En temel adım olarak 32 sayılı kararname ile ülke parasını koruma ve değerlendirme adına, para değişiminin tam serbestliği ve yabancı yatırımcının gelmesini kolaylaştırıcı politika geliştirilmiş ve bu yönde adımlar atılmıştır.

Bu düzlemde Türkiye, derecelendirme işlemi ile 1991 yılında tanışmış ve ilk notu 04.05.1992 tarihinde Standard & Poor's şirketi tarafından “BBB”, not görünümü ise “durağan” olarak almıştır. Türkiye bu derecelendirme sayesinde ilk kez ülke notu (sovereign rating) almış ve yurt dışı piyasalardan borçlanma imkânı bulmuştur. Türkiye’de ofisi bulunan tek derece şirketi Fitch firmasıydı. Şirket 2018 yılında Türkiye ofisini kapatma kararı almıştır. Dünyanın en büyük üç KDK’sından ikisi olan S&P ve Moody’s ise yurt dışından derecelendirme yapmaktadır. Bugün finans piyasaları KDK’lara o kadar bağımlı hale gelmiştir ki, derecelendirme olmadan yurt dışı finans piyasalarından borçlanmak neredeyse imkânsızdır. Aşağıdaki tabloda Türkiye’nin ilk değerlendirilmeye alındığı 1992 yılında 2018 yılına kadar üç büyük

derecelendirme şirketinden almış olduğu not ve görünümler ayrıntılı bir şekilde verilmiştir.

Tablo 2.11. Türkiye'nin Kredi Notunun Tarihsel Gelişimi (tradingeconomics.com)

Şirket	Derece	Görünüm	Tarih
Standard and Poors	BB	Negatif	Ocak 2017
Fitch	BB+	Durağan	Ocak 2017
Standard and Poors	BB	Durağan	Kasım 2016
Moody's	Ba1	Durağan	Eylül 2016
Fitch	BBB-	Negatif	Ağustos 2016
DBRS	BB (high)	Negatif	Temmuz 2016
Standard and Poors	BB	Negatif	Temmuz 2016
Moody's	Baa3	Negatif/İzlemede	Temmuz 2016
Standard and Poors	BB+	Durağan	Mayıs 2016
Moody's	Baa3	Negatif	Nisan 2014
Standard and Poors	BB+	Negatif	Şubat 2014
Moody's	Baa3	Durağan	Mayıs 2013
Standard and Poors	BB+	Durağan	Mart 2013
Fitch	BBB-	Durağan	Kasım 2012
Moody's	Ba1	Pozitif	Haziran 2012
Standard and Poors	BB	Durağan	Mayıs 2012
Fitch	BB+	Durağan	Kasım 2011
Fitch	BB+	Pozitif	Kasım 2010
Moody's	Ba2	Pozitif	Ekim 2010
Standard and Poors	BB	Pozitif	Şubat 2010
Moody's	Ba2	Durağan	Ocak 2010
Fitch	BB+	Durağan	Aralık 2009
Fitch	BB-	Pozitif /İzlemede	Ekim 2009
Moody's	Ba3	Pozitif	Eylül 2009
Standard and Poors	BB-	Durağan	Eylül 2009
Standard and Poors	BB-	Negatif	Kasım 2008
Standard and Poors	BB-	Durağan	Temmuz 2008
Standard and Poors	BB-	Negatif	Nisan 2008
Fitch	BB-	Durağan	Mayıs 2007
Standard and Poors	BB-	Durağan	Haziran 2006
Standard and Poors	BB-	Pozitif	Ocak 2006
Moody's	Ba3	Durağan	Aralık 2005
Fitch	BB-	Pozitif	Aralık 2005
Moody's	B1	Pozitif	Şubat 2005
Fitch	BB-	Durağan	Ocak 2005
Fitch	B+	Pozitif	Ağustos 2004
Standard and Poors	BB-	Durağan	Ağustos 2004
Standard and Poors	B+	Pozitif	Mart 2004
Fitch	B+	Durağan	Şubat 2004
Moody's	B1	Durağan	Ekim 2003
Standard and Poors	B+	Durağan	Ekim 2003
Fitch	B	Pozitif	Eylül 2003
Fitch	B-	Pozitif	Ağustos 2003
Standard and Poors	B	Durağan	Temmuz 2003

Fitch	B-	Negatif	Mart 2003
Standard and Poors	B-	Durağan	Kasım 2002
Moody's	B1	Negatif	Temmuz 2002
Standard and Poors	B-	Negatif	Temmuz 2002
Standard and Poors	B-	Durağan	Haziran 2002
Fitch	B	Durağan	Şubat 2002
Standard and Poors	B-	Pozitif	Ocak 2002
Moody's	B1	Durağan	Ocak 2002
Standard and Poors	B-	Durağan	Kasım 2001
Fitch	B	Negatif	Ağustos 2001
Standard and Poors	B-	Negatif	Temmuz 2001
Standard and Poors	B-	Durağan	Nisan 2001
Standard and Poors	B-	Negatif / İzlemede	Nisan 2001
Moody's	B1	Negatif	Nisan 2001
Fitch	B+	Negatif / İzlemede	Nisan 2001
Standard and Poors	B	Negatif / İzlemede	Şubat 2001
Fitch	BB-	Negatif / İzlemede	Şubat 2001
Moody's	B1	Durağan	Şubat 2001
Standard and Poors	B+	Negatif / İzlemede	Şubat 2001
Standard and Poors	B+	Durağan	Aralık 2000
Fitch	BB-	Durağan	Eylül 2000
Fitch	BB-	Durağan	Eylül 2000
Moody's	B1	Pozitif İzlemede	Temmuz 2000
Fitch	BB-	N/A	Nisan 2000
Standard and Poors	B+	Pozitif	Nisan 2000
Fitch	B+	Pozitif İzlemede	Nisan 2000
Standard and Poors	B	Pozitif	Aralık 1999
Moody's	B1	Pozitif	Kasım 1999
Standard and Poors	B	Durağan	Ocak 1999
Standard and Poors	B	Pozitif	Ağustos 1998
Moody's	B1	Durağan	Mart 1997
Moody's	Ba3	Negatif İzlemede	Ocak 1997
Fitch	B+	N/A	Aralık 1996
S&P	B	Durağan	Aralık 1996
Fitch	BB-	Negatif / İzlemede	Temmuz 1996
Standard and Poors	B+	Negatif / İzlemede	Temmuz 1996
Standard and Poors	B+	Durağan	Ekim 1995
Fitch	BB-	N/A	Eylül 1995
Standard and Poors	B+	Pozitif	Temmuz 1995
Standard and Poors	B+	Durağan	Ağustos 1994
Fitch	B	N/A	Ağustos 1994
Moody's	Ba3	Durağan	Haziran 1994
Standard and Poors	B+	Negatif / İzlemede	Nisan 1994
Standard and Poors	BB	Negatif / İzlemede	Mart 1994
Standard and Poors	BBB-	Negatif	Ocak 1994
Moody's	Ba1	Durağan	Ocak 1994
Standard and Poors	BBB	Negatif	Mayıs 1993
Moody's	Baa3	Durağan	Mayıs 1992
Standard and Poors	BBB	Durağan	Mayıs 1992

Derecelendirme kuruluşlarına baktığımız zaman benzer değerlendirme kriterleri ve analiz yöntemleri kullandıkları görülmektedir. Derecelendirme, genel anlamda gelecek dönemlere ait tahminler sürecidir. Bu nedenle, değerlendirme kuruluşlarının değerlendirme kıstaslarının her birine verdikleri önem değişebilmekte ve kullanılan yöntemler de kendilerine özgü farklılıklar içerebilmektedir. Örnek vermek gerekirse, bir derecelendirme kuruluşu derecelendirme kriterinde, ülke veya işletmenin büyümesini daha önemli sayarken, bir diğeri yabancı para cinsinden borç düzeyini veya bütçe açığını daha fazla önemseyebilir (bianet.org). Bu açıdan baktığımız zaman Türkiye'nin üç büyük şirketten aldığı derecelendirme notu hiçbir zaman tatmin edici bir seviyede olamamıştır. Türkiye için bazı dönemlerde ekonomik göstergeler her ne kadar olumlu görünse de içinde bulunmuş olduğu coğrafyanın vermiş olduğu güvenlik kaygısı ve içte yaşanan siyasi, politik istikrarsızlık gereken derece notunu almayı engellemiştir. Bu konuda en cimri davranan derecelendirme firması S&P şirketi olmuştur. Türkiye'nin ekonomik verilerinin diğer ülkelere göre yüksek olduğu dönemler de bile yukarıda saydığımız sebeplerden yatırım yapılabilir seviyeyi koruyamadığı ve not düşümleri ile karşı karşıya kaldığı gözlenmektedir.

Derecelendirme kuruluşları, Türkiye'nin finansal serbestliği gerçekleştirmek adına gerçekleştirmiş olduğu reformalar sonucu ilk derece notunda olumlu notlar verirken 1994 ve 2001 yılında yaşanan ekonomik krizler sonucu notları kötüleştirmiş olduğu görünüyor. Tablo 2.11'de görüldüğü gibi uzun bir dönem yatırım yapılabilir seviyeye gelemeyen Türkiye, 2008 finansal krizine göstermiş olduğu direnç, gelen olumlu ekonomik göstergeler ve siyasi iktidarın yerleştiği düşüncesi ile not artışları görülmeye başlanmıştır. Bu süreçte derecelendirme kuruluşları Türkiye'yi spekülasyon seviyede tutmuş ancak yatırım yapılabilir seviyenin hemen altında derecelendirmiştir. Kasım 2012'de Fitch Türkiye'nin ekonomisindeki ve siyasi istikrarındaki yükselişe göz önünde bulundurarak 18 yıl aradan sonra tekrar yatırım yapılabilir seviyeye getirerek BBB- olarak notlandırmıştır. Devamında Moody's Mayıs 2013'te Türkiye'nin kredi notunu Baa3 seviyesine getirerek yatırım yapılabilir seviyeyi pekiştirmiştir. S&P bu süreci hala olumlu görmemiş ve notu yatırım yapılabilir seviyeye çekmemiştir.

Moody's ve Fitch bu olumlu sonuçları verirken yine Türkiye'yi uyarmakta ve not düşümü ve yükseltimi için önerilerde bulunmaktaydı. Örneğin Fitch, Türkiye'nin kredi notunu yatırım yapılabilir seviyeye çıkardıktan sonraki açıklamasında Türkiye ekonomisindeki cari açığa vurgu yapmıştır. Fitch yaptığı açıklamada “*Cari açığın*

düşmesi kredi notunun yukarı gidişini destekler fakat kısa vadede ön görmüyoruz.” uyarısında bulunmuştur. Neticesinde ekonomik verilerin olumlu seviyelerde kalıcı olmaması ve aşağıda saydığımız sebeplerle not düşümleri gelmiş ve 2017 yılında üç büyük derecelendirme şirketi de Türkiye’yi spekülative seviyenin ortalarına kadar düşürmüşlerdir. Üç büyüklerin 2018 derecelendirmelerinde ise Moody’s kredi notunu Ba2 den Ba3’e düşürmüş, görünümünü de durağandan negatife çevirmiştir. S&P, BB- den B+ ya düşürmüş, görünümünü durağan olarak belirtmiştir. Son olarak Fitch daha önce BB+ olarak değerlendirdiği derecelendirme notunu BB(-)’ye düşürmüştür. Görüldüğü üzere son dönemde gelen olumsuz ekonomik veriler ve yaşanan siyasi iktidarsızlıktan bütün derecelendirme kuruluşları Türkiye’nin kredi notunu düşürmüş ve olumsuz değerlendirmektedir.

Derecelendirme kuruluşlarının Türkiye için vermiş oldukları olumsuz değerlendirmelerin ve not düşümlerinin dayanak oluşturan nedenlerin açıklamış oldukları raporlardan çıkarabiliriz. Aşağıda üç büyük şirketin Türkiye için vermiş oldukları not düşüm sebepleri sıralanmaktadır.

İşsizliğin artması, makroekonomik koşullardaki belirsizlik, tasarrufların yatırımların finansmanı için yetersiz olması,

Merkez Bankası politikalarındaki yanlışlıklar ve siyasi otoritenin etkisi altında kalması, bağımsızlığının tartışılması,

Siyasi belirsizlik, yaşanan olaylar sonucu uygulanan Olağan Üstü Hal Durumu (OHAL) ve bu durumun ülke ekonomisini ve kurumların işleyişini olumsuz etkileyeceği düşüncesi,

Toplam borç yükünün artması ve kısa vadeli borçların toplam borçlar içindeki ağırlığı, finansmanın dış kaynaklara bağımlılığı,

TL'nin değer kaybetmesi, ekonominin kırılganlığının giderek artması döviz kurundaki aşırı oynaklık gibi sebepler Türkiye’nin not düşümü için sebepler olarak verilmektedir (bianet.org).

Türkiye’ye verilen notları birçok ülkeyle kıyaslandığında ekonomik veriler üzerinden hareketle notunun düşük verildiği görülmektedir. Bu son dönemde siyasi cephe tarafından epey eleştiri almaktadır. Bu eşleştirişlerde belli oranda haklılık payı görülmektedir. Ama yukarıda saydığımız nedenlerle ve Türk ekonomisinin kırılgan ve derin olmayan finansal yapısı, jeopolitik konumu sonucu yaşanan güvenlik ve risk düzeyinin yüksek olması ve ülke içi demokratik gelişimin zayıf olmasından notunun düşük tutulduğu düşünülürse bu eleştirileri daha sağlıklı bir zeminde değerlendirmek

kanısında olunmalıdır. Özellikle S&P şirketi değerlendirme sürecinde bu gibi nedenlere önem vermekte ve Türkiye'ye olan notunu ilk vermiş olduğu yatırım yapılabilir seviyeden sonra hiçbir zaman tekrardan yatırım yapılabilir seviyeye çıkarmamıştır.

Türkiye'de KDK'ların faaliyetini ve denetimini SPK ve BDDK tarafından yapılmaktadır. Bu çerçevede SPK yayınlamış olduğu Seri: VIII, No:51 Tebliğ'inin "Derecelendirme Faaliyetinde Bulunabilecek Kuruluşlar" başlıklı 7'nci maddesinde derecelendirme faaliyetini düzenlenmiştir (spk.gov.tr/).

Bu çerçevede Mart 2019 itibarıyla SPK tarafından sermaye piyasasında derecelendirme faaliyetinde bulunması kabul edilen derecelendirme kuruluşlarının listesi aşağıdaki gibidir:

Tablo 2.12. SPK Tarafından Türkiye'de Kredi Derecelendirme Yetkisi Almış Kuruluşlar (spk.gov.tr)

Türkiye'de Kurulan ve SPK Tarafından Yetkilendirilen Derecelendirme Kuruluşları	Türkiye'de Derecelendirme Faaliyetinde Bulunması Kurulca Kabul Edilen Uluslararası Derecelendirme Kuruluşları
1- Fitch Ratings Finansal Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.	1- Standards and Poor's Global Ratings Europe Limited
2- JCR Avrasya Derecelendirme A.Ş.	2- Moody's Investor Service Inc.
3- Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.	3- Fitch Ratings Ltd.
4- Kobirate Uluslararası Kredi Derecelendirme ve Kurumsal Yönetim Hizmetleri A.Ş.	
5- TURKRATING İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.	
6- DRC Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.	

2.6. BANKACILIĞIN TANIMI

Ekonomilerin motoru olarak görülen finansal sektörünün en önemli bileşeni olan bankacılık, istikrar ve daha güçlü bir ekonomi için vazgeçilmez bir unsurdur. Ekonomilerde oluşturmuş oldukları aracı ve sağlayıcı görevi ile gün geçtikçe önemleri daha da artmaktadır. Piyasalarda fon fazlası olanlar ve fon ihtiyacı olanları buluşturan, aracılık görevi gören bankacılık, fon arz-talep dengesini sağlamaktadır. Ülke ekonomisine sirkülasyon sağlayan bankaların karlılık ve mali yapılarının sağlamlığı ülke ekonomisinin sağlamlığı ile eşdeğerdir.

Bankalar fon arz ve talep ihtiyacını karşılamanın yanında tasarruf ve yatırımların en uygun şekilde yapılmasını sağlayan finans kuruluşlarıdır. Bankalar kişilerin tasarruflarını değerlendirmelerinde ve yatırım için gerekli olan fonu sağlamada aracılık görevi görürler. Bununla beraber kaydi para yaratmak, etkili bir maliye ve para politikası için yardımcı olmak, dengeli ve yüksek gelir dağılımı sağlamaya aracı olurlar. Bankacılık sektörünün büyüklüğü ve etkinliği ekonominin de büyüklüğü ve gelişimini sağlayacaktır. Ne kadar sağlam bir bankacılık sektörü varsa o denli güçlü bir finansal yapı ve sağlam bir ekonomi de var demektir (Yetiz, 2016:107).

Banka kelime olarak çok küçük farklılık teşkil etse de genel olarak her dilde banka olarak geçmektedir. Köken olarak İtalyanca “banco” sözcüğünden türediği ve yayıldığı görülmektedir (Parasız, 2005:107-109). Anlam olarak sıra, banko ve tezgah anlamında kullanılan banka sözcüğü günümüzde de benzer bir anlam ile para alma ve bozma yeri gişe anlamına gelmektedir. İlk bankacılık faaliyeti çiftçiye hammadde ve araç gereçleri karışılmak üzere “Maket” olarak anılan M.Ö. 3500 yıllarında Mezopotamya Uruk'ta kurulan kuruluş olarak bilinmektedir. İlk bankalar diyebileceğimiz Maketler, günümüz fon sağlayıcı bankalar gibi çiftçilerin ihtiyaçlarını karşılamak üzere faaliyet göstermekteydiler (Sümer, 2016:487).

Bankalar, piyasalara para sağlayarak piyasaların para ihtiyacını karşılayan finansal kurumlardır. Para arzını gerçekleştirmek için mevduat ve kredi mekanizmasını kullanırlar. En genel anlamda bankacılık, tasarrufların belli bir faiz veya faizsiz bir şekilde toplanım diğer ihtiyaç sahibi kişi ve kurumlara kredi sağlayarak gelir elde etmeye çalışan kurumlar olarak tanımlayabiliriz.

2.7. BANKACILIĞIN FAALİYET ALANLARI VE İŞLEVLERİ

Bankalar finansal piyasalar içerisinde faaliyet alanına baktığımız zaman yukarıdaki tanımlardan da hareketle sadece fon sağlayıcı görevlerinin olmadığı, daha birçok konuda faaliyette bulundukları görülmektedir. 5411 Sayılı Bankacılık Kanununu bankaların faaliyet alanlarını düzenlemektedir. Bu çerçevede kanunun 4. Maddesinde bankaların faaliyet alanına açıklık getirmiştir.

Bu madde çerçevesinde bankaların faaliyet alanlarını derleyip şu şekilde gösterebiliriz (<http://www.tkbb.org.tr/5411-sayili-bankacilik-kanunu>);

- *Bankalar; mevduat kabulü, katılım fonu kabulü, nakit veya gayri nakit şekilde kredi verme işlemi, nakti veya kaydi ödeme ve fon işlemleri, çek ve senet ödeme ve iştirası işlemleri ve saklama hizmetlerini yerine getirebilirler.*
- *Kredi ve banka kartları, çekler gibi ödeme vasıtalarının satışı ve bunlarla ilgili faaliyetlerin yürütülmesi.*
- *Efektif dahil kambiyo işlemleri; para piyasası araçlarının alım ve satımı; kıymetli maden ve taşların alışı, satışı veya emanete alınma işlemleri.*
- *Sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına aracılık işlemleri.*
- *Yatırım danışmanlığı, portföylerin işletilmesi ve yönetilmesi faktöring ve forfaiting işlemleri.*
- *Bankalar arası aracılık işlemleri, finansal kiralama, sigorta faaliyeti ve bireysel emeklilik hizmetleri aracılığı yapmak.*

Bankaların faaliyet alanlarını yukarıda ayrıntılı bir şekilde belirtmekle beraber, bankaların küreselleşen finans piyasalarında faaliyet alanlarını giderek artırttıkları gözlenmektedir. Bankalar bu faaliyet alanlarında birçok işlevi yerine getirirler. Bankaların işlevlerini Türkiye’de ve dünyada en temel anlamda şu şekilde sıralayabilir.

- Ülkelerin kredi ve para politikalarına destek olurlar,
- Finansal işlemlerin aracılığını üstlenirler,
- Menkul kıymetlerin alım ve satımını gerçekleştirirler,
- Kiralık kasa hizmeti ile değerli varlıkların korunmasını sağlarlar,
- Kredi kartı, banka kartı gibi ödeme kolaylıklarının kullanımını sağlar,
- İç ve dış ticarete aracılık görevini üstlenirler. (Yetiz,2016:107)
- Gelir ve servet dağılımını etkileme
- Ulusal ve uluslararası ticareti geliştirme
- Kaydi para veya banka parası yaratma (muhasebedersleri.com)
- Piyasa var olan asimetrik bilgiyi en aza indirme işlevi olarak sıralayabiliriz.

Bankalar faaliyetlerini yürütürken kar amacı güden kuruluşlar oldukları için hizmetleri belli bir bedel karşılığında yapmaktadırlar. Nihai amaçları kar olduğu için rekabet edebilmek ve etkinliklerini artırabilmek adına küresel ekonomiye ayak uydurmaya ve bu çerçevede faaliyetlerini çeşitlendirip teknolojiye uyumlu hale getirmeye çalışmaktadırlar. Finans sektörünün en temel unsuru olan bankacılık

sektörü, elinde bulundurmuş olduğu güçle ülke ekonomisine ve ülkenin büyümesine çok önemli oranda katkı sağlamaktadırlar.

2.8. BANKACILIK SEKTÖRÜNÜN TARİHSEL GELİŞİMİ

Bankacılık sektörünün tarihi, ticari faaliyetlerin başladığı tarihe kadar gitmektedir. Bu başlıkta, bankacılık sektörünün dünyadaki gelişimine ve Türkiye’deki tarihsel gelişim belli dönemlere ayırarak açıklanmıştır.

2.8.1. Bankacılık Sektörünün Dünyadaki Tarihsel Gelişimi

Bankacılığın tarihi, paranın kullanım tarihi ile çok yakından ilgilidir. Paranın bir mübadele aracı olarak kullanılmaya başlaması ve somut veya soyut bir değer olarak kullanılması ile bankacılık hizmeti arasında sıkı bir ilişki mevcuttur. İnsanların sosyal birer varlık olarak hayatını sürdürme gayreti ve birlikte yaşama isteği birbirleri ile olan iletişimlerinin gelişmesine neden olmuştur. Bu gelişim sosyal insanın ihtiyaçlarını birbiri ile karşılamasına ve ilk zamanlarda mal değişimi daha sonraki dönemlerde farklı mübadele araçları geliştirmesini yani ticaretin ortaya çıkmasını sağlamıştır. İnsanların ihtiyaçlarını karşılamak ve mal biriktirme çabası bankacılık hizmetinin doğmasını sağlamıştır. Bu mübadele durumunu belli bir düzene sokan ve vermiş olduğu bu hizmet karşılığı kar amacı güden faaliyete, bankacılık faaliyeti denilmektedir.

İlk bankacılık faaliyetinin Sümer ve Babil Medeniyetlerinde görüldüğü gözlenmiştir. Sümerlerin Mezopotamya bölgesinde Oruk sitesinin yakınlarında MÖ. 3400-3200 yılları arasında kurulduğu düşünülen “Kızıl Tapınak”, bilinen en eski banka yapısıdır (Takan, 2002:2).

En eski bankacılık yasalarının Eshunanca Krallığı’nda rastlanmış ve bu yasalar faiz oranlarını düzenlemekteydiler. Aynı şekilde Hamurabi yasalarında da kredi işlemleri ve borç ilişkisinin nasıl olacağı açık bir şekilde belirtilmekteydi. Burada borçlanma durumunda uygulanacak yıllık faizin üst sınırının %12, %20 ve %33’ü geçmeyeceği yasalarla karara bağlanmıştı (Öçal ve Çolak, 1999:14).

Mısır faiz uygulamaları yapmış ve belli dönemlerde günümüzde kullanılan bileşik faizi yasaklayan uygulamalara gitmiştir. Bu uygulamalar genelde mabet tekelinde yani dinsel mülkiyetin uygulamalarının kapsamaktaydı. Roma İmparatorluğu’nun Mısır’ı işgali ile bankacılık faaliyetinin devlet tekelinden çıktığı

bazı zengin ailelerin bankacılık hizmetini yerine getirmeye çalıştığı gözlenmektedir. Bu özel bankacılığın gelişmesi anlamına gelmektedir.

Roma imparatorluğunun yıkılması daha sonraki dönemlerde Ortaçağ Avrupa'sında kilisenin kredi ve faizi yasaklaması ile sekteye uğrayan bankacılık faaliyeti, coğrafi keşiflerle gelen zenginlik ve Rönesans'ın getirmiş olduğu özgürlükle tekrar ve güçlü bir şekilde gelişmeye devam etmiştir.

Gelişen ticaretle beraber ilk modern banka, 1609 yılında kurulan Amsterdam Bankası (Amsterdamsche Bank)'dır. Daha sonra 1637' de Venedik Bankası kurulmuştur. Bu dönemde bankalar her ne kadar finansal piyasa içerisinde etkinliğini artırmış olsalar da yaşanan para istikrarsızlığı güvensiz bir ortamın oluşmasına sebep oluyordu. Bu durumu ortadan kaldırmak ve hazinenin ihtiyaçlarını karşılamak üzere 1694 yılında İngiltere bankası kuruldu (Gümüslü, 2018:18). İngiltere Bankası, para çıkarma yetkisine sahip olduğu ve devlet bankası statüsünde olduğundan günümüz merkez bankası işlevini görmekteydi.

Giderek faaliyet alanlarını ve etkinliğini artıran bankalar, XIX. Yüzyıl itibari ile finans sisteminde büyük rol oynamaya ve bu sistemin düzenleyicisi pozisyonunu almıştır. Amerikan merkez bankası olan Fedaral Rezerv Bank (FED)' 1913 yılında modern anlamda kurulan ilk merkez bankası olmuştur. Ve bu bankanın vermiş olduğu kararlar sadece Amerika'yı değil küresel piyasaları etkilemektedir.

II. Dünya Savaşının getirmiş olduğu yıkımla beraber Avrupa ve Japonya'nın yeniden kalkınması için gerekli olan finansman kaynağı için Yatırım ve Kalkınma Bankaları sistemde daha fazla görülmeye ve etkinliklerini artırmaya başlamışlardır. (Öçal ve Çolak, 1999:17).

Bankacılık sistemi tarihi itibari ile kendini sürekli geliştirmiş, faaliyet alanlarını artırmış olduğu çok açık şekilde görülmektedir. Bankalar, sadece aracı kurumlar olmaktan çıkıp düzenleyici kurumlar haline gelmişlerdir. Günümüz itibari hem sayıları hem de etkinlikleri düşünüldüğünde finans ve ekonomi sistemi için son derece önemli durumdadırlar.

2.8.2. Bankacılık Sektörünün Türkiye'deki Tarihsel Gelişimi

Türkiye'de bankacılık faaliyeti ilk olarak Osmanlı Devleti zamanında gerçekleşmiştir. Bu gelişim sınırlı olmakla beraber bankacılık adına düzenlemeler gerçekleştirilmeye çalışılmıştır. Türk bankacılık sektörünün tarihsel gelişimine

baktığımızda ilk dönemlerde küresel ekonomi ile entegre gitmediği sonraki dönemlerde uyum sağlama adına adımlar atıldığı görülmektedir. Bu tarihsel gelişim; Osmanlı dönemi, 1923-1980 dönemi, 1980-2000 dönemi ve 2001 sonrası yeniden yapılanma dönemi olacak şekilde dört döneme ayrılarak incelenmiştir.

2.8.2.1. Osmanlı Dönemi Bankacılık Sektörü

Osmanlı Devleti döneminde bankacılık faaliyetinin gelişimi çok geç olmuş ve yeterince gecikmiştir. Bankacılık sektörünün yeterince gelişmemesinin kendine özgü sebepleri vardır. Bu sebepler arasında en önemlileri; Osmanlı Devletinin sanayi devrimine ayak uyduramaması ve gereken gelişimi göstermemesi, Türklerin büyük oranda asker ve yöneticilik gibi işlerle uğraşmaları, dinin faize karşı olan yasakları ve genelde kredi-faiz gibi parasal işlerin Türk olmayan Gayri Müslimlerin yapması gösterilebilir.

Osmanlı devletinde tazminat dönemine kadar finans ile ilgili herhangi bir kurum olmadığı gözlenmektedir. 18. ve 19. yy’lerde başta İngiltere olmak üzere Batı Medeniyetinin sanayi devrimi ile gerçekleştirmiş olduğu ekonomik özgürleşme ve gelişmeyi takip edemeyen Osmanlı Devletini aşırı borçlanmasını ve dışa bağımlı hale gelmesine sebep olmuştur. Bu bağımlılık hali bütçe açılarını doğurmuştur. Bu dönemde Kaime adı verilen ilk kâğıt paralar çıkarılmıştır. Sonraki dönemlerde dış borcun artması ile Kaimelerin yabancı paralar karşısındaki değeri oldukça düşmüştür (Gümürlü, 2018: 20). Bu soruna çözüm olarak dönemin ünlü finansörleri olan Galata Bankerleri ile yapılan anlaşmalar sonucu, 1847 yılında İstanbul Bankası kurulmuştur (Ünal, 2014:9). İstanbul Bankası yabancı borçlanmayı en aza indirmek üzere kurulmuş ama ömrü kısa olmuştur.

1856 yılında yabancı sermaye destekli kurulan Osmanlı Bankası (Bank-ı Osmani), İngiltere merkezli bir banka olup İstanbul’da faaliyet göstermekteydi. Daha sonra 1863 yılında Fransız sermayeli “Bank-ı Osmani-i Şahane” (Banque Imperiale Ottomane) kurulmuştur. Bankaya para basma ve denetleme yetkisinin verilmesi ile ilk defa banka, merkez bankası görevi görmüştür (İncekara, 2011:83). Aynı dönemde Mithat Paşa öncülüğünde bazı milli bankacılık faaliyetleri uygulanmaya konulmuştur. Bunlar, zirai kredi sağlaması amacı ile 1863’te “Memleket Sandıkları” daha sonra halkın tasarruflarını değerlendirmek amacı ile 1868’ de İstanbul Emniyet Sandıkları kurulması ile devam etmiştir.

Atılan her adımın yaşanan sorunlara çözüm getirmediği ve gereken gelişimin sağlanmadığı görüldüğünden 1888 yılında devletin ilk bankası Ziraat Bankası kurulmuştur. Ziraat Bankası ile tarımsal kredilendirme devlet denetimine alınmış ve daha sonraki dönemlerde Emniyet Sandıklarının tasarrufları da bankaya aktarılmış ve bankanın daha güçlü bir sermayeye ulaşması sağlanmıştır.

Osmanlı Devletinin içinde bulunmuş olduğu iktisadi zorluk ve dönemin şartları gereği bankacılık faaliyetleri, genel anlamda yabancı sermaye ile kurulmuş ve gelişimini bu yönde sağlamıştır. Yabancı sermayenin bu denli etkili olması son dönemlerde başlayan milliyetçilik akımının temsilcilerinin tepkisini çekmiştir. Bu hususla birçok özel ve milli banka kurulmuş ama güçlü batı bankaları karşısında rekabet edememiş ve kapanmışlardır. Bu rekabetten kendisini kurtarmayı başaran tek milli banka Ziraat Bankası olmuştur.

2.8.2.2. 1923-1980 Dönemi Bankacılık Sektörü

Osmanlı döneminde pek gelişim gösteremeyen bankacılık sektörü, Cumhuriyet döneminde hem dönemin ruhuna uygun olacak şekilde hem de geliştirilen yeni devlet politikası ile gelişimin önü açılmıştır. Bu dönemde uygulanan ekonomik politikalar doğrultusunda, devletin desteği ile özel sektör güçlendirilmeye ve dışa açık bir ekonomi politikası uygulanmaya çalışılmıştır. Ayrıca, üretim odaklı, yerel unsurların desteklendiği ve uluslararası ekonomiyle bütünleşmiş bir ekonomi politikası öngörülmüştür. Bu doğrultuda çiftçi, esnaf, sanayici ve üretim yapan her kesim devlet tarafından desteklenmiş ve gerekli finansman sağlanmaya çalışılmıştır. Gerekli kredi ve finansmanı sağlayacak pek çok devlet, özel ve katılım bankası kurulmuştur.

Cumhuriyet dönemi bankacılık sektörüne baktığımız zaman, yabancı bankaların çoğunun Osmanlı döneminden kalan bankaların olduğu gözlenmektedir. İlk dönem itibarı ile 22 ulusal, 13 yabancı olmak üzere toplam 35 banka bulunmaktaydı (Yetiz, 2016:110).

1923 yılından gerçekleştirilen İzmir İktisat Kongresi ile hem ekonomide hem de bankacılık sektöründe yeni adımlar atıldığı görülmektedir. Kongrede ülkenin gelişmesi adına önlemler ve adımlar atılması gerekliliği üzerine kararlar alınmıştır. Bunun için özel sektörün güçlü olması gerektiği ama özel kesim olanaklarının yetersiz olduğu ve yetersizliğin devlet katkısı ve desteği ile çözülebileceği kararlaştırılmıştır.

Bu amaç doğrultusunda;

- 1924 yılında milli sermaye destekli ilk özel banka Türkiye İş bankası kuruldu. Aynı yıl Ziraat Bankasının yetkileri ve sermayesi artırıldı.
- 1925 yılında Türkiye'nin ilk kalkınma bankası Türkiye Sanayi ve Maadin Bankası kuruldu.
- 1926 yılında emlak sektörünü desteklemek üzere Emlak ve Eytam Bankası kuruldu.
- 1927 yılında Osmanlı Devleti döneminde kurulan İtibari Milli Bankası, İş bankasına devredildi.
- 1930 yılında Bank-ı Osman-i Şahane 'nin yetkilerini de devralarak, T.C Merkez Bankası kuruldu.

1929 ekonomik burhanı sonucu her sektör gibi bankacılık sektörü de bu krizden kötü etkilenmiştir. Cumhuriyet döneminin ilk dönemlerinde uygulanan özel sektörün desteklenmesi politikası, uluslararası ekonomide yaşanan gelişmeler doğrultusunda İktisadi Devletçilik Politikası uygulanmaya ve desteklemeye çalışılmıştır. Bu dönemde aşırı rekabetçi anlayışın hüküm sürmesi, devletlerin zor durumda olan ekonomiye çözüm üretme adına uygulanan Keynesçi politikaları uygulanması ile Türkiye'de de bu doğrultuda I. ve II. Beş Yıllık Kalkınma Programları uygulanmaya başlamıştır. Bu kalkınma programları ile devletin ekonomi üzerindeki hâkimiyeti artırılmış ve devlet destekli dev sermayeli bankalar kurulmuştur (İncekara, 2011:85). Bu amaçla aşağıdaki bankalar kurulmuştur.

- 1933 yılında çimento, kağıt, demir-çelik, tekstil ve selüloz gibi ticari niteliği olan ürünlerin üretime kazandırılması adına gerekli makine teçhizatların temini, tesis ve fabrikaların kurulmasını sağlama amacı ile Sümerbank kuruldu. Aynı yıl Belediyeler Bankası kurulmuştur.
- 1935 yılında Etibank kuruldu. Etibank, maden ve enerji kaynaklarının ekonomiye kazanılmasında finansman sağlamak amacı ile kurulmuştur.
- 1938 yılında deniz yolları işletmeleri ve gerekli finansmanı için Denizbank kurulmuştur.
- 1938 yılında Halk Bankası ve Halk Sandıkları kurulmuş ve küçük esnafın kredi desteği sağlanmaya amaçlanmıştır.

II. Dünya Savaşı sırasında askeri harcamaların artması ile her ülke gibi Türkiye de zor durumda kalmıştır. Ziraat Bankası, artan askeri harcamalarla sıkışan

hükümete borç vermiş ve bu da o dönemde tarımsal kredilerde büyük daralmaya sebep olmuştur. Bu dönemde bankaların artan kredi talepleri karşılamak amacı ile devlet iç borçlanmaya gitmiştir. Merkez Bankası reeskont olanaklarından yararlanmaya gitmiş ve özel kesim devlet tarafından desteklenmiştir.

II. Dünya Savaşı sonrasındaki dönemde özellikle 1945-1959 yılları arasında devletçi ekonomik politikaların yerini özel sektörün desteklenmesi ve ekonomik kalkınmanın hızlandırılması amaçlanmıştır. Bu durum bankacılık sektörüne de yansımış, özel sektör bankacılığı bu dönemde gelişmeye başlamıştır. Fakat getirisi fazla olmadığı için özel sektörün yapamadığı yatırımları MB kaynaklarınca devlet destekli olarak devam etmiştir (İncekara,2011:83).

- 1944 yılında Yapı Kredi Bankası,
- 1946 yılında Garanti Bankası,
- 1948 yılında Akbank ve T. Kredi Bankası,
- 1950 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası,
- 1954 Türkiye Vakıflar Bankası,
- 1955 yılında Pamukbank,

Bankacılık sektöründeki gelişme ile haksız rekabeti önleyici kararlar alınması, bankacılık mesleğinin gelişimini sağlamak ve belli düzene sokmak adına 1958 yılında Türkiye Bankalar Birliği (TBB) kurulmuştur. Beraberinde 7129 sayılı yeni Bankalar Kanunu çıkarılmıştır (Erdem, 2006:240).

1960-1979 yılları arası dönem genelde kamu müdahalesi ve denetiminin yüksek olduğu dönem planlı dönem olarak adlandırabiliriz. Bu dönemde genel olarak yatırım ve kalkınma bankacılığı önemli olmuştur. Yeni banka açma yerine şube bankacılığı gelişmiş ve özel bankaların çoğu holding bankacılığına dönmüştür (Aydın, 2006:30).

- 1962 yılında TC. Turizm Bankası,
- 1963 Sınai Yatırım ve Kredi Bankası,
- 1964 Devlet Yatırım Bankası,
- 1964 Amerikan-Türk Dış Ticaret Bankası,
- 1968 Türkiye Maden Bankası,
- 1976 Devlet Sanayi ve İşçi Yatırım Bankası,
- 1977 Arap-Türk Bankası kuruldu (Sümer, 2016:487).

2.8.2.3. 1980-2000 Dönemi Bankacılık Sektörü

1980 yılı ile beraber Türkiye devrim niteliğinde kararlar alarak finansal alanda serbestleşme politikasına gitmiştir. Bu döneme kadar Türkiye hem dışsal hem de içsel sebeplerden büyük sorunlarla karşı karşıya kalmıştır. Uygulanan içe dönük kapalı ekonomi modeli Türkiye'yi her alanda zor durumda bırakmıştır.

Bu zorlu sürece gelirken içerde uygulanan ithal ikameci politikalar, dışarıda Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü'nün (OPEC) 1973 yılında petrol fiyatlarını beş katına kadar çıkarması ve sonrasında yaşanan ekonomik kriz, Kıbrıs Barış Hareketi ve Türkiye'nin ekonomik ilişkide olduğu ülkelerin yaşamış oldukları ekonomik sıkıntılarla yaşanan kriz derinleşmiştir (TBB, 2012:14).

Türk bankacılık sektörü de bu kötü durumdan nasibini almıştır. Türkiye bu krizden kurtulmak adına bir dizi önlem alsa da bu çözüm olmamıştır. Alınan bazı önemli adımlar krizi daha da derinleştirmiş ve bu durum Türkiye'yi daha köklü adımlar atmaya itmiştir. Bu çerçevede 24 Ocak 1980'de devrim niteliğinde kararları alınmış ve Türkiye finansal serbestleşme dönemine girmiştir.

1980 öncesi Türk bankacılık sektörü genel olarak finansal sistemin kamu denetiminde olduğu, faiz oranlarının kamu otoritesince benimsendiği ve negatif reel faiz uygulandığı, kredi kuruluşlarının esnek olmadığı bir yapıya sahipti. Bu durum da Türk Lirası'nın aşırı değerlenmesine yol açmış ve Türkiye'nin uluslararası piyasalarla bütünleşmesi gecikmiştir. Var olan yasal düzenlemeler ile sektöre yabancı bankaların girişini zor olmakta bu da döviz alış verişlerine sınırlandırma getirdiğinden piyasada rekabetçi ortam gecikmiştir (Ural, 1999:150). Fiyat rekabetinin sınırlı olduğu bu dönem Türk bankalarının günümüzdeki oligopolistik yapısını oluşturmuştur (Çankaya, 2014:50).

24 Ocak 1980 kararları yukarıda saydığımız sorunlara çözüm olmak amacı ile alınmış reform niteliğinde kararlardan oluşmaktadır. Bu kararlarla selektif kredi politikaları kaldırılmış, tasarrufun artırmak amacı ile faiz oranları serbest bırakılmış ve piyasada belirlemesinin önü açılmıştır (Boyacıoğlu, 2003:174). Rekabetin artırılması amacı ile piyasaya bankaların giriş ve çıkışları kolaylaştırılmış, tek ve ortak bir muhasebe sistemi için Tek Düzen Hesap Planına (TDHP) geçilmiştir (Ural, 1999:150).

Alınan tüm bu kararlar ve önlemler Türk bankacılık sektörüne nefes aldirmiş ve Türk bankalarının rekabet edebilme ve dışa açılmasına olanak vermiştir. Bu çerçevede piyasaya birçok yeni banka girmiş ve var olan bankalarda şube sayısını

artırmış ve rekabetin artması ile bankacılık sektörü girmiş olduğu darboğazdan kurtulmuştur. Bankalar teknolojiye ayak uydurmaya ve uluslararası piyasalarda rekabet edebilmek adına yeni hizmetler geliştirmişlerdir.

Bankacılık sektörü hizmet ağını genişletmiş ve aşırı rekabetin getirmiş olduğu anlayışla daha fazla gelir elde etmek amacıyla mevduat sertifikalarını halka daha yüksek bir fiyatla satmaya çalışıp tasarruflarını artırmıştır. Bu olumsuz sonuçlarla faiz yarışı, finansal piyasaların 1982 yılında krize girmesine; küçük bankerin iflasları ile başlayan çöküş, büyük bankerlerin ve bazı küçük çaplı bankaların iflası ile devam etmiştir (Çankaya, 2014:51).

Piyasa yaşanan bu ve benzeri krizler denetleyici kuruluşların gerekliliğini ortaya koymuştur. 1982 yılında Sermaye Piyasası Kurulu, 1983 yılında Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) kurulmuştur. Yaşanan olumsuzluklar, bazı önleyici ve düzenleyici müdahalelerin zorunlu kılmıştır. 1985 yılına gelindiğinde 3182 sayılı yeni bankacılık kanunu yürürlüğe girmiş ve bankacılık adına ikinci dönem başlamıştır. Bankacılığın gelişimi alınan bu kanunla yerleştirilmeye çalışılmıştır.

Merkez Bankası öncülüğünde finans piyasaları düzenlenmeye çalışılmıştır. 1986'da bankacılık sisteminde kaynakların daha etkin ve verimli kullanılması için Bankalararası Para Piyasası (İnterbank) kurulmuştur. 1987 yılında Açık Piyasa İşlemleri, 1988'de Döviz-Efektif Piyasası, 1989 yılına gelindiğinde ise Altın Piyasası kurulmuştur (Erdem, 2006:241).

1989 yılında Türk Parası Kıymeti Koruma hakkındaki 32 sayılı karar ile sermaye hareketlerinde ve kambiyo rejiminde serbestlik tanınmış, TL'nin 1990'da konvertibilitesi ilan edildiği görülmektedir. Bu gibi önlemler ve düzenleyici kurumlarla beraber bankacılık sektörü dışa açık, liberal politikaların uygulandığı, rekabet gücü yüksek, etkinliği ve verimliliği artmış güçlü bir sektör haline gelmiştir.

Yurtiçi ve kamu kesiminin tasarruflarının yeterli seviyede olmamasından bu ihtiyacı karşılamak üzere bankaların kaynaklarından faydalanmaya gidilmiştir. Bu durum faizleri olumsuz etkilemiş ve faiz oranlarını yükseltmiştir. Durumun daha kötüye gitmemesi adına MB rezervlerine ve yurt dışı borçlanmaya gidilmiştir. Bu gelişmeler TL'nin aşırı değerlenmesine sebep olmuş ve Nisan 1994 krizi meydana gelmiştir. TCMB'nin bu süreçte gerekli adımları atmada gecikmesi ve elindeki rezervler doğrultusunda hamle sayısının az olması ile bankacılık sektörü çok kötü etkilenmiş ve ekonomik kriz derinleşmiştir.

Tüm bu sebepler Türk bankacılık sektörünü çok olumsuz etkilemiş, birçok banka borçlarını ödeyemeyerek iflas etmiş ve üç banka da TMSF devredilmiştir. Yaşanan bu olumsuz gelişmeler güvensiz spekülasyon bir ortamın doğmasına sebep olmuştur. Bu olumsuz gelişmeler, Türkiye'nin GSYH'ni %6,5 düşürmüş, enflasyonu %125 oranına yükseltmiştir (Demir, 2008:31). Türk bankacılık sektörünün toplam aktifler 17 milyar dolar düşerek 51,6 milyar dolara, özkaynaklar ise 2,3 milyar dolar küçülerek 4,3 milyar dolara gerilemiştir.

1994 krizi Türkiye'yi olumsuz yönde etkilese de verilen destekler ve alınan önlemlerle hem ülke ekonomisi hem bankacılık sektörü kısa sürede toparlanmaya geçmiştir. 1997 yılına kadar süren toparlanma ve olumlu hava, Rusya ve Doğu Asya krizleri ve 1999 yılında Türkiye'de yaşanan deprem felaketi ile tersine dönmüştür.

Kriz öncesi oluşan olumsuz hava ile 1997 yılında ilk defa IMF ile bir anlaşmaya yapılması düşünülmüş olsa da gelen olumlu veriler bunu ertelemiştir. 1998 yılında IMF ile bir "izleme anlaşması" imzalanmıştır. Bu anlaşma ile temel makroekonomik sorunlara çözüm getirilmesi amaçlanmıştır. Ayrıca gerekli mali denetimin sağlanması ve vergi taslağının yasallaşacağı kararlaştırılmıştır. Neticesinde bankacılık sektörüne bazı sınırlandırma getirilmiştir. Bankaların vadeli işlemlerine ve açık pozisyonlarına sınırlandırma getirilmiş ayrıca MB'nin döviz yolu ile para yaratılmasına ve enflasyonu düşürmek amacıyla kısa vadeli faiz oranları düşürülmek istenmiştir. Bu da tekrar dövize talebi artırmıştır (Zirekoğlu, 2014:16).

1999 yılında bankaların açılması, faaliyetlerinin izlenmesi, denetlenmesi ve denetim sonuçlarının izlenmesi amacıyla BDDK kurulmuştur. Aynı yıl 4389 sayılı Bankacılık Kanunu ile TMSF'nin temsil ve idaresi, BDDK'ya bağlanmıştır. Aynı dönem Yaşarbank, Yurtbank, Egebank, Sümerbank ve Esbank TMSF'ye devredildi ve Birleşik Yatırım Bankası'nın faaliyetine son verildi (hurriyet.com.tr).

2.8.2.4. 2001 Sonrası Yeniden Yapılandırma Dönemi Bankacılık Sektörü

Türk bankacılık sektöründe 1980 yılından sonra uygulamaya başlanan finansal liberalizasyon ve geliştirilen politikalar hem bankacılık sektörüne hem de ülke ekonomisine güç katmakla beraber, içeride uygulanan politikalar ve dış kaynaklı krizlerle Türk bankacılık sektörü kırılgan bir yapıya sahip olmuştur. 2000 sonrası dönem, bankacılık sektörümüz için krizlerle başa çıkma ve ülke ekonomisinin dinamizminde önemli olma sürecidir. Türk bankaları yaşanan ekonomik krizlerden

önemli ölçüde etkilenmiş ama devletin desteği ve sektör üzerindeki yapıcı politikaları ile güçlü bir şekilde çıkmayı başarmıştır.

1999 yılının IMF ile imzalanan “Stand-by” anlaşması ile 2000 yılının ortalarında fiyat istikrarında ve sürdürülebilir kamu borçlanmasında olumlu sonuçlar alınmaya başlanmıştır. Bu olumlu gelişmelerle enflasyon ve iç borçlanma faizi düşmüştür. Ama 1994 yılında olduğu gibi 2000 yıllarında da sektör ile ilgili yapısal sorunların çözmek adına gerekli özenin gösterilmemesi, kırılgan ve krize duyarlı bir yapı oluşturmuştur. Neticesinde piyasaya müdahale yetkisi olan kurumların gerekli müdahalelerde gecikmesi, kurucu ve denetleyici konumunda olan BDDK’nın ihmalkâr davranması Kasım 2000 likidite krizinin çıkmasına sebep olmuştur.

Kasım 2000 likidite krizi sonucunda, faiz oranlarında ve döviz kurunda yaşanan dalgalanmalarla yoğun spekülâtif bir ortam oluşmuştur. Yaşanan tüm bu olumsuz gelişmeler birçok bankanın zarar etmesine sebep olmuş ve Etibank, Bank Kapital, Demirbank ve yatırım bankası statüsünde olan Park Yatırım Bankası ve ticaret bankası olan Kıbrıs Kredi Bankası TMSF’ye devredilmiştir (Zirekoğlu, 2014:7)

Kasım 2000’de yaşanan kriz, kırılgan olan sektörde durumların daha da kötüye gitmesine sebep olmuştur. 2001 Şubatında faiz ve dövizin aşırı artması ile para ve bankacılık krizi beraber yaşanmış ve kriz reel kesime yansiyarak tahribatı çok yüksek olmuştur. Sektör oldukça zayıflamış, TMSF’ye 8 banka daha devredilmiştir. Birçok diğer banka da birleştirme yoluyla birbirine bağlanmıştır. Bu ağır krizler, ülkede ekonomik sorunlarının ve bankacılık sektörünün yapısal sorunlarının yeniden yapılandırması ve daha radikal kararların alınması gerekliliği net bir şekilde ortaya çıkmıştır (Parasız,2005:107-109).

Daha sonraki dönemlerde hem mali hem finansal anlamda alınan adımlar sektörde ve reel kesimde olumlu şekilde hissedilmiştir. Ekonomide uygulanan “güçlü ekonomiye geçiş programı” ile 2002-2007 yılları arası dış borçlanma azaltılmış, enflasyon düşürülmeye başlanmış, kur riski azalmıştır. Sağlanan mali disiplin ile bankacılık sektörü güçlü hale getirilmesinin alt yapısı oluşturulmuştur.

Bankacılık sektörü özetle Türkiye’nin 1980 yılında uygulamaya başlamış olduğu finansal serbestlik isteği ve bu yönde atılan adımlarla gelişim göstermiş günümüzün güçlü banka sektörünün alt yapısını oluşturmuştur. Finansal serbestliğin en önemli adımlarından biri dışa açık şeffaf bir ekonomi oluşturma amacıdır. Bu çerçevede 1990 yılları sonrası Uluslararası Kredi Derecelendirme Kuruluşları ile ilişkiye geçilmiş ve ilk notlar alınmıştır. Yukarıda detaylı şekilde incelediğimiz

bankacılığın gelişimi de KDK'ların vermiş oldukları kararlarla sektör olumlu ve olumsuz etkilenmiştir. Özellikle 1994, Kasım 2000, Şubat 2001 krizlerinde verilen kararlar krizi derinleştirmiştir. Krizlerin sonuçları ağırlaşmış ve krizden kurtulmak güç olmuştur. Çünkü tekrar yüksek not almak zaman almakta ve bu süre ülke ekonomisine ağır yükler bindirmektedir. 2008 küresel krizi sonucunda bankacılık sektörünün güçlü olması ile kriz reel sektörde çok ağır sonuçlar doğurmamış ama ülke içi uygulanan politikalar, yaşanan darbe girişimi ve jeopolitik riskler sonucu bankacılık sektörü de olumsuz etkilenmiştir. Ve KDK'lar yayınlamış oldukları raporlarda bu duruma uyarı bulunmuş düzelmeyen ekonomik veriler ve düşmeyen risklerle not düşümleri sert şekilde gelmiştir.

Son dönemde yaşanan ekonomik darboğazdan kurutulmak üzerine adımlar atılmakta enflasyon tekrar düşürülmeye, fiyat istikrarı sağlanmaya, kur riski düşürülmeye çalışılmaktadır. Ve KDK'lardan tekrar olumlu notlarla krizden daha çabuk çıkma hedefi gözetilmektedir.

2.8.3. Türk Bankacılık Sektörünün Yapısal Durumu

Türk bankacılık sektörü içinde bulunduğumuz zaman diliminde çağdaş bankacılığın tüm gereklerini yerine getiren, yüksek ve güçlü sermaye yapılarına sahip, bağımsız düzenleyici ve denetleyici kurumlar gözetiminde, her geçen gün daha da gelişmektedir. Bugün bankacılık sektörümüz gelişmiş dünya ülkelerinde sunulan tüm bankacılık faaliyetlerini yerine getirmekte bankacılıkta öncü faaliyetlere imza atmaktadır. Sektördeki finansal büyüklüğü her geçen gün artarak devam etmektedir. 2018 yılı itibariyle sektörün aktif büyüklüğü GSYH'yı geçmiştir (Sümer, 2016:492).

Türk Bankacılık sektöründe üç çeşit banka türü bulunmaktadır. Bunlar; mevduat bankaları, kalkınma ve yatırım bankaları ve katılım bankalarıdır. Ayrıca fonda olan bankalarda mevcuttur. Bu bankaların sermayeleri kamu, özel ve yabancı sermayeli olabilmektedir.

Türkiye Bankalar Birliği'nin web sitesinden yayınlamış olduğu bilgiler ışığında Mart 2019 itibari ile 21'i yabancı sermayeli, 9'u özel, 3'ü kamu ve 1 tanesi de fona bağlı olan 34 Mevduat bankasının mevcuttur. 13 kalkınma ve yatırım bankası ve 6 adet de katılım bankası bulunmaktadır.

Tablo 2.13. Aktif Büyüklüklerine Göre Banka Sırlaması (tbb.org.tr)

Banka	Toplam Aktifler	Toplam Krediler	Toplam Mevduat	Net Dönem Kar/Zararı	Şube Sayısı	Çalışan Sayısı
T.C. Ziraat Bankası A.Ş.	551.994	384.952	345.017	5.643	1.778	24.440
Türkiye İş Bankası A.Ş.	444.334	289.912	243.039	4.573	1.357	24.658
Türkiye Garanti B. A.Ş.	410.777	248.818	243.865	5.576	930	18.574
Akbank T.A.Ş.	392.457	203.280	221.344	4.639	782	13.485
Yapı ve Kredi B.A.Ş.	390.170	236.511	211.024	3.586	867	18.088
Türkiye Halk B. A.Ş.	387.323	263.002	239.227	2.205	987	18.874
Türkiye Vakıflar B.T.A.O.	353.410	234.713	190.888	3.110	950	16.747
QNB Finansbank A.Ş.	180.876	100.240	89.233	1.749	542	12.079
Denizbank A.Ş.	147.315	88.662	86.884	1.704	718	11.990
Türk Eximbank	143.308	133.292	0	579	12	685
Türk Ekonomi B.A.Ş.	112.416	68.776	71.068	929	504	9.553
ING Bank A.Ş.	68.482	43.883	36.456	916	249	4.501
Türkiye Sınai K. B.A.Ş.	43.553	32.999	0	491	3	375
Odea Bank A.Ş.	37.031	22.599	23.215	164	46	1.074
HSBC Bank A.Ş.	35.724	19.380	24.108	245	82	2.250
Şekerbank T.A.Ş.	34.251	22.400	24.869	83	273	3.590
İller Bankası A.Ş.	31.487	27.398	0	866	19	2.542
Alternatifbank A.Ş.	27.309	16.867	15.018	186	52	940
Fibabanka A.Ş.	23.707	15.355	10.842	179	80	1.627
Burgan Bank A.Ş.	23.508	16.391	12.193	147	41	986
MUFG Bank Turkey A.Ş.	16.753	11.027	7.669	127	1	74
Türkiye K.Y Bankası A.Ş.	16.377	14.236	0	29	1	538
Intesa Sanpaolo S.p.A.	16.285	13.701	9.848	149	1	28
Anadolubank A.Ş.	15.838	10.585	12.415	282	112	1.687
ICBC Turkey Bank A.Ş.	15.045	9.195	6.411	50	44	792
Citibank A.Ş.	13.653	4.856	11.308	306	3	401
Aktif Yatırım B.A.Ş.	13.571	7.540	0	236	9	691
İstanbul Takas ve S.B.A.Ş.	12.510	114	0	324	1	293
Arap Türk Bankası A.Ş.	6.505	2.110	4.770	64	7	265
Deutsche Bank A.Ş.	4.027	1.667	1.443	79	1	107
Turkland Bank A.Ş.	3.958	2.169	2.930	-214	23	407
Birleşik Fon Bankası A.Ş.	3.382	1.740	103	34	1	219
Nurol Yatırım B.A.Ş.	2.620	1.619	0	40	1	58
Bank Mellat	2.567	11	1.990	104	3	51
Rabobank A.Ş.	2.112	1.646	1	35	1	34
Turkish Bank A.Ş.	1.723	1.077	1.357	4	12	216
Pasha Yatırım B.A.Ş.	1.588	918	0	23	1	45
B. of China Turkey A.Ş.	1.333	350	0	71	1	31
BankPozitif Kve Y. A.Ş.	1.235	837	0	-11	1	72
JPMorgan Chase B. N.A.	1.219	0	509	31	1	58

Société Générale (SA)	822	360	563	-3	1	46
Merrill Lynch Y.B.A.Ş.	459	31	0	85	1	46
GSD Yatırım B.A.Ş.	338	265	0	47	2	30
Habib Bank Limited	204	68	61	11	1	19
Diler Yatırım B.A.Ş.	154	98	0	8	1	19
Standard C. Y.B Türk A.Ş.	99	0	0	21	1	30
Adabank A.Ş.	54	0	0	2	1	28
Toplam	3.993.867	2.555.651	2.149.663	39.503	10.505	193.343

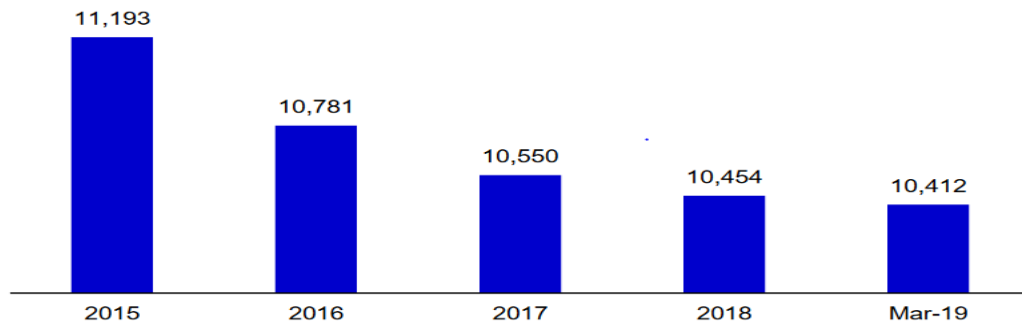
2018 yılı Eylül itibari ile Türkiye’de faaliyette bulunana bankalar Tablo 2.13’te görüldüğü üzere sıralanmıştır. Bankalar aktif büyüklük olarak sıralandığında en büyük bankasının Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası, onu yakın verilerle Türkiye İş Bankası’nın takip ettiği görülmektedir. Mevduat bankaları ile kalkınma ve yatırım bankalarının toplam 10.412 şube sayısının olduğu, toplam çalışanların 190.918 kişi olduğu görülmektedir.

Tablo 2.14. Bankaların Şube Sayısı (tbb.org.tr)

	Mart 2018	Aralık 2018	Mart 2019
Mevduat bankaları	10.460	10.400	10.355
Kalkınma ve yatırım bankaları	50	54	57
Toplam	10.510	10.454	10.412

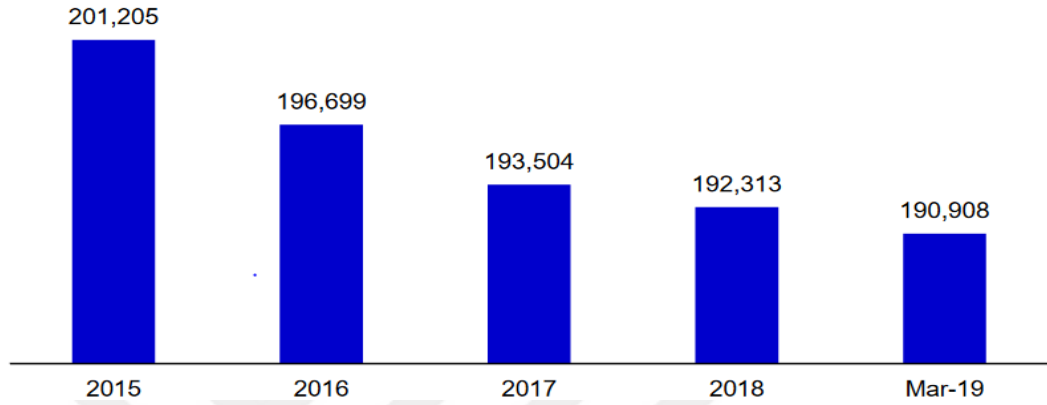
Türkiye’deki mevduat ile kalkınma ve yatırım bankalarının şube sayısının, bir önceki yılın aynı ayına göre 98 adet, bir önceki çeyreğe göre ise 42 adet azaldığı gözlenmektedir.

Son beş yılın banka şube sayısına baktığımız zaman; 2015 yılında 11.193 şubenin olduğu, şube sayısının her yıl azaldığı ve 2019 Mart ayı itibari ile 10.412 olduğu aşağıdaki şekilde görülmektedir.



Şekil 2.7. Son Beş Yılın Banka Şube Sayısı (tbb.org.tr)

Toplam çalışan sayısının da şube sayısında olduğu gibi son beş yılına Şekil 2.8’de baktığımız zaman özellikle son iki yılda gözle görülür bir düşmenin olduğu fark edilmektedir. Mevduat bankaları ile kalkınma ve yatırım bankalarının 2015 yılı çalışan sayısı 201.205 iken bu sayının Mart 2019 itibariyle 190.908 kişiye kadar düştüğü görülmektedir.



Şekil 2.8. Son Beş Yılın Banka Çalışan Sayısı(tbb.org.tr)

Türk Bankacılık sistemine veriler üzerinden baktığımız zaman özellikle 1980 döneminden sonra sayı olarak ve finansal sistem içerisinde önemli bir konuma geldiğini görmekteyiz. Özellikle 2008 yılında yaşanan global krizi atlattırda önemli rol alan bankacılık sektörü, son yıllarda yaşanan ekonomik daralmadan etkilense de Finansal sistem içerisinde yüzde 86 oran ile çok önemli bir pozisyonudadır.

Türk Bankacılık Sektörünün aktif büyüklüğü 2019 Mart itibari ile 4.139 Milyar TL’dir. Toplam kredi tutarı 2.518 Milyar TL olurken, mevduat tutarı 2.218 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Türk Bankacılık Sektörünün aktif büyüklüğünün GSYH’ye oranı 2018 yılsonu itibarıyla 1,04 olarak gerçekleşmiştir. Mart 2019 dönemi itibarıyla Türk Bankacılık Sektörünün net dönem kârı 12 milyar TL’dir. (bddk.org.tr.)

2.9. BASEL KOMİTESİ VE BASEL DÜZENLEMELERİ

1960’tan sonra yaşanan ekonomik problemleri çözmede yetersiz kalan Keynesyen görüş yerini Monetarist ve arz yönlü politikalara bırakmıştır. Bu yeni görüşler, müdahaleci olmayan serbest politikaları öngörmekteydi. Yaşanan tüm bu gelişmeler küreselleşmenin etkisi ile piyasalarda finansal serbestleşme süreci başlatmıştır. Bu serbestleşme süreci, gelişmiş veya az gelişmiş, büyük veya küçük bütün ekonomilerin birbiri ile bağımlı ve ilişkide olmasını sağlamıştır.

Serbestleşmenin getirmiş olduğu bu özgürlükçü ortam teknolojinin gelişmesi ile her alanda olduğu gibi finans sektöründe de yoğun ve kirli bilginin yayılmasına sebep olmuştur. Piyasalarda oluşan bu durum finans sektörünü dolayısıyla finans sisteminin en önemli aracı kurumları olan bankacılık sistemini doğrudan etkilemiştir.

1970’li yıllar sonrası gelişen dışa açık ekonomik yapı, finans piyasalarında risk unsurunu doğurmuştur. Bu yapı riskin boyutunu ve etkisini artırmıştır. Teknolojinin gelişimi ile beraber piyasalarda daha karmaşık yapıların oluşmasına ve risk unsurunun da niteliği ve niceliğinde değişimler olmuştur. Bu neticede uluslararası bankacılık sisteminde denetim mekanizması oluşturmak ve tüm bankaların denetlenebilmesini sağlamak amacı ile 1930 yılında kurulmuş olan Uluslararası Ödemeler Bankası (BIS-The Bank for International Settlements) tarafından 1974 yılında, Bankacılık Düzenlemeleri ve Denetleme Uygulamaları Komitesi olarak adlandırılan Basel Komitesi oluşturulmuştur (bis.org).

Bankacılık Düzenlemeleri ve Denetleme Uygulamaları Komitesi, İsviçre’nin Basel kentinde G10 ülkelerinin merkez bankalarının katılımı ile oluşturulmuştur. Komite’nin üyelerini Tablo 2.15’te gösterildiği gibi İsviçre, İspanya, Kanada, Almanya, Fransa, Japonya, Belçika, Lüksemburg, Hollanda, İsveç, İtalya, İngiltere ve ABD’nin dahil olduğu finansal sistemin öncüsü konumunda olan on üç ülkenin merkez bankaları ve bankacılık denetim otoriteleri oluşturmaktadır (Yıldırım, 2015:10).

Tablo 2.15. Basel Komitesi Üye Ülkeleri ve Yetkili Olan Kurumları (Ay, 2010:43)

Üye Ülke	Yetkili Kurum
Lüksemburg	Lüksemburg Merkez Bankası Mali Sektör Denetim Komisyonu
Hollanda	Hollanda Merkez Bankası
İsveç	İsveç Merkez Bankası Finansinspektionen
İsviçre	İsviçre Merkez Bankası İsviçre Federal Bankacılık Komisyonu
İngiltere	İngiltere Merkez Bankası Mali Hizmetler Kurumu
Belçika	Belçika Merkez Bankası Bankacılık ve Finans Komisyonu
Fransa	Fransa Merkez Bankası

	Bankacılık Komisyonu
Almanya	Almanya Merkez Bankası Federal Bankacılık Denetim Bürosu
Japonya	Japonya Merkez Bankası Mali Denetim Kurumu
İtalya	İtalya Merkez Bankası
ABD	Federal Rezerv Kurulu
	New York Federal Merkez Bankası
	Para Denetim Bürosu
	Federal Mevduat Sigorta Kurumu
Kanada	Kanada Merkez Bankası
Sekretarya	Uluslararası Yatırım Bankası
Gözlemciler	Avrupa Komisyonu Avrupa Merkez Bankası

Komitenin kararları tavsiye niteliği taşıyıp yasal herhangi bir yükümlülüğe sahip olmasa da uluslararası kamuoyunda kabul gördüğünden uyulmaması prestij kaybı ve risk unsuru sayıldığından son derece önemli bir durumu teşkil etmektedir. Temel amacı; bankalar için uluslararası denetimi geliştirmek, standardizasyonu sağlamak, finansal piyasalarda istikrar ile beraber denetimli güçlü bankalar yaratmaktır. Bu amaçla sistemin denetim açıklarını kapatmak adına belli kritereler getirmeye başlamıştır. İlk olarak, 1988 yılında Basel I, 2004 yılında Basel II, 2010 yılında Basel III ve son olarak alt yapısı oluşturulmaya çalışılan Basel IV Kriterlerini yayımlanmıştır (Geyikçi, 2015:4-5).

2.9.1. Basel I Düzenlemesi

Basel Komitesi, finans piyasalarında ve bankacılık sisteminde riski dengelemek, istikrarı sağlamak, bankaların daha güçlü ve etkin bir duruma kavuşturmak amacıyla 1988 yılında “Sermaye Yeterliliği Uzlaşısı” olarak adlandırılan Basel I Kriterleri yayınlamıştır. Basel I Kriterleri ile 11 ulusal sermaye yeterliliği hesaplama yöntemlerini birbirleriyle uyumlu hale getirmeye ve bu konuda asgari bir standart oluşturmak istenmiştir. Bankaların krizlere dayanaklılığını artırmak adına sermaye yeterliliklerini en az %8 olması gerektiği kararlaştırılmıştır. Bu oran,

bankanın sermayesinin riskli aktiflere oranı üzerinden hesaplanması ile belirlenmektedir. Bu hesaplama aşağıda gösterildiği üzere formilize edilmiştir. (Horasan ve Horasan, 2012:206-207).

$$\text{Sermaye Yeterlik Katsayısı} = \frac{\text{Toplam Sermaye}}{\text{Toplam Risk}} \geq \%8$$

Basel I Kriterlerinde sermaye yeterliliğinin hesaplanması çok basit bir şekilde yapılmaktaydı. Toplam sermayenin var olan kredi riskine bölünmesi sonucu hesaplanmaktaydı. Toplam Sermaye belli kalemlere ayrılmaktaydı ve bu unsurlar belli risk aralıklarına denk gelmekteydi. Ana Sermaye oluşturan unsurlar ve risk oranı şu şekilde belirlenmiştir (İmam, 2018:8-10).

- Ana Sermaye; ödenmiş sermaye ve dağıtılmayan karları kapsamaktadır. Ana sermaye, nakit sermaye anlamına geldiğinden risk orana %0 olarak gösterilmektedir.
- Katkı Sermaye; nakit olmayan karşılıklı rezerv ve fonları kapsamakta risk oranı %20 olarak gösterilmektedir.
- Üçüncü Kuşak Sermaye; katkı sermayenin ana sermayeden çıkarılması sonucu oluşan farkın ayrıca vadesi iki yıldan fazla olan kredileri kapsar. Olumsuz bir durumu teşkil eder. Risk oranı %50 olarak belirlenmiştir.
- Sermayeden indirilen değerler; genel giderleri kapsamaktadır. Kayıp niteliği olduğundan risk oranı %100'dür.
-

Toplam risk ise Basel I Uzlaşısında genelde kredi riski üzerinden hesaplanmaktaydı. Kredi riskinin unsurları aşağıdaki şekilde verilmiştir (Erdoğan, 2014:147-149). Tablo 2.16'da da görüleceği üzere kredi risk ağırlığında OCED ülkelerine büyük imtiyaz tanınmıştır. Uzlaş daha sonraki dönemlerde bu imtiyaz üzerinden yoğun eleştiri almıştır.

Tablo 2.16. Basel I Kredi Risk Ağırlıkları (Lastra, 2004:228-229).

Risk Ağırlıkları	Kredi Türleri
%0	OECD üye merkez bankaları ve hazinelerinin alacaklarının oluşturmuş olduğu kredi riski
%10	OECD üyesi kamu kuruluşlarının oluşturmuş olduğu risk
%20	OECD üyesi ülkelerin banka ve finans kurumlarının oluşturmuş olduğu risk
%50	Konut mortgage'lerinin oluşturmuş olduğu risk
%100	OECD üyesi olmayan ülkelere ve özel sektör sağlanan krediler ve bankalarına açılan kredileri kapsamakta

Basel I Uzlaşısı ilk etapta sermaye yeterliliği hesaplanmasında toplam sermayenin unsurlarını dar tutmuş, risk hesaplanmasında ise sadece kredi riskine odaklanmıştır. Bu durum sermaye yeterliliğinde bazı eksikliklere sebep olmuştur. Bu ve benzeri eksikliklerin fark edilmesi ile daha kapsamlı bir düzenlemeye gidilmiş ve 1996 yılında toplam sermayenin unsurları çeşitlendirilmiş ve kredi riskine piyasa riski de eklenerek risk faktörü daha detaylı belirlenmeye çalışılmıştır.

Türkiye, Basel I Uzlaşısına uyumda birçok ülkeye nazaran hızlı adapte olmuş ve yetkili kurumlarca denetleme ve düzenleme adına birçok uygulama hayata geçirilmiştir. İlk olarak 1989'da 3182 sayılı Bakanlar Kurulu kararı ile alınan 6 sayılı tebliğ olmuştur. Bu tebliğle bankaların sermaye artırımında ve mevcut öz kaynaklarının korunmasında oluşacak risk durumlarının oluşturacağı zarar karşı önlemleri içermektedir. Tebliğ bankaların bilanço dönemi sonunda sermaye yeterlilik oranının en az %8 olması gerekliliği şartı koymaktaydı. Bu şartı da aşamalı bir süreçte tabi tutmaktaydı. Bu süreç, 1989'da %5, 1990'da %6, 1991'de %7 ve son olarak 1992 yılında %8 oranını sağlamayı öngörmektedir (Külahi vd., 2013:187). Yapılan düzenlemeler sektörde olumlu sonuçlar doğurmuş ve uzlaşadaki eksiklikler alınan önlemlerle giderilmeye çalışılmıştır.

Basel I Kriterleri bankacılık sektöründe gerekli denetimi sağlamada standardizasyonu sağlamak ve sermaye yeterliliği sağlama adına belirlenen riskleri belirlemede ve bu risklerin oluşturacağı zararları telafi etmede önemli bir eşik oluşturmuştur. Uzlaşadaki bazı risk kısıtları öteden beri eleştirili almaktaydı. Basel I Kriterlerine getirilen en büyük eleştiriler; risk unsurunun tek bir yöntemle tabi tutulması ve bu uygulamanın tüm bankalara uygulanması, riskin sadece kredi riskini

öngörmesi operasyonel ve likidite riskin hesaba katılmaması ve OECD ülkelerine tanınan imtiyazlar sıralanabilir (Külahi vd., 2013:187).

Basel I bankacılığı sistemine belli bir düzen getirirse de gelişen piyasalara yeterince cevap verememesi ve eksik kalması Basel Komitesinin bazı yeni düzenlemeleri getirme ihtiyacı doğurmuştur. Ve komite, 2004 yılında yeni önlemler ve düzenlemeler alarak Basel II kriterlerini almıştır.

2.9.2. Basel II Düzenlemesi

Basel Komitesinin kuruluş amacı sektördeki tüm bankaların denetimden geçmesi ve bankaların maruz kalacağı risklerin doğru bir şekilde belirlenmesidir. Komite, uluslararası bankacılık sisteminde belli bir standardizasyon sağlamak, sağlıklı ve istikrarlı bir piyasa oluşturmak adına birçok karar ve düzenlemeler yapmıştır. Basel I Kriterlerinin gelişen piyasalara cevap verememesi, risk belirlemede yetersiz kalması ve bankalara getirilen sermaye yeterliliğinde her bankaya eşit yaklaşması yeni ve daha gelişmiş düzenlemelere ihtiyacı artırmıştır. Bu çerçevede 1999 yılında bazı yeni düzenlemeler getirilerek aşamalı bir şekilde Basel Komitesi tarafından 26 Haziran 2004 tarihinde BASEL II Kriterleri yayınlanmış ve 2006 yılına kadar da geliştirilerek son halini almıştır (bis.org).

Basel II Uzlaşısı, belli düzenlemeler getirmek suretiyle kademeli şekilde üç dayanaktan oluşmaktadır. Birbiri ile ilişkili ve bağlantılı olan bu aşamalar aşağıdaki süreçlerden oluşmaktaydı;

- Birinci Süreç: Asgari Sermaye Yeterlik oranı ile ilgili yapılan düzenlemeler ve yenilikleri kapsamakta.
- İkinci Süreç: Bankaların sermaye yeterliliklerinin denetim otoritelerince sistemli bir şekilde incelenmesi ve denetlenmesi zorunluluğu getirmesi sürecidir.
- Üçüncü Süreç: Piyasa disiplininin sağlanması ve bankaların şeffaf, hesap verebilir bir şekilde kamuoyuna bilgi verme sürecinin gerçekleştirilmesi durumudur (Erdoğan, 2014:147-151-152).

Basel II Uzlaşısı yukarıda belirttiğimiz süreçleri kapsayacak şekilde her aşamanın belli kriterlerini gerçekleştirmek üzere bankalara getirilen kurallar çerçevesinde köklü ve sonuçları olan bir düzenlemedir. Bu süreçler Basel I' de görülen eksiklikleri giderme, gelişen piyasalara uyum sağlama ve gerekli hesap verilebilirliği sağlama adına piyasa disiplinini gerçekleştirmek amacıyla.

2.9.2.1. Birinci Süreç: Asgari Sermaye Yeterliliği

Basel I Uzlaşısı asgari sermaye oranı sabit tutulmak kaydıyla bankaların maruz kalacağı risklerin daha net ve sağlıklı şekilde gösterilebilmesi amacıyla Toplam risk unsuruna Operasyonel Risk de eklenmiştir.

$$(SYK) = \frac{\text{Toplam Sermaye}}{\text{Toplam Risk (Kredi Riski + Piyasa Riski + Operasyonel Risk)}} \geq \%8$$

Basel II Kriterleri belirlenirken risk hesaplama yöntemleri daha ayrıntılı ve farklı metotlarla ölçülmeye başlanmıştır.

Tablo 2.17. Basel II Uzlaşısı Risk Ölçüm Yaklaşımları (BDDK, 2004:8)

Gelişmişlik Düzeyi	Piyasa Riski	Kredi Riski	Operasyonel Risk
Basit		Basitleştirilmiş Standart Yaklaşım	Temel Gösterge Yaklaşımı
Orta	Standart Yaklaşım	Standart Yaklaşım	Standart Yaklaşım
			Alternatif Standart Yaklaşım
İleri	Riske Maruz Değer Yaklaşımı	Temel İçsel Değerlendirmeye Dayalı Yaklaşım	Gelişmiş Ölçüm Yaklaşımı
		Gelişmiş İçsel Değerlendirmeye Dayalı Yaklaşım	

Tablo. 2.17’de görüldüğü üzere Piyasa riskinin hesaplanmasında çok önemli değişikliklere gidilmemiş, Piyasa riski Standart Yaklaşım ve Riske Maruz Değer Yaklaşımı metotları kullanılmıştır. Kredi riski çok ayrıntılı ve farklı metotlar uygulanarak belirlenmeye çalışılmıştır. Kredi riski; Basitleştirilmiş Standart Yaklaşım, Standart Yaklaşım, Temel İçsel Değerlendirmeye Dayalı Yaklaşım ve Gelişmiş İçsel Değerlendirmeye Dayalı Yaklaşım şeklinde gelişmiş yöntemlerle ölçülmeye

çalışılmıştır. Operasyonel risk ise Temel Gösterge Yaklaşımı, Standard Yaklaşım + Alternatif Standart Yaklaşım ve Gelişmiş Ölçüm Yaklaşımı metotları kullanılmıştır.

Piyasa Riski:

Yaşanacak olumsuz ekonomik gelişmelerden dolayı piyasalarda volatiliteye (oyunaklık) bağlı olarak faiz, kur, hisse senedi, mal fiyatlarında meydana gelebilecek değişimlerden bankanın zarar edebilme riskidir. Belirlenmesinde iki yöntem üzerinden hareketle hesaplama yapılmıştır. Piyasa riski belirlenirken faiz oranı riski, kur riski ve hisse senedi pozisyon riski hesaplanır. Bu bileşenlerin her bir için genel piyasa riski ve opsiyon riski hesaplanır ayrıca faiz oranı riski ve hisse senedi pozisyon riski için de spesifik risk hesaplanır.

Basitleştirilmiş Standart Yaklaşımında kredi kurumları tarafından menkul kıymetleri ihraç eden ülkeye verilen derecelendirme notlarına göre, Standart Yaklaşımında ise bağımsız derecelendirme kuruluşlarının menkul kıymetleri ihraç eden ülkeye verilen derecelendirme notlarına göre farklı risk gruplarına göre hesaplama yapılır. Basitleştirilmiş Standart Yaklaşımında verilen notlar 0 ile 7 arasında değerlendirmeye alınır ve risk ağırlıkları bu değerler üzerinden belirlenir (BDDK, 2004:16).

Derecelendirme Kuruluşlarının vermiş oldukları notları zorunluluk haline getiren Basel II Uzlaşısı KDK'ları bankacılık sektörü için çok önemli ve zorunlu bir pozisyona getirmektedir. Piyasa pratiğine bakıldığında piyasanın üç büyük derecelendirme kuruluşu olan S&P, Moody's ve Fitch şirketlerinin notlarının kabul görüldüğü anlaşılmaktadır. Çalışmamızda, Asgari Sermaye Yeterliliğinin hesaplanmasında her risk grubu için S&P, Moody's ve Fitch derecelendirme şirketlerinin vermiş oldukları notlar baz alınacaktır. Tablo 2.18'de Basitleştirilmiş Standart Yaklaşımında ve Standart Yaklaşım verilen notların risk ağırlıkları gösterilmiştir.

Tablo 2.18. Kamu Menkul Kıymetleri Risk Ağırlıkları (BDDK, 2004:18).

Risk Ağırlığı	Basitleştirilmiş Standart Yaklaşım	Standart Yaklaşım
%0	0→1	AAA→AA-
%0,25	2→3	Vadeye Kalan Süresi 6 Ay ve Daha Az Olanlar
%1		Vadeye Kalan Süresi 6–24 Ay Olanlar
%1,60		Vadeye Kalan Süresi 24 Aydan Uzun Olanlar
%8	4→7	BB+ ve daha düşük

Kredi Riski:

Banka müşterilerinin ve aracı kurumların almış olduğu krediler ve borçlanmalarda, borcun geri ödenmeme olasılığının oluşturmuş olduğu riski ve bu riskin bilanço üzerinde yaratacağı zarar durumunun belirlenmesini ifade eder (Horasan ve Horasan, 2012:206-213).

Kredi riski, Tablo 2.17’de gösterildiği gibi basit düzeyde Basitleştirilmiş Standart Yaklaşım, orta düzeyde Standart Yaklaşım, ileri düzeyde ise Temel İçsel Değerlendirmeye Dayalı Yaklaşım ve Gelişmiş İçsel Değerlendirmeye Dayalı Yaklaşım metodlarını kullanarak bankaların içinde bulunmuş oldukları durumu ve karşı karşıya kaldıkları riskleri ölçmeye çalışır.

Basel II Uzlaşında Kredi riski hesaplaması yöntemleri çeşitlendirilmiş ve daha detaylı bir şekilde incelemeye alınmıştır. Komite sermaye yeterliliğinde oluşacak riskleri belirlemede bankalara iki yaklaşım olan Standart Yaklaşım ve İçsel yaklaşımı tercih etme imkanı vermektedir. Aşağıda kredi riskinin hesaplanmasında kullanılan yöntemlerin oranları verilmiştir. Görüleceği üzere bankaların kredi riskini hesaplamasında nihai olarak içsel değerlendirmeyi daha çok tercih ettiği içsel yaklaşım içerisinde de Gelişmiş İçsel Değerlendirmeye Dayalı Yaklaşımını kullanmayı tercih ettikleri görülmektedir (BDDK, 2012:8).

Tablo 2.19. Kredi Risk Ölçümünde Kullanılan Yöntemlerin Dağılımları (BDDK, 2012:8)

Kullanılan Yöntemler	Yüzdelik Dağılımları
Standart Yaklaşım	%5,1
Temel İçsel Değerlendirmeye Dayalı Yaklaşım	%2
Gelişmiş İçsel Değerlendirmeye Dayalı Yaklaşım	%92,9

Standart Yaklaşım da Basel I Kriterlerinde OCDE ülkelerine tanınan ayrıcalıklı risk sınıflandırılması terk edilmiş daha genel değerlendirme amaçlanmıştır. Bu amaçla ile uluslararası kabul edilebilirliği yüksek olan bağımsız kredi derecelendirme kuruluşlarının vermiş oldukları notlar üzerinden risk ağırlıklarını belirlenmeye çalışılmıştır. Bağımsız KDK'lar ülkeleri, bankaları ve çeşitli şirketleri kendi belirlemiş oldukları yöntemler eşliğinde değerlendirip belirli derece notları vermektedir. Standart Yaklaşım verilen bu notları belirli sınıflara ayırarak Tablo 2.19'da gösterildiği gibi risk durumunu 0 ile 150 arasında not karşılıklarına göre sınıflandırmaktadır. Burada genel olarak AAA en düşük riske karşılık gelirken B notu ve altı yüksek riske karşılık gelmektedir. Bankanın hangi derece kuruluşu ile çalışacağı bankaya bırakılmakla beraber S&P, Moody's ve Fitch şirketlerinin vermiş oldukları notlar kabul görülmektedir.

Tablo 2.20. Standart Yaklaşım Risk Ağırlıkları (Ay, 2010:71)

Standart Risk Ağırlıkları	Ülke (%)	Bankalar Seçenek I (%)	Bankalar Seçenek II (%)	Şirket (%)
AAA / AA-	0	20	20	20
A+ / A-	20	50	50 (Uzun Vade) 20 (Kısa Vade)	50
BBB+ / BBB-	50	100	50 (Uzun Vade) 20 (Kısa Vade)	BB-'ye kadar 100
BB+ / BB-	100	100	100 (Uzun Vade) 50 (Kısa Vade)	BB-'nin altı 150
B-'den Aşağı	150	150	150	150
Derecelendirilmemiş	10	100	50 20 (Kısa Vade)	100
Gayrimenkul Teminatlı Krediler	Konut ipoteği karşılığında verilen krediler %50, Ticari gayrimenkul ipoteği karşılığında verilen krediler %100			

Basitleştirilmiş Standart Yaklaşım da ise büyük oranda Standart yaklaşıma benzemekle beraber risk sınıflandırmasını KDK'ların vermiş oldukları notlar üzerinden değil İhracat Kredi Kuruluşları vermiş oldukları notlar üzerinden belirlenmekteydi. Ayrıca şirketlere verilen krediler %100 riskli görülmekte, teminatlar

için sadece Basit Yöntem kullanılabilmekte ve kabul edilen teminat türleri ve garantörler Standart Yaklaşımına göre daha sınırlı olmaktadır (Erdoğan, 2014:154-155).

İçsel Yaklaşım risk ağırlığının hangi sermaye yükümlülüğüne denk geldiğini ölçmeye çalışan, bankaların en çok tercih ettiği risk belirleme yöntemidir. Bankalar bu yöntemle sadece riski ölçmek ölçmekle kalmayıp risk yönetimini de sağlamaktadır. İçsel değerlendirme yönteminde en önemli hususlar risk ağırlıklarının belirlenmesi ve asgari gerekliliği sağlamaktır. Bankalar burada kendi iç parametrelerinden faydalanarak denetim otoritesinin onayı da alarak kendi iç derece sistemini kurup risk yönetimlerini sağlarlar. Burada en önemli husus bankaların derece sistemini sağlamada gerekli yeterliliği sağlama durumudur.

Basel Komitesi, risk ölçüm yöntemlerinde gelişmişlik düzeyini basitten gelişmiş düzeye göre sıralarken içsel değerlendirmeyi gelişmiş seviyede kategorize etmektedir. Bankalar içsel değerlendirme yönteminde iki yaklaşım kullanabilmektedir.

- Temel İçsel Değerlendirmeye Dayalı Yaklaşım
- Gelişmiş İçsel Değerlendirmeye Dayalı Yaklaşım

Her iki yaklaşımda da derece sistemine ihtiyaç duyulurken temel içsel derecelendirme de risk ölçümünde komitenin belirlemiş olduğu bazı kriterler devreye girerken gelişmiş içsel derecelendirmede banka tüm risk bileşenlerini kendisi belirlemektedir. Bankalar tüm risk bileşenlerini ve risk yönetimlerini kendi kurduklarından genel olarak ileri-gelişmiş içsel derecelendirme yöntemini tercih etmektedirler (Arslan, 2007: 60-61).

İçsel değerlendirme sisteminde banka risk ölçümü yaparken beklenen ve beklenmeyen kayıpları belirlemek zorundadır. Beklenen kayıp; bankanın kendi kredi portföyünün alabileceği zararı gösterirken beklenmeyen kayıp ise beklenen kayıp dışındaki saplamaları ifade eder. Beklenen kayıp da bankalar oluşabilecek zarara karşılık sermaye ayıracaklarından gerçekleşen zarar sermayeden indirilir (İmam, 2018: 48).

Operasyonel Risk:

Bankanın bankanın yetersiz iç denetim ve işlemeyen kontrol mekanizmalarından, insan kaynaklı ve dış faktörlerden meydana gelen zarara uğrama riskini ifade eder (Erdoğan, 2014:157). Operasyonel risk, Basel I Uzlaşısında dikkate alınmamış ama gelişen ve karmaşıkleşan ekonomik yapı sonucunda dikkate alınmaya ve detaylı bir şekilde ölçülmeye başlanmıştır.

Operasyonel riskin kaynaklarını dörde ayırabiliriz. Birincisi banka personeli, banka personelinin bilerek veya bilmeyerek bankayı zarara uğratma olasılığıdır. İkincisi bankanın sahip olduğu alt yapı sisteminin yetersizliği ve teknolojiye uyum sağlayamaması ile müşterilerini zarara uğratma ihtimalidir. Üçüncü dış kaynaklı faktörler sıralanabilir. Bunlara, doğal afetler ve bankaya dışarıdan yapılabilecek müdahaleler örnek verilebilir. Son olarak bankanın işleyişinde yaşanan aksaklıklar sonucu bankanın zarara uğrama ihtimalidir. Bankaların yaşanacak tüm bu olumsuz gelişmelerden zarara uğrama olasılığı operasyonel riski belirler (İmam,2018: 34-35).

Operasyonel risk dört yaklaşımla ölçülmeye çalışılır. Bu yaklaşımlar; basit düzeyde Temel Gösterge yaklaşımı, orta düzeyde Alternatif Standart Yaklaşım, Standart Yaklaşım ve ileri düzeyde İleri ölçüm Yaklaşımlarıdır. Tabloda kullanılan yöntemlerin yüzdelik dağılımları verilmekte bankaların en çok Alternatif Standart Yaklaşımı kullandıkları görülmektedir.

Tablo 2.21. Operasyonel Risk Ölçümünde Kullanılan Yöntemlerin Dağılımları (BDDK, 2012:8)

Kullanılan Yöntemler	Yüzdelik Dağılımları
Temel Gösterge yaklaşımı	%3,1
Standart Yaklaşım	%15,7
Alternatif Standart Yaklaşım	%78,8
İleri düzeyde İleri ölçüm Yaklaşımları	%2,4

Bankalar operasyonel riski yukarıda saydığımız yöntemler ışığında belirleyip bankanın maruz kalacağı riski ve bu riske karşılık gerekli olan sermaye yeterliliğini ölçmeye çalışırlar. Basel I Kriterlerinde operasyonel riskin hesaplanmaması eksiklik olarak ortaya çıkmış Basel I Uzlaşısında geliştirilmeye çalışılmış neticesinde Basel II Uzlaşısında temel bir gösterge olarak karşımıza çıkmaktadır. Ve bankalar için riskin doğru ve sağlıklı bir şekilde belirlenmesi açısından son derece önem arz etmektedir.

2.9.2.2. İkinci Süreç: Denetim ve Gözden Geçirme

Basel II Uzlaşısında sürecin ikinci dayanağını sermaye yeterliliğinin denetimi sürecidir. Denetim otoritesi bankaların risk yönetim süreçlerini gözden geçirmekte ve denetlemektedir. Bu süreçte denetim otoritesi her bankanın yükleneceği risk kadar sermaye yeterliliğini karşılanmasını ve risk yönetimlerini geliştirmek adına bankaların kendi denetim sistemlerini geliştirmelerini sağlamayı hedeflemektedir.

Denetim otoritesi, bankaların kendi yerel denetim mekanizmalarını geliştirmelerini ve incelemeler sonucu gerekli görmeleri durumunda risk belirleme yöntemlerini geliştirmelerini sağlamak adına incelemelerde bulunmaktadır. Bu denetim sürecini belli prensipler geliştirerek yapmaktadır. Geliştirilen bu prensipleri dört başlıkta inceleyebiliriz (Arslan, 2007: 61-63).

1. Bankaların risk durumlarının karşısında gerekli sermaye yeterlilik durumunu kendi içsel inceleme yöntemi kullanarak incelemek ve sermayelerini korumalarını sağlama stratejilerini sağlama prensibidir. Bankaların karşılaşacakları risk ve bulundurması gereken sermaye düzeylerinin tutarlılıklarının belirlenmesi ve bu tutarlılığını gerçekteştirmesi adına banka yönetim kurulu ve yöneticilerin sorumlu tutulması durumudur. Amaç bankanın kendi özelliklerini, risklerini bilmesi ve gerekli denetimleri iç organlara yükleyip sorumluluk bilinci oluşturmaktır.
2. Bankaların sermaye yeterliliklerini değerlendirme sistemlerinin geliştirmiş oldukları stratejilere uygunluğunu denetlenmesidir.
3. Bankalara kendi ülkelerinin iç durumları karşısında yaşanabilecek olumsuz durumlar karşısında ek sermaye bulundurma hakkı tanımaktadır. Basel I Uzlaşında her banka için aynı sermaye yeterliliğinin getirilmesi sonucu yaşanan kötü sonuçları kaldırmak amacı ile yapılmıştır.
4. Bankaların zorunlu tutulan sermaye yeterliliğinin altına düşmemesi adına yerel otoritelerin yani resmi kurumların gerekli önlemleri alması prensibidir.

Bu süreçte birinci yapısal blokta belirlenen sermaye yeterliliği dışında ayrıca karşılaşılan olası risklerin daha iyi tanımlanması ve yönetilmesi konusu gündeme alınmıştır. Bu dayanak ile bankaların bulundurması gereken sermaye gerçekte sermayenin altına düşerse denetim otoritesine erken müdahalede bulunma imkanı vermektedir (Glantz ve Mum, 2003: 404).

2.9.2.3. Üçüncü Süreç: Piyasa Disiplini ve Şeffaflık

Bu süreç, Basel II Uzlaşısının sonuç bildirgesi anlamına gelmektedir. Temel amaç; bankaların sermaye ve risk yapılarını, uygulamış oldukları yöntemleri doğru ve şeffaf bir şekilde açıklayarak piyasa disiplini sağlamaktır. Bu aşamada bankalar, birinci dayanakta gerekli sermaye yeterliliklerini ve karşılaşılan riskleri tanımlama yöntemlerini, ikinci dayanak da sürecin denetimi ve alınan yöntemleri kamuoyuna

zamanında ve doğru bir şekilde açıklama zorunluluğu getirmektedir. Bankalar yaptıkları bilgilendirmelerle piyasada asimetrik bilginin oluşmasını engelleyecek, piyasa oyuncularının doğru karar almasına neticesinde piyasanın düzgün ve sağlıklı işlemesine katkı sağlayacaktır (Candan ve Özün, 2006: 337-346).

Bankalar tarafından kamuoyuna açılan bilgiler ile bir bankanın yapısal durumu, sermaye yeterliliği, kredi derecelendirme kuruluşlarından aldıkları not karşılıkları ve bu vesile ile sahip olmuş oldukları riskler bilinebilecektir. Bu da yatırımcıya bankaları sağlıklı bir şekilde karşılaştırma imkanı verip zaman ve maliyet fırsatı yaratacaktır. Şeffaf bilgi akışı ile tüm piyasa oyuncuları kararlarını daha sağlıklı alabilecek ve gerekli piyasa disiplini sağlanacaktır.

Basel I Kriterlerinde risk hesaplamasını dar tutulması, bu uygulamanın tüm bankalara uygulanması, riskin sadece kredi riskini öngörmesi, operasyonel ve likidite riskin hesaba katılmaması ve OECD ülkelerine tanınan imtiyazların gibi eksiklikler Basel II Uzlaşısı ile giderilmeye çalışılmıştır. Bu çerçevede bankaların uğrayacağı riskler çeşitlendirilmiş ve gelişmiş risk ölçümleri yapılmıştır. Bankaların kendi verileri üzerinden içsel değerlendirmeler yapılarak her bankanın kendi risk değerine karşılık gelen sermayesi bulunmaya çalışılmıştır. Bu süreci üçe ayırmış öncelikle sermaye gerekliliği ve bu gereklilik için risk unsurları bulunmaya çalışılmıştır. İkinci aşamada sürecin denetimi sağlanmaya ve son olarak da piyasa disiplinini sağlamaya ve geliştirmeye çalışılmıştır.

Basel I Kriterleri ile dünya genelinde oluşturulmaya çalışılan standardizasyon Basel II ile yerleştirilmeye çalışılmıştır. Gelişmiş veya gelişmekte olan her ülke kendine göre uzlaşmayı uygulamaya çalışmıştır. Uzlaşısı ile bağımsız derecelendirme kuruluşlarının vermiş oldukları notların zorunluluk hali alması, gelişmiş ülkelerin finansal yapılarının güçlü olması ile alınan yüksek notlar uzlaşmaya uyumunu kolaylaştırmıştır. Gelişmekte olan ülkeler uyum sağlama adına önlemleri alsa da hedefleri tutmada aksaklıklar yaşayabilmişlerdir (Torun, 2017:15-16).

Türkiye, Basel II Uzlaşısına uyumda Basel I Uzlaşısına uyumda olduğu gibi gerekli önemi vermiştir. Ama 2001 yılının Kasımı ve 2002 yılının Şubatında meydana gelen ekonomik krizler bankaların bilançolarında aşırı kötüleşmesi sonucu Basel I uzlaşısında olduğu gibi Basel II Uzlaşısının da kademeli olarak hayata geçirilmesi hedeflenmiştir.

Bu çerçevede BDDK Basel'e verdiği önemi, 2003 yılında BDDK'nın temsilcileri ve çeşitli bankaların risk yöneticilerinin oluşturduğu TBB bünyesinde

Yönlendirme Komitesi kurarak göstermiştir. Komite belli aralıklarla toplanarak raporlar hazırlayarak durum tespiti yapmaktadır. 30 Mayıs 2005’de Yönlendirme Komitesi, Basel II Uzlaşısının yol haritasını çizmiş “*Basel II’ye Geçiş Yol Haritası*” bildirisini kamuoyuna duyurmuştur (Yıldırım, 2015:15).

Tablo 2.22. Basel II’ye Geçiş Yol Haritası (Torun, 2017:16)

Tarih	Uygulama Programı
2005 Ekim	Bankaların BASEL II’ye geçiş programının talep edilmesi
2005 Kasım	Standart yaklaşımlar için ulusal uygulama tercihlerinin belirlenmesi
2007 Mart	BASEL II’nin sermaye yeterliliği olarak yayımlanması
2007 Ağustos	BASEL I ve BASEL II Uzlaşılarının beraber uygulanması
2008 Ocak	BASEL II prensiplerinin yürürlüğe girmesi
2009 Ocak	İçsel derecelendirmeye dayalı yaklaşımlara ve ileri ölçüm yaklaşımlarına izin verilmesinin başlatılması

Basel II Uzlaşısı, Tablo 2.22’de gösterildiği gibi planlı ve programlı bir şekilde uygulanmaya konulmuştur. BDDK daha sonra 24.02.2011 tarihli ve 4099 sayılı Kararı ile 01.07.2011- 30.06.2012 tarihleri arasında uygulayacağı, “*Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik Taslağı*”nı yürürlüğe koymuştur. Taslakla Basel II’ye getirilen yeniliklere bankaların ve müşterilerinin uyum sağlanması amaçlanmıştır (Külahi vd., 2013:192).

Temmuz 2012 ile bankaların kredi risk ölçümünde derecelendirmeye dayalı standart yöntemi uygulanmaya koyması ile Türkiye, Basel II’yi tam olarak uygular hale gelmiştir.

Basel II Uzlaşısı, Basel I Uzlaşısının eksikliğini gidermek adına ve bankacılık sektörünün ihtiyacı olan güçlü sermaye, kontrol ve disiplini sağlama adına büyük bir adım olmuştur. Birçok konuda ileri metotlar geliştirerek objektif sonuçlar elde etmeye çalışılmıştır. Neticesinde hem Türkiye’de hem uluslararası bankacılık sektörüne kontrol, denetim ve standardizasyon sağlama adına büyük katkı sağlamıştır. Sağlamış olduğu faydalar yanında bazı durumlara gereken cevabı verememesi adına eleştirilmiştir. Bu eleştirileri aşağıdaki şekilde derleyebiliriz.

- Riskin sadece dış kaynaklı olduğu varsayımını geliştirmesi sonucunda bankaların kriz anında ortak hareket edip krizi derinleştirme riskini doğurması,
- Standart yaklaşımda KDK'ların not verme zorunluluğu durumu KDK'ların otoritesini artırmıştır. Derecelendirme kuruluşlarının piyasa etkinliklerini artırması ve verecekleri kararların güvenilirliklerinin sorgulanması,
- Derecelendirme kuruluşlarının kararlarının baz alınması ile derecelendirme kuruluşlarının denetim otoritesi yerine geçmiş gibi olması durumu,
- Basel II'ye uyumun küçük ve orta ölçekli bankalara personel ve bazı diğer maliyetler bindirmesi ile büyük bankalar ile rekabette geride kalma tehlikesi,
- Gelişmiş ülkelerin derecelendirme kuruluşlarından alacakları yüksek notlar ve düşük risk ile yatırımları çekmesi gelişmekte olan ülkelerin yatırım almada zorlanması,
- Düşük notlar almamak adına bankaların derecelendirmeden kaçması, derecelendirilen ama düşük not alan bankaların cezalandırılmış gibi olması,
- Piyasa disiplinin sağlanması ve kamuyu aydınlatma yükümlülüklerin fazla olduğu görüşünün yaygın olması, bu yükümlülüklerin küçük ve orta büyüklükteki bankalara fazladan maliyet yükleme ve açıklanan bilgilerin kötüye kullanılabilmesi tehlikesi taşımaktadır (İmam,2018: 53).

Basel II uzlaşısı da uygulanmasında belli sorunlarla karşı karşıya kalmış ve bankacılık sektörünün tıkanıdığı yerlerde bazı durumlarda eksik kalmıştır. Bankacılık sektörüne dinamizm ve daha güçlü, dayanaklı bankacılık sektörü için Basel III Kriterleri gündeme gelmiştir.

2.9.3. Basel III Düzenlemesi

2008 küresel krizi her sektörü etkilediği gibi bankacılık sektörünü de çok olumsuz etkilemiştir. Bu süreçte birçok banka iflas etmiş ve birçok bankanın da kırılgan yapıya sahip olduğu gözlenmiştir. Bankacılık sisteminde daha güçlü banka yapıları ve sistem içerisinde yaşanabilecek riskleri detaylı bir şekilde sağlayıp piyasa disiplini sağlamaya çalışan Basel II Kriterlerinin bazı durumlarda eksik kaldığı görülmüştür. Basel III Uzlaşısı, Basel II Uzlaşısının devamı niteliğinde olup bankacılık sisteminin kırılgan yapısını güçlendirmek üzere Temmuz 2009'da gündeme alındı. Basel III Aralık 2010 yılında yayımlanan “*Risk Ölçümü, Standartları ve Görüntülemesi İçin Uluslararası Çerçeve*” ve “*Daha Esnek Bankalar ve Bankacılık*

İçin Bir Uluslararası Düzenleme Çerçevesi” bildirileri ile hayata geçmiş oldu. Basel III Uzlaşısı 2013 yılında başlayıp 2019 yılında bitirilmesi planlanan kademeli bir süreçtir (bis.org).

Basel III Uzlaşısı, 2008 finansal krizi sonrası gerekli tahribatı düzeltmek, yeni krizlere karşı dayanıklılığı artırmak adına sermaye oranını niceliksel olarak artırmak, niteliksel olarak da güçlendirmek adına muhasebesel asgari sermaye oranı ve gerekli likidite oranlarını sağlamak ayrıca kaldıraç oranlarını sınırlandırma gibi yeni rasyonların geliştirildiği ek bir düzenlemedir (Apak, 2016: 26).

Basel III her ne kadar reformsal bir düzenleme olsa da Basel II’yi yürürlükten kaldırmamış aksine geliştirmeyi amaçlamıştır. Bu çerçevede Basel III’ün Basel II’den farklarını Tablo 2.23’ten görebiliriz . Basel III’ de çekirdek sermaye yüzde 7’ye, 1. Kuşak Tier sermaye düzeyi yüzde 8’e ve toplam sermayenin de yüzde 10,5’e kademeli olarak çıkarılması hedeflenmiştir. Bakıldığı zaman Basel II oranla sermaye gereksinimleri makul seviyelerde artırılmıştır.

Tablo 2.23. Basel II’den Basel III’e Geçiş (Gürel vd., 2012:20)

Risk Ağırlıklı Varlıkların Yüzdesi	Sermaye Gereksinimleri (%)						
	Çekirdek Sermaye			1.Kuşak Tier Sermaye		Toplam Sermaye	
	Minimum	Koruma Tampon	Gereken	Minimum	Gereken	Minimum	Gereken
Basel II	2			4		8	
Not	Yeni tanım altında ortalama uluslararası bir banka için %1’e eş değer			Yeni tanım altında ortalama uluslararası bir banka için %2’e eş değer			
Basel III Yeni Tanım	4,5	2,5	7	6	8,5	8	10,5

Basel III, 2009’da alt yapısı oluşturulmuş 2013-2019 yılları arasında uygulanacak bir düzenleme olduğundan uzlaşının gelişimi ve uygulanması üzerine birçok zirve, konferans ve toplantı yapılmıştır. Basel III Uzlaşısının gelişimine katkı sağlayan zirveler kronolojik olarak Washington G20 Zirvesi, Londra G20 Zirvesi, Pittsburgh G20 Zirvesi, Toronto G20 Zirvesi, Seul G20 Zirvesi ve Cannes G20 Zirvesi düzenlenmiştir (Yılmaz, 2013: 55-60). Bu zirvelerin genel amacı; finansal piyasaların

krizler karşısında kırılğanlığını yükseltmek adına alınabilecek önlemler, atılması gereken adımlar görüşülüp karara bağlanmaya çalışılmıştır. Bu çerçevede bankacılık sektörü için alınması gereken adımlar genel manada görüşülmüş ve Basel II'nin geliştirilmesi gerekliliği doğmuştur. Neticesinde yeni kararlar alınarak Basel III Kriterleri alınmıştır.

Tablo 2.24. Basel III Uzlaşısının Yol Haritası (bis.org)

Aşamalar		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
Sermaye	Kaldıraç Oranı	1 Ocak 2003 – 1 Ocak 2017 arası eş anlı çalışma Sunum 1 Ocak 2015’te başlar.					Yapısal Blok 1’e geçiş		
	Minimum Çekirdek Sermaye Oranı	%3,5	%4	% 4,5				%4,5	
	Sermaye Koruma Tamponu				%0,625	%1,25	% 1,875	%2,5	
	Minimum çekirdek sermaye +Sermaye Koruma Tamponu	%3,5	%4	%4,5	% 5,125	% 5,75	% 6,375	% 7	
	CET1’den yapılan aşamalı kesintiler*		%20	%40	% 60	% 80	% 100	%100	
	Minimum Kuşak-1 Sermayesi	%4,5	%5,5	% 6,0				% 6,0	
	Minimum Toplam Sermaye		% 8,0						%6,0
	Minimum Toplam Sermaye +Koruma Tamponu		% 8		% 8,625	% 9,25	% 9,875	%10,5	
	1. kuşak çekirdek sermaye veya 2. kuşak çekirdek sermaye olarak nitelendirilemeyen sermaye araçları	2013’te başlayarak 10 yıl boyunca aşamalı olarak sona erecek							
Likidite	Likidite karşılama oranı			% 60	% 70	% 80	% 90	% 100	
	Net istikrarlı finansman oranı								
*Ertelenmiş vergi miktarları, mortgage hizmet kuralları ve finansallar için limiti aşan miktarları içerir.									
Turuncu alanlar geçiş dönemlerini gösterir.									
Bütün tarihler 1 Ocak itibariyledir.									

Basel III Uzlaşısı, Basel II'nin eksikliklerini gidermek ve daha güçlü bankacılık için birçok yeni düzenleme yapılmıştır. Sermayeye yeni tanımlamalar getirilerek yetersiz likidite ve risk bazlı olmayan kaldıraç oranları ile ilgili düzenlemeler yapılmıştır. Yapılan değişiklikler ve amaçlanan oranlar ile beraber Basel III Uzlaşısının yol haritası Tablo 2.24' te gösterilmiştir. Basel III Uzlaşısı, Basel II'nin eksikliklerini gidermekle beraber birçok yenilik getirmiştir. Bu yenilikleri şu şekilde sırlayabiliriz.

- **Likidite Kaldıraç Oranı**

Likidite kaldıraç oranı ile yerel otorite tarafından bankaya belirlenecek olan likidite stres senaryosu doğrultusunda 30 günlük zaman diliminde tüm likidite ihtiyaçlarının sağlanması amaçlanmaktadır. Likidite kaldıraç oranı, bankanın likit varlıklarının 30 günlük süre içerisinde gerçekleşmesi beklenen nakit çıkışının 2'ye bölünmesi ile bulunur. Bu oranın kademeli olarak yükseltilmesi son olarak en az % 100 olması hedeflenmektedir (kobitek.com).

Türkiye'de uygulanan yabancı para ve toplam bazda likidite gerekliliği bankaların likidite oranlarını hesaplamalarına benzerlik gösterdiğinden likidite hesaplamalarına aşinalık söz konusudur. Likidite riskinin varlığından, bankaların belli bir zaman aralığında varlıklarını yeniden finanse edememesi veya ek para çıkışlarına karşılık fon sağlayamadığı durumlarda ayrıca ödeme yükümlülüklerinde zarar sayılabilecek faaliyetlerde bulunduğu rastlanmaktadır (Apak, 2016: 25).

- **Net İstikrarlı Fonlama Oranı**

Likiditede yaşanabilecek uyumsuzlukları en aza indirmek ve çekirdek fonlamayı daha da güçlendirmek amacıyla likidite karşılama oranını desteklemek üzere çıkan ek bir düzenlemedir. Bankanın mevcut istikrarlı fonlama tutarının, ihtiyaç duyulan istikrarlı fonlama tutarına bölünmesi ile belirlenen bu oranın yüzde 100'den büyük olması hedeflenmektedir. Basel III Uzlaşısı takvimine göre Net İstikrarlı Fonlama Oranı 2012-2018 yılları arasında gözlem periyoduna alınmıştır (Gürel vd., 2012: 23).

- **Sermaye Tamponları**

Basel III Uzlaşısının getirmiş olduğu yeniliklerden biri de Basel II Uzlaşısına göre sermayenin daha da güçlendirilmesi olmuştur. Tablo 2.24'te gösterildiği gibi Minimum Çekirdek Sermaye Oranı; 2013-2015 yılları arasında önce %3,5 daha

sonraki yıl %4 ve son olarak %4,5 yükseltilmesi, Minimum Kuşak-1 Sermayenin ise önce %4,5 sonraki dönem %5,5 ve son olarak %6 olması hedeflenmektedir.

Sermayenin güçlenmesine adına geliştirilen sermaye tamponları ise yaşanan krizlere karşı daha iyi reaksiyonlar verip krizlerden güçlü çıkmaya yönelik ek bir düzenlemedir. Bunlardan ilki sermaye koruma tamponudur. Sermaye koruma tamponu 2016 yılında başlayacak ve %0,0625’den 2019 yılı sonu ile %2,5 orana çıkacak şekilde aşamalı bir şekilde planlanmıştır. Bir diğeri döngüsel sermaye tamponudur. Döngüsel sermaye tamponu ile ekonomik büyüme hızına bağlı olarak değişimi takip ederek gerekli döngüyü sağlayıp hızlı kredi büyümesinin önüne geçilmesi hedeflenmektedir (kobitek.com).

- **Kaldıraç Oranı**

Finansal kriz sonrası yüksek kaldıraç oranlarının risk oluşturduğu gözlemlenmiş ve mevcut düzenlemenin bu riske cevap vermemesi ile kaldıraç oranlarının makul seviyesi ve gerekli düzenlemeleri Basel III Uzlaşısı ile çözüme kavuşturulmaya çalışılmıştır. Sermaye oranlarının desteklenmesi amacıyla basit, anlaşılır, şeffaf ve risk bazlı olmayan kaldıraç oranı geliştirilmiştir.

Ana sermaye

Kaldıraç oranı =-----

(Aktifler + Bilanço dışı kalemler)

Kaldıraç oranı, yukarıdaki formül ile hesaplanmakta ve 2017 yılının ilk çeyreğine kadar %3 oran hedeflenmekte ayrıca 1 Ocak 2018 yılı itibari ile Birinci yapısal bloğa dahil edilecektir (Gürel vd., 2012:22-23). Hedeflenen %3 oran ile 2018 den itibaren ana sermayenin yaklaşık 33 katı kadar bir bilanço büyüklüğünü oluşturmaya imkân vermektedir (Erdoğan, 2014:147-168).

Basel III Uzlaşısı ortaya koymuş olduğu yol haritası ve bu süreçte takip edilecek oranlar denetim komitesi tarafından denetlenmekte ve belirlenen oranlara ulaşamadığında komite tarafından gerekli müdahalelerde bulunacaktır. Bu müdahaleler, temettü, hisse geri alımları ve primler konusunda bazı kısıtlamaları getirebilmektedir.

Basel III Uzlaşısının Türkiye’deki uyumuna, uygulanabilirliğine baktığımız zaman BDDK’nın finansal kriz öncesi 2006 yılında almış olduğu “*Bankaların İç Sistemleri Hakkında Yönetmelik*” ve daha sonraki süreçte yönetmeliğe eklenen asit test

oranı ile likidite riskinin ölçümüne ve yönetimine ilişkin önlemler ile Türkiye'nin Basel III Kriterlerine uyumu kolaylaştırmıştır.

Türk bankalarının sermaye yapılarına baktığımız zaman, Basel sermaye bileşenlerinin Türkiye ile aynı olmadığı bu uygulamaların AB ve ABD bankacılık sistemine uygun olduğu gözükmemektedir. Türkiye'deki bankaların sermaye yapısında özkaynaklar içerisinde sermaye benzeri kredi oranının düşük olduğu, ama kâr yedekleri, ödenmiş sermaye, ve dağıtılmamış karlar gibi çekirdek sermaye kalemlerinin daha yüksek olduğu görülmektedir (Gürel vd., 2012:26).

Rozi Mizrahi ve İltar Kandemir'in 2018 yılında yapmış oldukları "Türk Bankacılık Sektörünün Basel III Kriterleri Perspektifinde Değerlendirilmesi" çalışmasında Türkiye'nin önemli bankaları üzerinde yapmış olduğu değerlendirme ve yayınlanmış resmi veriler üzerinden Türkiye'nin Basel III Kriterlerine uyumda gayet başarılı bir tablo çizdiği gözlenmektedir.

Tablo 2.25. Türk Bankalarının Basel III Kriterlerine Göre Oransal Analizi (Mizrahi ve Kandemir,2018:159)

Basel III Kriterleri	Yıllar	Kamu Mevduat Bankaları	Özel Mevduat Bankaları	Yabancı Sermayeli Özel Banka
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	2014	13,25	12,81	12,86
	2015	12,3	12,07	12,88
	2016	11,85	11,67	13,63
1. Kuşak Sermaye Yeterlilik Oranı	2014	13,18	12,55	12,77
	2015	12,24	11,9	12,82
	2016	11,81	11,63	13,59
Toplam Sermaye Yeterlilik Oranı	2014	14,64	14,98	13,86
	2015	13,93	14,15	13,53
	2016	13,41	13,89	14,67
Likidite Karşılama Oranı	2014	-	-	-
	2015	94,2	111,68	116,04
	2016	88,91	113,62	108,97
Kaldıraç Oranı	2014	-	-	-
	2015	7,51	7,29	7,85
	2016	7,19	7,33	8,23

- Tablo 2.25'te gösterilen veriler ve Basel III Uzlaşısında belirlenen oranlar analiz edildiğinde Türkiye Bankacılık Sektörünün Basel III Kriterlerine uyumda aşağıdaki sonuçlara ulaşılmaktadır
- Sermaye oranlarına baktığımız zaman Basel III Uzlaşında 2019 yılı itibari ile çekirdek sermaye yeterlik oranı %4,5 olarak hedeflenmiştir. Tabloya baktığımızda Türk bankalarının çekirdek sermaye yeterlik oranının mevduat bankalarında son dönemlerde ufak düşüşler olduğu gözlemlense de %10'nun üzerindeki oranlar ile hedefin çok üzerinde olduğu görülmektedir.
- Basel III Kriterlerinde I. Kuşak sermaye yeterlik oranı %6 ve toplam sermaye yeterlik oranı %10,5 olarak hedeflenmekte iken Türk bankalarının sermaye oranlarında bu oranların çok üzerinde olduğu gözlenmektedir.
- Likidite karşılama oranında yıllar içerisinde %100'lük seviye hedeflenmektedir. Likidite karşılama oranında Türk bankalarının hedefe yakın olduğu ama likidite karşılama performansını geliştirmeleri gerekmektedir. Özellikle de kamu mevduat bankalarının daha güçlü önlemler almaları gerekmektedir.
- Kaldıraç oranlarında Basel Komitesi yıllar içinde %3'lük oranı test etmeyi amaçlamaktadır. Türk bankalarında bu oranın %7-8 arasında olduğu ve hedefin çok üstünde olduğu gözlenmektedir (Mizrahi ve Kandemir, 2018:159).

Türk bankacılık sektörünün yukarıdaki bilgiler ve BDDK'nın uyum çalışmalarına bakıldığında zaman Basel III Kriterlerine uyumda oldukça başarılı ve güçlü bir performans geliştirdiği gözlenmektedir. Bu güçlü uyumun temel kaynağının 2001 yılında yaşanan ve sektörü yeniden organize eden bankacılık krizi olduğu söylenebilir.

Basel komitesi bankacılık sektörünü dizayn etmek ve geliştirmek adına Basel III Kriterlerinin eksik kaldığı yerlerde yeni önlemler almak ve sektörü daha güçlü hale getirmek adına yeni kriterler geliştirmektedir. Bu bağlamda güncel olarak geliştirilen ve 2019 yılı itibari ile uygulanacak olan Basel IV Kriterleri geliştirilmiştir. Basel IV, 10 kriter olarak yayınlanmış ama daha uygulanmaya konulmamıştır. Bankaların sermaye yeterlik oranlarını güçlendirmek, risk unsurlarının tespitini geliştirmeyi ve kredi derecelendirme kuruluşlarının sistem içerisindeki varlıklarını konumlandırmayı amaçlamaktadır (İmam, 2018:62-66).

Basel Kriterlerinin bankacılık sektörü ve KDK'ların önemi üzerindeki etkisi, alınmış olan kararların ve uyulması zorunlu hususlarla daha da artmaktadır. Basel

Kriterleri dünya bankacılık sisteminde standardizasyonu sağlamayı, krizler ve şoklara karşı daha dirençli ve güçlü bankacılık geliştirmeyi amaçlamaktadır. Bu çerçevede birçok kriter getirerek bankacılık sektörünü günün koşullarına göre dizayn etmektedir. Piyasada var olan riskleri ölçmeye ve bu risklerin bankalara vereceği zarara karşılık ne kadar sermaye yeterliliğine sahip olması gerekliliğini tespit etmeye çalışmaktadır. Basel II Uzlaşısı ile bankacılık sektörünün karşılaşılabileceği riskleri ölçmede derecelendirme kuruluşlarının vermiş oldukları notların baz alınması KDK'ların sektör üzerinde zorunlu hale getirmiş ve önemini oldukça artırmıştır.

BDDK yönetim kurulu üyesi İhsan Uğur Delikanlı'nın 2018 yılında “*Uluslararası Bankacılık ve Finans Sisteminin Yeni Mimarisi ve Türk Bankalarına Etkileri Konferansı*” yaptığı konuşmasında derecelendirme kuruluşlarının bankacılık sektörü üzerindeki etkisi ve önemi üzerinde durulmuştur. Basel II ile getirilen zorunluluğun KDK'ların vermiş oldukları hatalı kararların ve son dönemde oligopolistik yapılarından dolayı almış oldukları eleştirileri göz önünde bulundurarak Basel III Uzlaşısında bu etkinin kontrol altına alınması gerekliliği üzerinde durulmuştur.

Neticesinde kredi derecelendirme ile bankacılık sektörünün davranışları yakından ilişkilidir. Basel Kriterleri ile kredi derecelendirme sonuçlarının kredi kararlarında önemli bir gösterge olarak kullanılması ve bu durumun zorunlu hale gelmesi bağımsız kredi derecelendirme kuruluşlarını önemini artırmıştır (Aydın, 2018).

2.10. SENDİKASYON KREDİSİ

Sendikasyon kelime olarak birleşme, belli bir amaç adı altında bir araya gelme olarak tanımlanmaktadır. Fransızca *Syndicat* kelimesinden türeyen sendikasyon “bir ticari sorumluluğu/yükümlülüğü yerine getirmek amacıyla bir araya gelen kişiler veya şirketler” olarak açıklanmaktadır (etymonline.com).

Robert P. McDonald 1982 yılında yazmış olduğu kitapta sendikasyon kredisini, “iki ya da daha fazla kredi veren kuruluşun ortak bir kredi dokümantasyonu kullanarak bir borçluya kredi vermek üzere anlaşmalarıdır” şeklinde tanımlamaktadır (McDonald, 1982:12). Sendikasyon kredisi iki veya daha fazla kredi veren kuruluşun bir araya gelmesiyle benzer hüküm ve koşullarla, ortak dokümantasyon ve ortak bir ajan kullanılarak büyük miktarda fon ihtiyacında olan bir borçluya sağlanan kredidir (Apak, 1995:70). Bu tanımlarda sendikasyon kredisinde ortak dokümantasyona

(belgeler topluluğu) vurgu yapılmıştır. Sendikasyon kredisi fon ihtiyacı olan kuruluşun fon temin edeceği kurumlar topluluğundan kredi talebinin başlamasından kredinin verilmesi süreci ile karışık ve kompleks bir süreçtir.

2.10.1. Sendikasyon Kredisinin Özellikleri

Her kredi anlaşmasında olduğu gibi sendikasyon kredisinde iki temel unsur olan borçlu ve alacaklı yani kredi sağlayan bulunmaktadır. Sendikasyon kredisini diğer kredilerden ayıran en temel unsurlar kredi işlemine katılan kreditörlerin yani kredi sağlayıcılarının birden fazla olması ve her kreditörün toplam kredi tutarının kendine ait kısmı kadarıyla sorumlu olmasıdır (Yıldırım, 2005:8). Bu durum kredi sağlayıcısına avantaj sağlamaktadır. Her ne kadar yükümlülüklerde diğer kredi anlaşmalarından farklılık gösterse de sendikasyon kredisi de ortak bir anlaşma ve tek bir belge çerçevesinde düzenlenmektedir.

Sendikasyon kredisi sağlama sürecinde diğer kredi anlaşmalarından farklı olarak birçok kredi sağlayıcı olduğundan birçok rolde olmaktadır. Bu rollerde; (Yıldırım, 2005:8).

- **Lider Yönetici/Düzenleyici:** Borçludan yetki alarak borçlu hakkında bilgi toplayan bunları derleyen bankaları sendikasyona davet eden imza töreni ve genel olarak sözleşmenin detaylarını üstlenen taraftır.
- **Yükleniciler (undervvriters):** Lider bankanın da içinde olduğu bir grup katılımcının yöneticilere ve katılımcılara satmak üzere kredi satması ve bu şekilde kredinin tamamını taahhüt etmesidir.
- **Yöneticiler ve Yardımcı Yöneticiler:** Yöneticiler en yüksek katılım miktarına sahip olurlar. Yardımcı yöneticiler ise katılım miktarı daha az olmaktadır.
- **Katılımcılar:** En düşük paya sahip olan gruptur.
- **Ajan Banka:** Genellikle lider banka bu görevi üstlenir. Kredi sözleşmesi imzalandıktan sonra kredinin işleyişini kolaylaştırmak adına görev üstlenirler.

Sendikasyon kredileri garantili (underwritten) veya garantisiz (on best effort basis) şeklinde olabilir. Ancak temel olarak pratikte öncelikli bir borç olarak kabul görülmektedirler. Özetle sendikasyon kredisi sağlayıcıları diğer borç verenlere göre daha öncelikli konumdadırlar.

Sendikasyon kredisinin genel olarak özelliklerini Yıldırım'ın 2005 yılında yaptığı çalışma kaynak tutularak aşağıdaki gibi sıralayabiliriz.

- **Kredi Tutarı:** sendikasyon kredilerinin en büyük avantajlarından olan kredi tutarı, alt limit olarak 10 Milyon dolar düşünülürken üst limit talepte bulunacak bankanın derece notuna bağlı olarak borcu ödeme gücüne göre sınırsız olabilmektedir. Sendikasyon kredilerinde ülkenin (sovereign rating) ve talep eden kurumun notu yükseldikçe risk düşük olacağından kredi sağlayıcılar yüksek miktarlarda fon sağlayabilmektedir.
- **Vade:** sendikasyon kredileri pratikte yüksek fon miktarda krediler olduklarından genellikle orta ve uzun dönemli krediler olmaktadır. Orta vadede 3 ile 7 yıl arasında vadeli olabilirken uzun vadede 6 aydan 30 yıla kadar olabilmektedirler. Sendikasyon kredisinde alınan kredinin vadesinin uzun veya kısa olma durumunun en önemli etkeni krediye talepte bulunan kurumun ve ülkenin risk durumu rol oynamaktadır. Riskin düşük olduğu derece notunun yüksek olduğu ülkelerde vade çok uzun olabilirken Türkiye gibi derece notu düşük olan ülkelerde vade 1 yıla ve altına inebilmektedir. Türkiye, derecelendirme kuruluşlarından aldıkları notlar genel anlamda yatırım yapılabilir seviyede olmadığından sendikasyon kredilerinin vadesi genel olarak 1 yıl olmaktadır.
- **Faiz Oranları:** Kredilerde genellikle belli ve net olan faiz oranları uygulanırken sendikasyon kredisinde değişken faiz ve ortak faiz oranları uygulanmaktadır. Kreditörler finansman maliyetleri sabit olmadığından faizlerdeki oynamalarda oluşabilecek zararları kredi talep eden kuruma yüklerler. Bu sebeple kredinin faiz oranı sabit olmamakta piyasa koşullarına göre uygun bir faiz oranı belirlenmektedir. Sendikasyon kredilerinde faiz oranları değişirken fonlama maliyeti üzerine eklenen **spread** “marj” sabit olmaktadır (Pişkin, 2016). Uygulanan değişken faiz oranlarının belli bir standarda bağlamak ve kolaylaştırmak adına ulusal kabul görmüş faiz oranları olan LİBOR ve EUROBOR tercih etmektedirler. LİBOR (London Interbank Offer Rate), İngiltere Bankalar Birliği tarafından günlük olarak belirlenmektedir. Uluslararası piyasada en çok kullanılan oran olurken, günlük

olarak belirlenmektedir. Türkiye’ de genellikle borçlanmalar Dolar ve Euro üzerinden olduğundan LIBOR ve EUROBOR kullanılmakta üzerine sabit olan spread eklenerek belirlenmektedir (Örn. LIBOR+%1 veya EUROBOR+%2 gibi).

- **Ücretler:** sendikasyon kredileri yüksek hacimli ve değişken faizli krediler oldukları için maliyetler sadece uygulanan faiz oranı üzerinden olmamakta sözleşmenin imzalanması ile ve sözleşme süresi boyunca belli ücretler ödenmektedir. Bu maliyeler; düzenleme ücreti, tam yüklenim ücreti, katılım ücreti, acente ücreti, taahhüt ücreti olarak sıralanabilir.
- **Sorumluluğun Ayrılığı:** sendikasyon kredilerinde sorumluluk ayrılmıştır. Kreditörler sağlandıkları fon miktarı kadar sorumludurlar burada müteselsil sorumluluk değil münferit sorumluluk söz konusudur.
- **Ortak Dokümantasyon:** sendikasyon kredisinin temel özelliği olan ortak dokümantasyon birden fazla kredi sağlayıcı olduğundan ayrı ayrı sözleşmeler yapmaktansa tek sözleşme ile ortak bir metin çerçevesinde sorumlulukların belirlenmesi durumudur. Bu ortak doküman bir nevi hukuksal olarak hak ve yükümlülüklerin göstergesi olan belgeden oluşmaktadır.
- **Açıklık:** sendikasyon kredileri çok büyük hacimli krediler olduğundan kredi talep eden bankalar kredi miktarını ve katılımcı bankalarının kamuoyuna açıklanması ile itibarını artırdıklarından açıklık önemli bir unsur olmaktadır.
Türkiye’de her banka sağlamış olduğu yüksek miktarda sendikasyon kredisi ile ulusal medyada gündem olabilmektedir. Ziraat Bankası son sağladığı sendikasyon kredisinde ajanslarda son dakika olarak geçmiştir.

2.10.2. Sendikasyon Kredisinin Türleri

Sendikasyon kredisini sınıflandırırken genel kabul görmüş bir standardın bulunmadığı görülmektedir. Sendikasyon kredisini; kullanım amacı, vade durumu, nerede kullanılacağı, nasıl kullanacağına göre sınıflandırılmaktadır. Literatürde birçok

farklı sınıflandırma görülse de Bulut'un 2010 yılında yaptığı çalışmadan derleyerek sendikasyon kredisini aşağıdaki gibi sınıflandırabiliriz.

Vadeli Kredi: En çok kullanılan sendikasyon çeşididir. Türkiye’de bankaların en çok kullandığı sendikasyon kredi türüdür. Borçlu almış olduğu krediyi sözleşmede belirtilen hususlar doğrultusunda belli dilimler veya topyekûn vadesi doğrultusunda çekebilir ve geri ödemesini aynı şekilde belli aralıklarla veya tek bir seferde olabilmektedir. Vadeli kredilerde borçlu alınan kredinin para birimini değiştirmek hakkına sahip olabilmektedir. Vadeli krediler, çoklu para birimi opsiyonunu içerebilirler.

Çevrilebilir Kredi: Vadeli kredilerde olduğu gibi çevrilebilir kredilerde de belli vadelerle ve meblağlarla tahsis edilen kredilerdir. Çevrilebilir kredileri vadeli kredilerden ayıran en temel husus borçlunun alınan kredinin belli miktarını veya tamamını istediği zaman geri ödeme esnekliğine sahip olması durumudur.

Destek Kredisi: Bir tür çevrilebilir kredi türüdür. Burada borçlu krediyi kullanmak yerine tedbir olarak tutmaktadır. Borçlu kredi ihtiyacını finansman bonusu olarak kullanmakta destek kredisini ise borçlanma yaptığı piyasalarda sıkıntı yaşadığı durumlarda kullanmaktadır. Destek kredisi Türkiye gibi derece notunun düşük olduğu gelişmekte olan ülkeler ve firmalara sendikasyon piyasasında bulunma imkanı tanımaktadır. Bu kredi türünde kreditorler, borçlunun sözleşmede oluşan herhangi bir temerrüt halinde avans ödemesi yapmaması imkanı tanımaktadır. Bu gibi finansman bonusu gibi araçlarla borçlanmaya giden firmaların derecelendirme kuruluşlarından almış oldukları notlar göz önünde bulundurulduğundan derece çok önemli olmaktadır (Bulut, 2010: 33-34).

Destek Akreditifi: Bu kredi türünde borçlunun sözleşmeden doğan yükümlülüklerini yerine getireceğine dair üçüncü taraflara güvence vermek üzere desteklenmesi durumudur. Bu destek kaldırıcı leasing, ihracat finansmanı vb. yapılandırılmış işlemlerde görülebilir. Destek akreditifinin temel amacı kredi sağlayan kurumların borçlunun riskini tek başına alamadığı durumlarda borçluya ek güvence imkanı vererek kredi teminini kolaylaştırmaktadır.

Türevli İşlemler: Sendikasyon kredisiyle ilişkilendirilmiş takaslama işlemlerini kapsamaktadır. Burada sözleşmenin tarafları oluşabilecek faiz veya kur iniş çıkışlarına karşı korunmaktadır. Türevli işlemler sendikasyon piyasasında üç şekilde yoğun olarak kullanılmaktadır. İlk olarak iki para birimli kredilerde kullanılmaktadır. Burada kredi anlaşmasındaki belirlenen para biriminin mutabık kalınan başka bir para birimiyle değiştirme hakkını tanınması durumu yani taraflara kur opsiyon hakkı verilmesidir. İkinci olarak Libor-Swap Destekli Kredilerde kullanılmaktadır. Bu kredi türünde LİBOR+ sabit kısım spread' in takas (swap) işlemi ile birleştirilmesidir. Bu tip işlemler genellikle piyasa şartlarının düzgün çalıştığı dönemlerde uygulanır ve uygulandığında maliyetlerde önemli düşüşler görülebilir. Son olarak Faiz Swap İle Kombine Edilmiş kredilerde kullanılmaktadır (Bulut, 2010: 35).

Proje Finansmanı: Bu kredi türü yüksek maliyet gerektiren uzun vadeli projelerin finansmanında kullanılan kredi türüdür. Bu kapsamda elektrik santrali yol, köprü vb. tek bir firmanın katlanamayacağı yüksek maliyetli projelerin gerçekleştirmede kullanılmaktadır. Proje finansmanında genel olarak projenin yapımı sonrası gelecek nakit akışı üzerinden yapılmaktadır. Bu kredi türünün barındırdığı en önemli risk nakit akımlarının ne düzeyde olacağının önceden bilmenin güç olmasından kaynaklı oluşabilecek zarar durumudur. Sendikasyon üyeleri bu riski düşürmek adına kendi aralarında anlaşarak sorumluluk alamayacak üyeleri sözleşme dışına itebilmektedirler. Proje finansmanı 1970 yıllarda kullanılmaya başlanmış ve ilk olarak Kuzey Denizi petrol yataklarını geliştirilmesi amacıyla kullanılmıştır. Burada sağlanan başarı ile daha sonra çeşitli mecralarda kullanılmıştır. İngiltere'deki Teeside Hidroelektrik Santrali, Güney Çin'deki The Hopewell Partners Guanzhou Otobanı, Katar'daki Ras Laffan LNG projesi, Hindistan'daki Dabhol Hidroelektrik Santrali ve ünlü Eurotunnel sendikasyon kredisi ile gerçekleştirilmiştir (Kleimerier ve Megginson, 2000:76).

Uçak Ve Gemi İnşa Finansmanı: Proje finansmanında olduğu gibi yüksek maliyet gerektiren ve uzun vadeli krediler olarak kullanılmaktadırlar. Burada taşıma işlemi için kredi kullanılmaktadır. Türkiye'de genellikle gemi inşası finansmanını yüksek maliyetlerle yapıldığından bu yola başvurulmaktadır. Uçak alımlarında ise THY gibi büyük kurumlar operasyonel leasing anlaşmaları yaparak 10 yıl vadeli olarak bu krediye ihtiyaç duymaktadırlar.

2.11. LİTERATÜR TARAMASI

Literatür araştırmasında KDK'ların vermiş oldukları kararlar ile önemleri, ülke ekonomilerine etkileri, sermaye piyasaları araçlarını etkileme durumları ile ilgili araştırmaların mevcut olduğu görülmektedir. Kredi derece notlarının bankacılık sektörüne etkisi ile ilgili araştırmaların sınırlı olduğu gözlenmiştir. Daha çok derece kuruluşlarının inceleme sonucu asimetrik bilgiyi düşürmesi durumu ve faiz oranları bazından faiz maliyetine etkileri gibi sonuçlara ulaşılmıştır. Çalışmamızı etkileyebilecek araştırmalar aşağıda kısaca verilmiştir.

Kaminsky ve Schmukler (2001), çalışmasında derece notunun gelişmekte olan etkileri üzerine yaptığı çalışmasında KDK kararlarının gelişmekte olan ülkeler açısından önemli olduğu, kriz dönemlerinde not düşümlerinin etkilerinin daha yüksek olduğu sonucuna varmışlardır.

Yanar (2002), yaptığı incelemede KDK'ların itibarının piyasalar üzerindeki etkisi arasında doğru bir orantının bulunduğunu ve Moody's, S&P ve Fitch Ratings firmalarının itibar sahibi kuruluşlar olduğu sonucuna varmıştır.

Geyikçi ve Kargın (2005), sinir ağ yöntemiyle BASEL II uyumu ile ilgili özel firmalar üzerinde yapıkları incelemelerde KDK'ların yapmış oldukları derecelendirme faaliyetinin bir benzerini uygulayarak tutarlı sonuçlara varmışlardır.

Yazıcı (2009), KDK'ların faydaları yanında zararları üzerinde durmuş derecelendirme piyasasının revizyonu üzerinde incelemede bulunmuştur.

Akbulak (2012), yaptığı incelemede Türkiye'nin ve Türk şirketlerinin olumsuz durumları göz önünde bulundurup derecelendirme faaliyetine daha fazla önem vermesi gerekliliğini vurgulamıştır.

Akçayır (2013), yaptığı incelemede KDK'ların kararları ile piyasalarda önemli oldukları ve KDK piyasasının üç büyükler olarak bilinen S&P, Moody's ve Fitch firmalarının hakimiyeti altında olduğu sonucuna varmıştır.

Ovalı (2014), Türkiye'nin derece notlarını AB ülkeleri ile kıyasladığı çalışmasında S&P firmasının politik ve ekonomik belirsizlikleri göz önünde bulundurarak ekonomik verileri iyi olmasına rağmen AB ülkelerinden daha düşük notlarla değerlendirdiğini ispatlamıştır.

Toraman ve Yürük (2014), KDK'ların finansal krizlere etkilerini incelediği çalışmasında, KDK'ların krizleri tahmin etmede başarısız olmalarına rağmen piyasadaki asimetrik bilgiyi düşürmeleri açısından önemlerini korudukları gözlemlenmiştir.

Suadiye (2016), araştırmasında KDK'ların önemli olduğu finans piyasaları açısından BASEL II ile zorunluluk hali teşkil etmesi durumu ile hem dünyada hem de Türkiye'de önemlilerini artırdığı sonucuna varmıştır.

Kılıçaslan ve Giter (2016), araştırmasında KDK'ların yarattığı kötü durumlara rağmen önemli oldukları ayrıca derece piyasasının oligopol piyasa durumunda olduğu ve bu duruma gerekli önlemlerin alınması sonucuna varmışlardır.

Çevik Tekin (2016), araştırmasında KDK'ların krizleri öngöremediği daha sonraki süreçte krizleri derinleştirdiği bu durumlarına rağmen piyasada önemini korudukları ve Türkiye'de de bu önemlerinin farkına varıp gerekli önlemi alması gerektiği ve kendi bağımsız derece firmalarını kurması gerektiği yorumunu getirmiştir.

Çakmakçı (2017), KDK'ların Türkiye ekonomisine etkilerini araştırdığı çalışmada Türkiye'nin olumlu verilere rağmen gerekli notu almadığını gözlemlemiş ve KDK'ların kararları ile Türkiye'de olumsuz etkileri olduğu sonucuna varmıştır.

Kredi derecelendirme firmalarının vermiş oldukları kararların bankaları etkileme durumu, dış borçlanmada yaşadıkları kolaylıklar ve zorluklar ve bankaların temin ettiği sendikasyon kredisine etkileri üzerindeki çalışmalar ise şu şekilde sıralanabilir.

Hubbard vd. (2002) ile Do ve Vu (2010)' nun kredi notu varlığı ile ilgili çalışmalarının sonucunda; kredi notuna sahip borç talepçilerinin kredi notu olmayanlara göre daha düşük spread ile borçlandıklarını ortaya koymuşlardır.

Setty ve Dodd (2003), derece notunun özellikle gelişmekte olan ülke ekonomilerin fon kaynağı sıkıntısını gidermesi ve alınmış güçlü bir kredi derecelendirme notunun kolay ve düşük maliyetli kredi temininde önemli rol oynadığını tespit etmişlerdir.

Karaca (2005), derecelendirme durumunda olumsuz bir değerlendirmenin şirketlerin hisselerinin düşürdüğüne ve elden çıkarılması durumunu hızlandırdığına veya tahvil fiyatlarını düşürürken şirketin gelecekteki borçlanma maliyetini yükselttiği sonuca varmıştır.

Bosch (2006), borç talebinde bulunan bir bankanın yeterli bilgiyle piyasada bulunması daha düşük oranlardan kredi bulduklarını ve kredi sağlayanlarında da daha bilgi sahibi olduklarında daha düşük oranlarla kredi verdiklerini tespit etmiştir. Derecelendirme firmalarının kredi derecelendirmesi, şirketin hisselerinin borsada işlem görmesi vb. finans piyasalardaki varlığı ile firmanın sahip olduğu bilgilerin

şeffaflığı ve bilinebilirliği artıkça kredi oranlarının daha düşük seviyelerden olmaktadır.

Pyles ve Mullineax (2008), 2503 kredi kullanımını, 1999-2003 yılları arasında inceleyerek borçluların kredi derecelendirmelerini bakmışlardır. Çalışmada kredi derecelendirmesi düşük olan borçluların kredi satışında zorluklar yaşadığı sonucuna ulaşmışlardır.

Çetintaş (2008), yapmış olduğu anket çalışması ile Türk bankalarının en düşük maliyetli enstrümanın sendikasyon kredisi olduğu ve derece notlarının birinci ikincil ve birincil kredi piyasası ve vekaletname anlaşmalarını incelenmesi sonucu sendikasyon üzerinde etkili olduğu ortaya çıkarmışlardır.

Sufi (2009), kredi notunun banka ve diğer kuruluşlar üzerinde nasıl bir etki yarattığı ile ilgili çalışmasında; kredi notuna sahip bir bankanın veya diğer kuruluşların kredi notuna sahip olmayan kuruluşlara göre piyasada daha fazla şeffaf olacaklarından kredi bulmaları da kolaylaşmaktadır sonucuna ulaşmıştır. Aynı zamanda kredi notu olan kurumların kendi yatırımlarını da arttığı gözlenmiştir. Genel olarak kredi notunun şirkete gelen yatırımlarda ve şirketin yatırım politikasına etkilerinin olduğu gözlenmiştir.

Bulut (2010), yılında sendikasyonun önemi üzerindeki yeri çalışmasında kriz dönemlerinde notu düşen Türk bankalarının sendikasyon bulmada zorluk yaşadığı, notunun yükseldiği dönemlerde daha rahat kredi sağladığı görüldüğünü izah etmiştir.

Çalışkan (2010), yaptığı çalışmada Exsimbank verilerinden yararlanarak Fitch firmasının olumlu raporu üzerine LIBOR/EUROBOR+2,50'den +2,00 oranına düştüğünü gözlemlemiştir.

Bosch ve Steffen' nin (2011), yılında kredi notuna sahip olma durumunun önemini ortaya çıkaran çalışmasında; kredi notuna sahip olmanın, borsada hisse senetlerinin işlem görmesinden daha önemli olduğu sonucuna varmışlardır.

Tutar vd. (2011), yüksek kredi notuna sahip ülkelerin yatırım çektiğini belirtmişlerdir. Yaşanan ekonomik krizler ve gelişmiş ülkelerde iflas eden yüksek notlu şirketlerin varlığı derecelendirme şirketlerinin eleştirilmesini sebep olduğunu tespit etmişlerdir.

Saunders ve Steffen (2011), kredi notu olmayan firmaların kredi notu olup yatırım yapılamaz seviyesindeki firmalara oranla daha düşük *spread* ile borçlanabildiklerini ortaya koymuşlardır.

Akyurt (2011), araştırmasında Moody's'in sunmuş olduğu veriler üzerinden risk seviyesine göre belirlenen ülke kredi notunun o ülkenin uluslararası sermaye piyasalarındaki borçlanabilme durumu için önemli olduğunu izah etmiştir.

Yukarıda verilen çalışmalar genel olarak kredi notuna sahip olmanın ve/veya olmama durumunun kredinin miktarı ve borçlanma maliyeti üzerindeki etkisini araştıran çalışmalardır. Bu çalışmaların dışında kredi notuna sahip olup bu notun yüksek veya düşük olma durumunun sendikasyon kredilerinin borçlanma maliyeti üzerindeki etkilerini inceleyen araştırmalar da vardır. Çalışmalar incelendiğinde genel olarak yüksek kredi notuna sahip olanların düşük kredi notuna sahip borçlulara oranla daha düşük faiz oranlarıyla borçlandıkları görülmektedir. Bu çalışmalar şunlardır: 2002 Hubbard ve diğer arkadaşları tarafından yayımlanan araştırma ve Do ve Vu'nun 2010'da yayınlamış oldukları çalışmalardır.

Sendikasyon kredisinde faiz oranlarının kredi miktarına göre artıp azalabileceği yapılan çalışmalarla desteklenmiştir. Bu çalışmalar kredi miktarı artıkça faiz miktarının düştüğünü, miktar faiz ilişkisinde negatif bir durumun varlığını göstermişlerdir. Sendikasyon kredisinin miktarının derece notundan etkilenme durumunun çalışmalarla desteklenmesi derece notlarının faiz maliyetini etkilediği gerçeğini ortaya koymaktadır. Bu konuda çalışma yapan araştırmacılar şu şekilde sıralanmıştır: 1992 yılında Booth, Kleimeier ve Megginson 2000, Eichengreen ve Mody 2000, Ivashina'nın 2009 ayrıca 2012 yılında Ağca ve Celasun tarafından yayınlanan çalışmalar gösterilebilir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

MATERYAL VE YÖNTEM

Araştırmanın bu bölümünde çalışmanın yöntemine değinilmiştir. Bu kapsamda öncelikle araştırmanın amacı ve önemi ortaya konulmuş, daha sonra ise çalışmanın kapsamına ve çalışmaya getirilen kısıtlara verilmiştir. Son olarak çalışmada verilerin toplanması ile ilgili bilgiler verilmiştir.

3.1. ARAŞTIRMANIN AMACI

Derecelendirme faaliyetinin ekonomik sistem içerisinde önemi gittikçe artmaktadır. Derecelendirmenin ülkelerin uluslararası piyasalar ile entegrasyonunu geliştirmesi ve dış yatırımcıların kararlarını vermede etkili olması derecelendirme faaliyetini kaçınılmaz hale getirmektedir. Bu kapsamda derecelendirme faaliyeti, belli başlı uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları ve Türk bankacılık sektörü detaylı bir şekilde açıklanmış, kredi derecelendirme kuruluşlarının vermiş oldukları kararların Türk bankacılık sektörü üzerindeki etkisi tespit edilmeye çalışılmıştır.

3.2. ARAŞTIRMANIN ÖNEMİ

Kredi derecelendirme kuruluşlarının vermiş oldukları kararların ülke ekonomileri üzerinde etkili olduğu ile ilgili literatür çalışmalarının olduğu gözlenmiştir. KDK'ların bankacılık sektörü üzerindeki etkileri ile ilgili çalışmaların ise sınırlı olduğu görülmüştür. Bu çalışma ile finans piyasalarının iki önemli bileşeni olan KDK'lar ile bankacılık sektörü arasındaki ilişki ortaya konulmuş ayrıca Türk bankacılık sektörünün BASEL ile uyumu izah edilmiştir. Araştırmanın en temel unsuru ise KDK'larca Türk bankalarına verilen kredi notlarının sendiskasyon kredisini ne yönde etkilediğidir. Bu çerçevede derecelendirmenin bankaların dış fonlanmasına etkisi ortaya çıkarılmıştır. Çalışma, literatüre yeni bilgiler sunması ve literatürdeki kaynak eksikliğini gidermesi açısından önemli olmaktadır.

3.3. ARAŞTIRMANIN KAPSAMI

Çalışmada Türkiye'nin aktif büyüklük olarak en büyük dokuz bankasının 2000-2018 yılları arasında üç büyük derecelendirme kuruluşundan aldıkları kredi derecelendirme notları ve bu bankaların 2000-2018 yılları arasında sağladıkları sendikasyon kredisi karşılaştırılmış ve aralarındaki ilişki yorumlanmıştır. Bu araştırma ile KDK'ların bankalara verilen derece notlarının sendikasyon kredisini etkileme durumu ortaya çıkarılmış, Türk bankacılık sektörünün derecelendirme faaliyetinden nasıl etkilendiği izah edilmiştir.

3.4. ARAŞTIRMANIN KISITLARI

Araştırmada dönemsel olarak 2000-2018 yılları baz alınmıştır. Bu dönemin seçilmesinde Türk bankacılık sektörünün Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri sonrası girmiş olduğu yapısal dönüşüm etkili olmuştur.

Kredi derecelendirme piyasasında çok sayıda derelendirme firması mevcuttur. Derecelendirme sektöründe çok sayıda firma olmasına rağmen derecelendirme piyasası, oligopol piyasa durumundadır. Kredi derecelendirme piyasanın %95'i, üç büyükler olarak adlandırılan S&P, Moody's ve Fitch firmalarının elindedir (SEC, 2018). Bu çerçevede S&P, Moody's ve Fitch firmalarının seçilen bankalara vermiş oldukları kredi derece notları değerlendirmeye alınmıştır.

Çalışmada, 2018 Eylül ayı itibari ile Türkiye'nin toplam kredi, personel sayısı, şube sayısı ve toplam aktiflerine göre en büyük dokuz bankası seçilmiştir (tbb.org.tr). Bu bankalar Tablo 3.1'de gösterildiği gibi hepsi mevduat bankası olup üç tanesi kamu sermayeli, üç tanesi özel sermayeli ve diğer üçü de Türkiye'de kurulmuş yabancı sermayeli bankalardır.

Tablo 3.1. Derecelendirmeye Konu Olan Bankalar (tbb.org.tr).

Kamu Sermayeli Mevduat Bankaları	Özel Sermayeli Mevduat Bankaları	Yabancı Sermayeli Bankalar (Türkiye'de Kurulmuş Bankalar)
T.C. Ziraat Bankası A.Ş.	Türkiye İş Bankası A.Ş.	Türkiye Garanti Bankası A.Ş.
Türkiye Halk Bankası A.Ş.	Akbank T.A.Ş.	QNB Finans Bank A.Ş.
Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	Denizbank A.Ş.

Bankacılık sektörünün KDK'ların vermiş oldukları kararlardan etkilenme durumu birçok parametre üzerinden ölçülebilse de bu çalışmada bankaların dış piyasalardan sağlamış oldukları sendikasyon kredileri baz alınmıştır. Araştırmada sendikasyon kredilerinin değerlendirmeye alınmasının temel sebepleri aşağıda sıralanmıştır.

- Sendikasyon kredilerinin Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin makeoekonomik yapılarına doğrudan etki etmeleri (Pişkin,2016),
- Sendikasyon kredilerinin bankaların sermaye yeterliliklerini yerine getirmelerine katkı sağlamaları(Simons 1993),
- Türkiye'nin toplam dış kredi hacminde %14,7'lik bir dilimi kapsamaları (Sezgin ve Sakarya, 2015),
- Sendikasyon kredisinin banklar için önemli olması ve dış piyasalarla ilişkili olması (Çetintaş(2008),
- Ülke ekonomisine yeni kaynak yaratma açısından önem taşıması,
- Bankalar için saygınlık ve güven unsuru teşkil etmesi ayrıca bankanın dış piyasalardan onay alması anlamına gelmesi,
- Sendikasyon kredilerinin bankaların dış piyasalar ile entegrasyonunu geliştirmesi.

3.5. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ

Çalışma yöntem olarak nitel bir araştırma olup, veri toplama aracı olarak seçilen bankaların web sitelerinde yayınlamış oldukları yıllık faaliyet raporları incelenmiştir. Ayrıca S&P, Moody's ve Fitch firmalarının web sitelerinde seçilen bankalar için yayınlanmış oldukları raporlar incelenmiştir.

Bankaların yayınlamış oldukları yıllık faaliyet raporlarından ve S&P, Moody's ve Fitch firmalarının kamuoyuna sunmuş oldukları değerlendirmelerden bankaların 2000-2018 yılları arasında derecelendirme firmalarından almış oldukları derece notları tespit edilmiştir.

Daha sonra bankaların yayınlamış oldukları faaliyet raporlarından seçilen dokuz bankanın 2000-2018 yılları arasında dış piyasalardan sağlamış oldukları sendikasyon kredisi miktarı, vadesi ve faiz oranları ayrı ayrı bulunmuştur.

Seçilen bankaların üç derecelendirme kuruluşundan 2000-2018 yılları arasında ulusal para cinsi ve yabancı para cinsi üzerinden almış oldukları derece notları ve bankaların sağlamış oldukları sendikasyon tutarları yıllar itibari ile tablolara

dökülmüştür. Daha iyi bir değerlendirme için bu tablolar ışığında grafikler oluşturulmuştur. Oluşturulan tablo ve grafikler değerlendirilmiş kredi derecelendirme notlarının azalış ve artışları durumunda bankaların temin ettiği sendikasyon kredisinde nasıl bir değişim olduğu miktar, vade ve faiz maliyeti üzerinden betimleme yolu ile yorumlanmıştır.

Tablolar dahilinde oluşturulan grafiklerde çizelgelerin yorumlanabilmesi için sendikasyon kredisinin miktarı, faizi ve vadesi asıl değerinden oransal olarak karşılık gelecek şekilde sıfır ile bir milyon arasında değerlendirilmiştir. Kredi derece notlarının grafik üzerinde gösterimi için AAA-D arasındaki notlar kademeli olarak 100 ile 1000 arasında değerlere oranlanmıştır. Bu çerçevede kredi derece notlarının azalış ve artışları ve sendikasyon kredisinin miktarı, vadesi ve faiz oranının yıllar itibari ile değişimi daha net görülmektedir.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

ANALİZ VE BULGULAR

Bu bölümde çalışmanın amacı doğrultusunda toplanan veriler seçilen her banka için tablolara aktarılmış bu tablolardaki veriler kullanılarak grafikler oluşturulmuştur. Bölüm her banka için ayrı ayrı değerlendirme olacak şekilde dokuz başlık altında incelenmiştir. Her banka oluşturulan tablo ve grafikler üzerinden analiz edilmiş, derecelendirme kuruluşları tarafından verilen kredi derece notlarının sendikasyon kredisi üzerinde nasıl bir etkide bulunduğu her banka için ayrı ayrı yorumlanmıştır. Bu yorumlama doğrultusunda her banka için elde edilen bulgular derlenmiştir.

4.1. ZİRAAT BANKASI KREDİ DERECE NOTU VE SENDİKASYON KREDİSİ ANALİZİ

Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş. 1888 yılında kurulmuş kamu sermayeli mevduat bankasıdır. Türkiye'nin en büyük ve en köklü bankasıdır. Bankalar arasında aktif büyüklük olarak birinci sıradadır (katilimdunyasi.com).

Ziraat Bankasının 2000-2018 yılları arasında üç büyük derecelendirme firmasından almış olduğu kredi derece notları ve baz alınan yıllar itibari ile sağladığı sendikasyon kredisi miktar, vade ve faiz oranları Tablo 4.1'e işlenmiştir. Tablo üzerindeki verilerin daha iyi analizi için bu bilgiler grafiğe aktarılmış ve Şekil 4.1'de gösterilmiştir.

Tablo 4.1. Ziraat Bankası Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisi
(www.ziraatbank.com.tr)

ZİRAAT BANKASI											
Yıl	Derece Notu						Sendikasyon Kredisi				
	Moody's		Fitch		S&P		Dolar	Euro	Libor	E.bor	Vade
	Ulusal Para Cinsi	Yabancı Para Cinsi	Ulusal Para Cinsi	Yabancı Para Cinsi	Ulusal Para Cinsi	Yabancı Para Cinsi					Toplam
2003			B+								
2004	B2		B+	B	BB-	B					
2005	B1(D)		BB-		BB-						
2006	B1(N)		BB-	B(P)	BB-	B(D)					
2007	Baa1	B1	BB-	BB	BB-	BB-(N)					
2008	Baa1	B1	BB-	BB(D)	BB-	BB-(N)					
2009	Baa3(D)	Ba1(P)	BB+	BB+							
2010	Baa3(D)	Ba3(P)	BB+	BB+(P)							
2011	Baa3(D)	Ba3(P)	BB+	BB+(D)							
2012	Baa2(D)	Ba2(P)	BBB	BBB-(D)							
2013	Baa2	Baa3(D)	BBB	BBB-(D)			288,5	322,5	+100	+100	1 Yıl
2014	Baa3	Baa3-N	BBB-	BBB-(D)			211,5	430	+0,90	+0,90	1 Yıl
2015	Baa3	Baa3-N	BBB	BBB-(D)					+0,70	+0,70	364 Gün
									+0,80	+0,80	367 Gün
2016	Ba1	Ba2(D)	BBB-	BBB-(N)			240,5	762	+0,85	+0,75	367 Gün
2017	Ba1	Ba2(N)	BBB-	BB+(D)			278	706,5	+145	+135	Y.
2018	B1	B2(N)	BB	B+(N)			Y	Y	+130	+120	Y
-(D): Durağan: Mevcut notun kısa vadede değişmeyeceği gösterir. -(P): Pozitif: Mevcut notun yukarı çekilme ihtimalinin olduğunu gösterir. -(N): Negatif: Mevcut notun aşağı çekilme ihtimalinin olduğunu gösterir. -(Y):Yenileme											

Tabloda verilmiş veriler incelendiğinde bankanın Fitch derecelendirme kuruluşundan 2003 yılında ulusal para cinsi üzerinden B+ notu ile değerlendirildiği görülmektedir. B+ notu, spekülative seviyenin en alt notudur. Banka burada riskli seviyededir. 2003 yılından sonra bankanın ülke notuna paralel olacak şekilde notu artırılmış ama bu durumun 2008 finansal krizine sürdüğü görülmekte. 2008 krizi olumlu bir şekilde atlatıldıktan sonra 2009 yılı itibari ile tekrar not artırımına gidilmiştir. Moody's ulusal para cinsinden bankanın notunu Baa3 seviyesine getirmiş ve bankayı yatırım yapılabilir seviyeye taşımıştır. Daha sonraki yıllarda düzenli olarak not artırımına gidilmiştir. Banka Türkiye ekonomisinin de 2013 yılı itibari ile ilk defa Moody's ve Fitch şirketlerinden yatırım yapılabilir seviyeye getirilmesi ile fon ihtiyacını karşılamak üzere sendikasyon kredisine gitmiştir. 2013 yılında ilk olarak

700 Milyon Amerikan Doları tutarında sendikasyon kredisini 1 yıl vadeli olacak şekilde Libor ve Eurobor +100 baz puan faizli olarak temin etmiştir.

Bu olumlu durum, bankanın Basel II Kriterleri uyumu ile perçinlenmiş ve hem sendikasyon hem seküritizasyon kredilerine yansımıştır. Banka dış kredi alımında kredi hacmini yükselterek sağlamış olduğu fonlarla yatırımlar yapmış ve paralelinde iç kredi hacmini artırmıştır (www.ziraatbank.com.tr). Banka, sağlanan sendikasyon kredisi diğer bankaların da kullanmış olduğu gibi dış ticaretin finansmanında kullanmaya gitmiştir. Banka ülke ekonomisinin ve kendi finansal iyileşmesi ile rekor seviyelerde sendikasyon sağlamıştır. Alınan yüksek derece notları ile dış yatırımcıların bankaya olan güveni artmış ve banka yüksek katılımın sağlandığı düşük faiz oranları ile sendikasyonlar elde etmiştir. Alınan her sendikasyon bankanın finansal piyasalardaki itibarını artırmıştır.

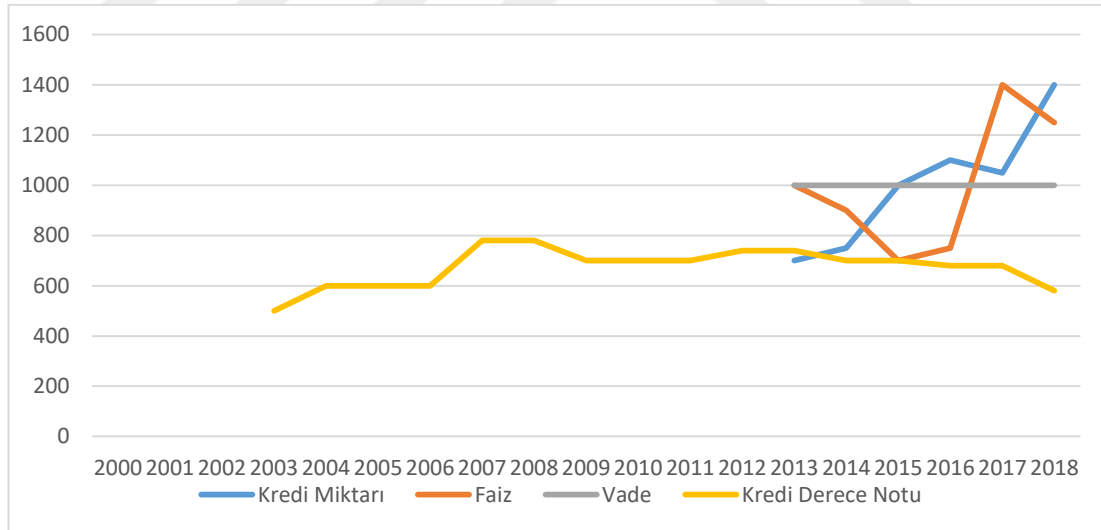
2014 yılında Moody's bankanın kredi notunu Baa2 seviyesinde Baa3 seviyesine düşürmüş yabancı para cinsinden notunun görünümünü negatife çekmiştir. Fitch ise notta herhangi bir değişikliğe gitmemiştir. Verilen notlarla banka, 211.5 Milyon Dolar ve 430 Milyon Euro Sendikasyonu, 1 yıl vade üzerinden +0,90 baz faiz oranı ile sağlamıştır.

2015 yılında banka rekor seviyede sendikasyon sağlamıştır. Toplamda 1.1 Milyar Dolar tutarında krediyi çok düşük faiz oranları ile temin etmiştir. Derece notlarına baktığımızda derecelendirme kuruluşlarının notları teyit ettiği görülmektedir. 2016 yılında Moody's bankanın notunu bir kademe düşürerek spekülative seviyeye çekmiş, Fitch ise notu korumuş ama görünümü negatife çevirmiş ayrıca (–) değerlendirmelerle not düşürüleceği sinyali vermiştir. Bankanın 2016 yılı içerisindeki sendikasyon kredisi miktarına bakıldığında tekrardan 367 gün vadeli 1.1 Milyar Dolar tutarında kredi temin ettiği ama faiz oranlarında bir miktar yükselmenin olduğu görülmektedir. Libor +0,85 ve Eurobor +0,75 baz puanlı olacak şekilde kredi fonlanmıştır.

2017 yılında Moody's bankanın kredi notunu yerel para cinsinden teyit ederken yabancı para cinsi üzerinden görünümünü negatife çevirmiştir. Fitch ise yerel para cinsinden notu teyit etmiş yabancı para cinsi üzerinden notu ise BBB-’den BB+’ya düşürmüş görünümü ise not düşümü ile negatiften duragana çevirmiştir. Bankanın yıl içerisindeki sağlamış olduğu sendikasyona baktığımızda yeni kredi sağlamadığı yenileme yaptığı bu tutarın ise 1.050 Milyar \$ olduğu görülmektedir.

2018 yılına gelindiğinde bozulan ekonomik göstergelerle Türkiye ekonomisinde yavaşlama meydana geldiği görülmektedir. Neticesinde ülke notunda da belirgin düşüşlerin yaşandığı bir yıl olmuştur. Banka da paralelinde derece kuruluşlarından keskin not düşümleri ile tamamen yatırım yapılabilir seviyeden riskin yüksek olduğu spekülasyon seviyeye çekilmiştir. Banka her ne kadar 1.4 Milyar \$ sendikasyon sağlasa da bu yeni bir fon olmayıp tamamen eski sendikasyonların yenilenmesi olarak temin edilmiştir.

Şekil 4.1. incelendiğinde, Ziraat Bankası'nın 2003 yılından sonra derecelendirme kuruluşlarından derece notları almaya başladığı ve bu alınan notların 2008 finansal krizine kadar belirgin bir şekilde yükseldiği krizin yaratmış olduğu risk durumu ile notların düşürüldüğü veya teyit edildiği görülmektedir. Aynı şekilde düzelen ekonomik durum ile 2013 yılına kadar düzenli olarak notların artırıldığı görülmektedir. Bu olumlu sonuçlar Türkiye ekonomisinde bozulmaların görülmesi, küresel düzeyde artan riskin artması, jeopolitik riskler ve 2016 yılında yaşanan darbe girişimi ile notların yavaş yavaş düşürüldüğü görülmektedir. 2018 yılına gelindiğinde bankanın riskli bir konumda derecelendirildiği gözlenmektedir.



Şekil 4.1. Ziraat Bankası Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisinin Grafikselleştirilmesi

Bankanın 2013 yılı itibari ile dış piyasalardan kredi sağladığı, bu durumu 2013 yılında hem Türkiye'nin ülke notundaki iyileşmeye hem de bankanın kendi notunu artırması bağlayabiliriz. Daha sonraki dönemde derece notlarında gözle görülür düşüşlerin olduğu gözlenmekte ama bankanın düşen bu notlara karşılık sağladığı kredi miktarını artırdığı bazı dönemlerde de faiz oranlarının düştüğü gözlenmiştir. Bankanın

2017 ve 2018 yılında not düşümlerine paralel bir şekilde yeni kredi temin edemediği ve bu yıllarda faiz oranlarının yaklaşık iki katına kadar çıktığı görülmektedir. Düşen notlara rağmen kredi miktarının aksi yönde artmasını dünya kredi hacminin yükselmesine bağlayabiliriz. Bankanın bazı dönemlerde kredi notunun düşmesine karşın sendikasyon kredisinin miktarını arttırdığı görülse de dönemsel olarak hem yeni kredi temininde hem de kredi maliyetlerinde derece notlarından etkilendiği sonucuna varılmıştır.

4.2. HALK BANKASI KREDİ DERECE NOTU VE SENDİKASYON KREDİSİ ANALİZİ

Halk Bankası 1933 yılında kurulmuş, 1938 yılında hizmete girmiştir. Türkiye'nin Eylül 2018 yılı itibari ile aktif büyüklük olarak altıncı büyük bankası olan halk bankası, kamu sermayeli mevduat bankasıdır. Bankanın üç büyük KDK'dan almış olduğu kredi derece notları ve dış piyasalardan sağlamış olduğu sendikasyon kredisi Tablo 4.2'ye işlenmiş ve aşağıda ayrıntılı bir şekilde gösterilmiştir.

Tablo 4.2. Halk Bankası Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisi Geçmişi (www.halkbank.com.tr)

HALK BANKASI											
Yıl	Derece Notu						Sendikasyon Kredisi				
	Moody's		Fitch		S&P		Dolar	Euro	Libor	E.bor	Vade
	Ulusal Para Cinsi	Yabancı Para Cinsi	Ulusal Para Cinsi	Yabancı Para Cinsi							Toplam
2005			BB-	BB-(P)							
2006			BB-	BB-(P)							
2007			BB	BB-(P)							1 Yıl 1 Milyar\$
2008			BB	BB-(D)							1 Yıl 1,5 Milyar\$
2009	Baa3	Ba3(D)	BB+	BB+(D)							
2010	Baa3-N	Ba3(P)	BB+	BB+(P)					+150	+150	1 Yıl 570 Milyon \$
2011	Baa3-N	Ba3(P)	BB+	BB+(D)					+110		1 Yıl 1 Milyar\$
2012	Baa2	Ba2(D)	BBB	BBB-(D)			207,5	558	+0,90	+0,90	
2013	Baa2	Baa3(D)	BBB	BBB-(D)			259	562	+100	+100	1
2014	Baa3	Baa3(N)	BBB-	BBB-(D)			112	511,5	+0,90	+0,90	1
2015	Baa3	Baa3(N)	BBB	BBB-(D)			179	640	*+0,70 **+0,80	*+0,70 **+0,80	*364 Gün **367 Gün
2016	Ba1	Ba2(D)	BBB-	BBB-(N)			175	466,5	+0,85	+0,75	367 Gün
2017	Ba1	Ba2(N)	BBB-	BB+(N)			278	706,5			1 Yıl
2018	B2	B2(N)	BB	B+(N)							

-(D): Durağan: Mevcut notun kısa vadede değişmeyeceği gösterir.
 -(P): Pozitif: Mevcut notun yukarı çekilme ihtimalinin olduğunu gösterir.
 -(N): Negatif: Mevcut notun aşağı çekilme ihtimalinin olduğunu gösterir.

Tablo incelendiğinde banka, Fitch derecelendirme kuruluşundan ilk olarak 2005 yılında ulusal para cinsinden notu riskli gruptaki BB ile değerlendirilmiştir. Bu not Fitch şirketinin spekülative seviyede değerlendirdiği risk sayılan bir nottur. Görünümü ise (–) olarak değerlendirmiştir. Bankanın Fitch şirketinden yıllar itibari ile düzenli olarak değerlendirildiği gözlenmektedir. 2009 yılında ise Moody's firması bankayı derecelendirmeye almış notu ise Baa3 olarak belirlemiştir. Bu not yatırım yapılabilir seviye grubundadır. Notu, 3 ile değerlendirip yatırım yapılabilir seviyenin en riskli durumuna konumlandırmıştır. Fitch ise bankayı 2012 yılında spekülative seviyeden yatırım yapılabilir seviyeye çıkarmıştır.

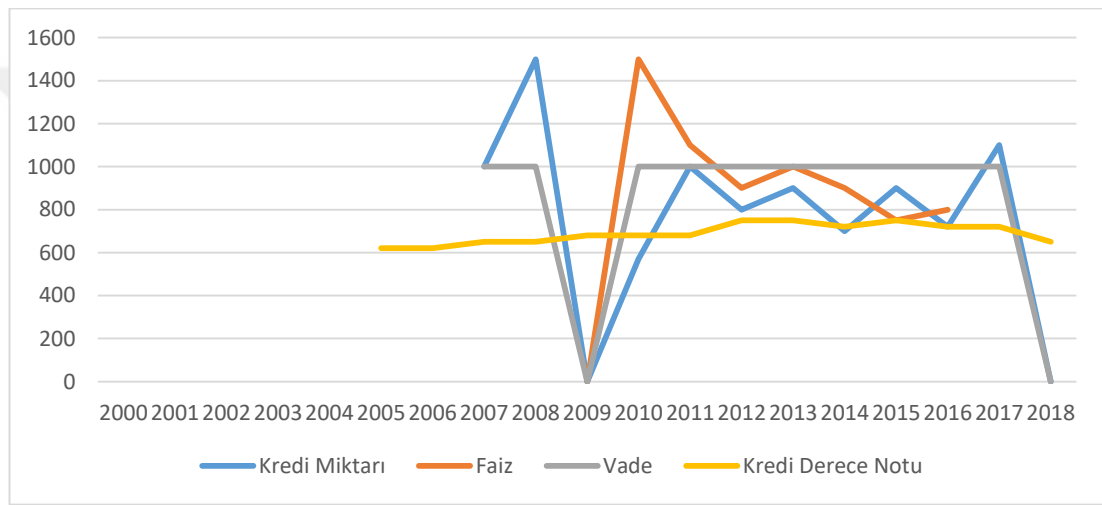
Not durumlarına baktığımızda Fitch firmasının bankayı 2005 yılından 2012 yılına kadar spekülative seviyede notladığı 2012 yılında yatırım yapılabilir seviyeye çıkardığı ama bu seviyenin en alt kademesinde tuttuğu görülmektedir. 2017 yılına kadar bu seviyede tutmuştur. 2018 yılında bozulan ülke ekonomisi ve bankanın kamuoyunda adının birçok davaya karışması bankanın notunun BB, grup olarak ise spekülative seviyede çekilmesine sebep olmuştur.

Moody's ise bankayı 2009 yılında yatırım yapılabilir seviyenin en alt kategorisinde değerlendirmiş notunu ise Baa3 olarak belirlemiştir. Yıllar itibari ile not artırımına gitmiş bankayı hem ulusal hem de yabancı para birimi üzerinden 2013 yılında en yüksek notla değerlendirmiştir. Bankaya ulusal para birimi Baa2 ve yabancı para birimi Baa3 notu verilmiştir. 2016 yılında bankayı spekülative seviyede derecelendirmiş notunu ise Ba1 olarak vermiştir. 2018 yılında ise çok riskli gruptaki B2 notu ile derecelendirmiştir.

Derecelendirme kuruluşlarından almış notlar ışığında sendikasyon kredisine baktığımızda ilk sendikasyonunu 2007 yılında 1 yıl vadeli 1.1 Milyar Dolar olarak fonlandığı görülmektedir. 2008 yılında, aynı vade üzerinden 1.5 Milyar Dolar olarak kredi almıştır. 2008 finansal krizinin etkisi ve artan risk ile 2009 yılında sendikasyon kredisi sağlayamamıştır. 2010 yılında 570 Milyon \$, ve 2011 yılında çok düşük miktarda bir önceki yıla göre +0,40 baz puan düşük faiz oranlı 1 Milyar \$ kredi temin etmiştir.

2012 yılında 207,5 Milyon \$ ve 558 Milyon Euro sendikasyon sağlamış, faiz oranını ise +0,90 olarak gerçekleştirmiştir. 2013 yılı sendikasyonunu, 259 Milyon \$ ve 569 Milyon Euro olarak gerçekleştirmiştir. 2014 yılında not düşümü ile kredi yarı olarak düşmüş ve 112 Milyon \$ ve 511,5 Milyon Euro olarak temin edilmiştir. 2015

yılında Moody's notu teyit etmiş Fitch ise (–) olan görünümü normale çevirmiştir. Bu gelişmeler ile banka sendikasyonunu 179 Milyon \$ ve 640 Milyon Euro olarak gerçekleştirmiştir. 2016 yılında Moody's keskin not düşümü yapmış bankayı riskli olarak derecelendirmiş Fitch ise görünümü tekrardan (–) olarak güncellemiştir. Banka bu yıl sendikasyon kredisinde düşüme gitmiş 175 Milyon \$ ve 466,5 Milyon Euro kredi sağlamıştır. 2017 yılında ise not görünümleri bir önceki yıla göre kötü olmasına rağmen banka sendikasyonunda artış sağlamıştır. 2018 yılı itibari ile notlarda büyük düşüş olmuş ve banka sendikasyon kredisi sağlamamıştır. Bu veriler Tablo 4.2'ye aktarılmış ve grafik aşağıdaki gibi oluşturulmuştur.



Şekil 4.2. Halk Bankası Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisinin Grafikselsel Gösterimi

Şekilde de görüleceği üzere bankanın 2008 finansal krizinin etkisi ile notlarının belli bir seviyede kaldığı, bankanın sendikasyon sağlamadığı ve önceki yıllara göre sendikasyon kredisinin miktarını düşürdüğü, faiz oranında paralel şekilde arttığı görülmektedir. 2011-2017 yılları arasında notlarda iyileşmeler olduğu, sendikasyon miktarının da dalgalı bir seyir izlediği fark edilmiştir. 2018 yılında gelen riskli seviyelerdeki notlarla banka sendikasyon sağlamamıştır.

Sonuç olarak banka iki derecelendirme kuruluşunun not düşüm ve artışlarına dönemselsel olarak tepki vermiştir. Faiz oranlarında veri yetersiz olduğu için yorumlama sıkıntısı çekmemize rağmen bankanın iki derecelendirme kuruluşundan almış olduğu derece notunun sendikasyon kredisine etkisi olduğu fark edilmektedir.

4.3. VAKIFLAR BANKASI KREDİ DERECE NOTU VE SENDİKASYON KREDİSİ ANALİZİ

Vakıflar Bankası 1954 yılında kurulmuş, Türkiye'nin en büyük yedinci aktif büyüklüğe sahip bankasıdır. Banka, Türkiye'nin kamu sermayeli bankası konumundadır. Vakıflar Bankasının derece kuruluşlarından almış olduğu dönemsel notlara ve sağlamış olduğu sendikasyon miktarı Tablo 4.3'te gösterilmiştir. Tabloya baktığımızda bankanın üç büyük derecelendirme kuruluşundan düzenli olarak derecelendirildiği görülmektedir. Baz alınan yıllar itibari ile düzenli şekilde yüksek miktarlarda sendikasyon kredisi sağlamıştır. Sağlanan sendikasyon kredilerinin Dolar ve Euro üzerinden temin ettiği görülmektedir

Tablo 4.3. Vakıflar Bankası Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisi Geçmişi (www.vakifbank.com.tr)

VAKIFLAR BANKASI												
Yıl	Derece Notu							Sendikasyon Kredisi				
	Moody's		Ficht		S&P		Dolar	Euro	Libor	E.bor	Vade	Toplam
	U.Para Cinsi	Yabancı Para Cinsi	U.Para Cinsi	Yabancı Para Cinsi	U.Para Cinsi	Yabancı Para Cinsi						
2005	Baa1	B1(D)	BB-	BB-(D)	BB-(P)		750+500		*500 Milyon \$ Kısım En Düşük Faizli Kredi		1 Yıl	1,25 Milyar \$
2006	Baa1	B1(D)	BB-	BB-(P)	BB-(P)		(*)700 (#)700		(*)+0,525 (#)+0,525 +0,625 +0,825		(*)1 Yıl (#)1,2,3 Yıl	1,4 Milyar\$
2007	Baa1	B1(D)	BB	BB-(D)	BB-(D)		(*)700 (#)375		(*)+0,475 (#)+0,025		(*)1 Yıl (#)1 Yıl	1,075 Milyar\$
2008	Baa1	B1(D)	BB	BB-(D)	BB-(N)		(*)750 (#)335		(*)+0,77 (#)+0,2000	(*)+0,077 (#)+0,2000	1 Yıl	1,085 Milyar\$
2009	Baa3	Ba3(D)	BB+	BB+	BB-	B(D)	(*)203,5 (#)151,6	(*)372,5 (#)356,6	+2,5	+2,5	1 Yıl	
2010	Baa3	Ba3(P)	BB+	BB+(P)	BB(P)		(*)170 (#)135 (#)(#)10	(*)366,5 (#)4085 (#)(#)45	(*)+1,5 (#)+1,3 (#)(#)+1,3 (#)(#)+1,75	(*)+1,5 (#)+1,3 (#)(#)+1,75	1 Yıl	
2011	Baa3(D)	Ba3(D)	BB+	BB+(D)	BB(P)		(*)192,5 (#)145	(*)573,5 (#)433	(*)+1,10 (#)+1,00	(*)+1,10 (#)+1,00	1 Yıl	1,800 Milyar\$
2012	Baa2	Ba2(D)	BBB	BBB-(D)	BB(D)		(*)920 (#)735		(*)+1,45 45	(*)+1,45 (#)+1,35	1 Yıl	1,650 Milyar\$

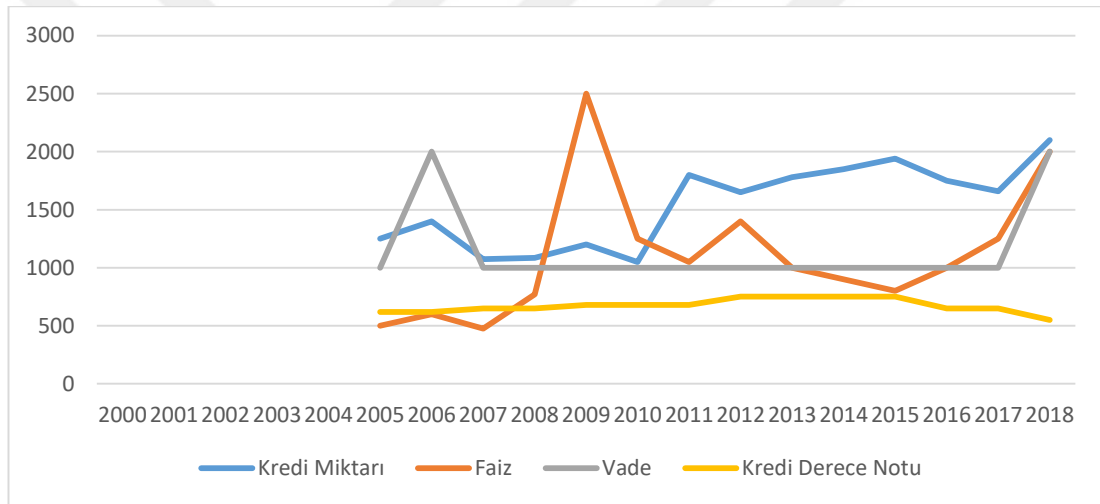
								(#)+1,35			
2013	Baa2	Baa2(D)	BBB	BBB-(D)	BB+(N)	(*)980 (#)802		(*)+1,1 (#)+075	(*)+1,1 (#)+075	1 Yıl	1,780 Milyar\$
2014	Baa3	Baa3(N)	BBB	BBB-(D)	BB+(N)	(*)995 (#)850		(*)+0,90 (#)+0,90	(*)+0,90 (#)+0,90	1 Yıl	1,850 Milyar\$
2015	Baa3	Baa3(N)	BBB	BBB-(D)	BB+(N)	(*)1 Milyar (#)938		(*)+0,80 (#)+0,75	(*)+0,80 (#)+0,75	1 Yıl	1,940 Milyar\$
2016	Ba1	Ba2(D)	BBB-	BB+(D)	BB(N)	(*)920 (#)935		(*)+0,85 (#)+1,10	(*)+0,75 (#)+1,10	1 Yıl	1,75 Milyar\$
2017	Ba1	Ba2(N)	BBB-	BB+(D)	BB(N)	(*)767 (#)891		(*)+1,15 (#)+1,35	(*)+1,05 (#)+1,25	1 Yıl	1,66 Milyar\$
2018	B1	B2(N)	BB	B+(N)	B+(N)	(*)279 (**)10 (#)122,5 (##)130	(*)778,7 (#)528,5	(*)+1,30 (**)+1,35 (#)+2,75 (##)3,10	(*)+1,20 (#)+2,65	(*)1 Yıl (**)2 Yıl (##)2 Yıl	2,1 Milyar\$
-(D): Durağan: Mevcut notun kısa vadede değişmeyeceği gösterir. -(P): Pozitif: Mevcut notun yukarı çekilme ihtimalinin olduğunu gösterir. -(N): Negatif: Mevcut notun aşağı çekilme ihtimalinin olduğunu gösterir.											

Bankanın derecelendirme kuruluşlarının vermiş oldukları notlara baktığımızda, 2005 yılında banka Moody's firmasından yatırım yapılabilir seviyede değerlendirilirken Fitch ve S&P firmalarından spekülasyon seviyede notlandırılmıştır. Moody's bankanın notunu 2009 yılına kadar belli bir seviyede tutmuş ve krizin etkileri ile 2009 yılında Baa3 seviyesinde not vererek derecelendirmiştir. 2012 yılında olumlu gelişmelerle not tekrardan görünüm olarak yükseltilmiştir. Ve bu durum 2016 yılına kadar sürmüştür. Firma, 2016 yılında bankanın notunu indirerek bankayı spekülasyon seviyeye çekmiştir. 2018 yılında ise daha riskli gruptaki B1 seviyesinde değerlendirip bankayı çok riskli grupta değerlendirmiştir. S&P firması, bankayı hiçbir zaman yatırım yapılabilir seviyede değerlendirmemiş ama not aralıklarını ve genel tepkiyi Moody's de olduğu gibi artırmış ve azaltmıştır. Fitch ise bankayı netleşen olumlu görünüm ile 2012 yılından sonra yatırım yapılabilir seviyeye getirmiş 2018'de ise tekrar not düşürterek riskli konuma çekmiştir.

Bankanın yıllar itibari ile sağlamış olduğu sendikasyona baktığımız zaman, 2005 yılından 1.250 Milyar \$ kredi sağladığı görülmektedir. 2006 yılında bu 1.400 Milyar \$ Dolara ve belli miktar üzerinden vade 3 yıla kadar çıkmıştır. 2007 yılında derece notlarındaki görünüm genel olarak negatife dönerken sendikasyon kredisinin miktarında düşüş olmuş ve 1.075 Milyar \$ olarak temin edilmiştir. 2008'de

sendikasyon miktarında küçük bir yükseliş olsa da vade 1 yıl olmuş ve faiz baz puanları yükselmiştir. 2009 ve 2010 yıllarında sendikasyon miktarlarında tekrar yükselmeler olsa da faiz puanlarında çok büyük yükselişler görülmektedir. 2010 yılından 2013 yılına kadar notlarda düzelmeler olmuş ve bu sendikasyona yansımıştır. Hem sendikasyonun miktarında yükselmeler görülmekte hem de faiz maliyetleri düşüşler gözlenmektedir.

2015 yılına kadar düzenli olarak artan ve düşen faiz oranları 2016 ve 2017 senelerinde gelen not düşümleri ile sendikasyonun miktarı bir önce sağlanan miktarın altına düşmüş ayrıca faiz oranları göz görülür oranda artmıştır. 2018 yılında notlar sert olarak düşürülmüş sağlanan sendikasyon miktarında yükseliş olsa da faiz oranlarında çok büyük yükseliş görülmektedir.



Şekil 4.3. Vakıflar Bankası Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisinin Grafikselleştirilmesi

Sonuç olarak üç derecelendirme kuruluşu bankaya düzenli olarak not vermiş banka da bu notlar ışığında dış yatırımcıda yüksek miktarlarda fon sağlamıştır. Şekil 4.3 incelendiğinde bankanın dönemsel olarak kredi derece notlarındaki düşüş ve yükselişlerine tepki verdiği görülmüştür. Bu tepkinin sendikasyon kredisinin miktarında bazı yıllarda görülmediği fark edilse de bankanın düşük notlar aldığı dönemlerde yüksek kredi faizleri ile karşı karşıya kaldığı görülmektedir. Son dönemlerde kredi notları düşmesine rağmen sendikasyon miktarındaki yükselişlerin artan dünya kredi hacminden kaynaklı olabileceği göz önünde bulundurulursa faiz maliyetlerindeki duyarlı durum ile sendikasyonun verilen notlardan etkilendiği yorumu yapılabilir.

4.4. İŞ BANKASI KREDİ DERECE NOTU VE SENDİKASYON KREDİSİ ANALİZİ

İş Bankası, 26 Ağustos 1924 yılında Cumhuriyet döneminde kurulmuş ve Türkiye'nin en önemli bankaları arasında yer almaktadır. Günümüze kadar büyük gelişme gösteren banka, Türkiye'nin aktif büyüklük olarak ikinci büyük, özel sermayeli bankalar arasında ise en büyük bankasıdır. İş Bankasının derecelendirme ve sendikasyon kredi durumuna yıllar itibari ile Tablo 4.4 üzerinden baktığımızda üç derecelendirme kuruluşundan da düzenli olarak derecelendirildiği ve sendikasyon kredisinde de her yıl fon sağladığı görülmektedir.

Tablo 4.4. İş Bankası Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisine Geçmişi (www.isbank.com.tr)

İŞ BANKASI											
Yıl	Derece Notu						Sendikasyon Kredisine				
	Moody's		Ficht		S&P		Dolar	Euro	Libor	E.bor	Vade
	U. Para Cinsi	Yabancı Para Cinsi	Ulusal Para Cinsi	Yabancı Para Cinsi	Ulusal Para Cinsi	Yabancı Para Cinsi					Toplam
2000							500 275				1 Yıl 775 Milyon
2001							350				1 Yıl 350 Milyon
2002							300				1 Yıl 300 Milyon
2003	Baa2	B2	BB-	BB-	BB-		525		+0,65		1 Yıl 525 Milyon
2004	A3	B1	BB	BB-	BB-	BB-	400*	750	*0,55		1 Yıl
2005	A3	B1	BB-	BB-	BB-	BB-					1 Yıl
2006	A3	B1	BB+	BB-	BB-	BB-	600 900				1 Yıl 1,500 Milyar
2007	A3	B1	BBB	BB	BB-	BB-	*900 #800				*2 Yıl 1,700 Milyar 1 Yıl
2008	A3	B1	BBB	BB	BB-	BB-	484,5	236	+0,75		1 Yıl
2009	Baa2	Ba3	BBB-	BBB-	BB	BB	*255 #350	*225,3 #293,5	+2,25		1 Yıl
2010	Baa2	Ba3	BBB-	BBB-	BB	BB	*193,5 #325	*565,2 #642	*+1,35 **+1,75		*1 Yıl 2,1 Milyar 1 Yıl **2 Yıl
2011	Baa2	Ba3	BBB-	BBB-	BB	BB	*290 #359	*626 #609	+1,0	+1,0	-1 Yıl 2,4 Milyar
2012	Baa2	Ba2	BBB	BBB	BB	BB(D)	*241 #404,5	*741,5 #576,2	+1,45	+1,45	-1 Yıl 2,3 Milyar
2013	Baa2	Baa3	BBB	BBB	BB+	BB+(N)	*441 #391	*631 #651	+0,75	+0,75	-1 Yıl 2,5 Milyar
2014	Baa3	Baa3N	BBB-	BBB-	BB+(N)		*400 #326	*672 #756	+0,90	+0,90	-1 Yıl 2,5 Milyar
2015	Baa3	Baa3N	BBB-	BBB-(D)	BB+(N)		*336 #281	*914 #796,5			1 Yıl 2,6 Milyar
2016	Ba1	Ba2	BBB-	BBB-(N)	BB+(N)		*422 #302	*836 #661	+0,85	+0,75	1 Yıl 2,4 Milyar
2017	Ba1	Ba2(N)	BB+	BB+(D)	BB(N)		*2,6 Milyar(Y)		+1,45	+1,35	1 Yıl
2018	B2	B2(N)	BB	B+(N)	B+(N)		*2,5 Milyar(Y)		+1,30	+1,20	1 Yıl

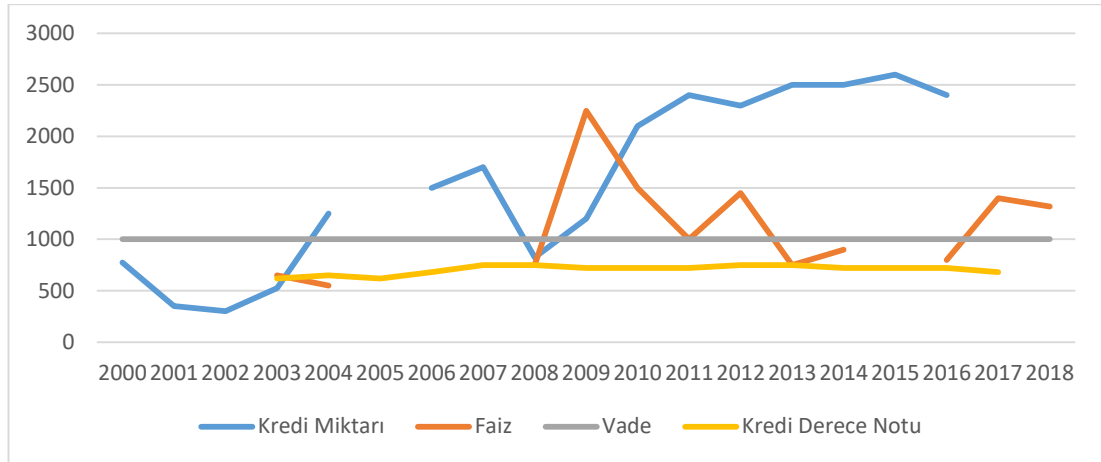
-(D): Durağan: Mevcut notun kısa vadede değişmeyeceği gösterir.
 -(P): Pozitif: Mevcut notun yukarı çekilme ihtimalinin olduğunu gösterir.
 -(N): Negatif: Mevcut notun aşağı çekilme ihtimalinin olduğunu gösterir.
 -(Y): Yenileme

Tablo 4.4 incelendiğinde banka, 2003 yılında Moody's 'den uzun dönemli ulusal para mevduat notu ile yatırım yapılabilir seviyede derecelendirilmiş, Fitch ve S&P ise bankayı spekülative seviyede BB- notu ile değerlendirmiştir. Fitch de bankayı 2007 yılında yatırım yapılabilir seviyede çıkarırken S&P bankayı hiçbir dönem bu seviyeye çıkarmamış sürekli riskli seviyedeki spekülative seviyede tutmuştur. 2009 yılında Moody's bankayı Baa2 derece notu ile not düşümüne gitmiş diğer şirketler ise görünümülerieksiye çekmiştir. 2010-2013 yılları arasında notlarda tekrar olumlu gelişmeler sürerken 2014 yılı ile tekrar görünümünde eksilere gidilmiş 2016 yılı ile de Moody's not düşürmüş diğer firmalar görünümüleri negatife çekmiştir. 2018 yılı itibari ile üç derecelendirme firması da not düşürmüş bankayı çok riskli seviyelere çekmişleridir.

Verilen notlar dahilinde sendikasyon kredisindeki değişime baktığımızda, bankanın derecelendirilmediği yıllarda da sendikasyon sağladığı görülmektedir. 2003 yılında 525 Milyon \$ krediyi 1 yıl vadeli olarak sağladığı görülmektedir. 2004 yılında notlardaki görünüm az da olsa olumlu olurken banka 400 Milyon \$ + 700 Milyon Avro kredi sağlamıştır. 2005 yılında görünüm tekrar negatife düşerken bankanın sendikasyon sağlamadığı görülmektedir. 2006 yılında tekrar pozitif yönde gelişme yaşanırken banka sendikasyonu 1 yıl vadeli 1.5 Milyar \$ çıkarmıştır. 2007'de Fitch bankayı yatırım yapılabilir seviyeye çıkarmış ve banka 1.7 Milyar \$ dolar kredi sağlayıp 900 Milyon Dolarlık kısmını ise 2 yıl vadeli olarak kullanmıştır.

2008 ve 2009 yıllarında derece notları korunmuş veya görünümde negatife çekilirken sendikasyonlarda bir önceki yıllara göre düşük miktarlarda düşüşler gözlenmiştir. 2010 yılından 2013 yılına kadar kredi derece notlarında olumlu gelişmeler yaşanırken paralelinde rekor seviyelerde sendikasyon kredisi fonlanmıştır. 2013 yılında 2.5 Milyar \$ kredi sağlanmıştır.

2014 yılından 2017 yılına kadar kredi derece notlarında olumsuz gelişmeler yaşanmıştır. 2018 yılında ise banka tamamen riskli pozisyona getirilmesinden kaynaklı sendikasyon kredilerinde miktarda pek azalış olmasa da faiz oranlarına yansımış faiz maliyeti yükselmiştir. Şekil 4.4 üzerinden de bakıldığında 2008 yılında notlar düşmüş faiz en yüksek seviyededir. Faiz oranları 2009 yılından sonra gözle görülür şekilde düşmüş, son yıllarda da artışlar görülmüştür.



Şekil 4.4. İş Bankası Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisinin Grafiksel Gösterimi

Sonuç olarak derecelendirme kuruluşlarının not düşüm ve artışlarından bankanın sendikasyon kredisi sağlaması ve sağlanan sendikasyon kredisinin faiz maliyetinin etkilendiği analiz edilmiştir.

4.5. AKBANK KREDİ DERECE NOTU VE SENDİKASYON KREDİSİ ANALİZİ

Akbank, 1948 yılında kurulmuş Türkiye'nin özel sermayeli mevduat bankasıdır. Banka, aktif büyüklük olarak Türkiye'nin dördüncü büyük bankası özel banka olarak ise ikinci büyük bankasıdır. Bankanın derecelendirme kuruluşlarından almış olduğu kredi notları ve sendikasyon kredisi Tablo 4.5'e işlenmiştir. S&P firmasının bankayı derecelendirmediği, Moody's firmasının 2003'te derecelendirmeye başladığını ve Fitch firmasının ise düzenli olarak bankayı derecelendirdiği görülmektedir.

Tablo 4.5'ten bankanın derece notu geçmişine baktığımızda banka, Fitch tarafından 2001 yılında riskli seviyedeki B notu ile derecelendirilmiş, Moody's ise bankayı yatırım yapılabilir seviyedeki Baa2 notu ile notlamıştır. Aynı yıl Fitch de notu bir kademe artırmıştır. 2007 yılında iki firma da not artırarak bankayı daha az riskli seviyedeki spekülasyon seviyede konumlandırmıştır. 2012 yılında Moody's ulusal para birimi notu Baa1'den Baa2'ye indirmiş, yabancı para birimi notunu artırmıştır. Fitch ise bankanın not görünümünü iyileştirmiştir. 2014 yılında görünüm tekrar negatife dönmüştür. 2016 yılında notlar bir kademe düşürülerek banka spekülasyon seviyeye çekilmiştir. 2018 yılında tekrar not düşümüne gidilmiş ve banka çok riskli konumda değerlendirilmiştir.

Tablo 4.5. Akbank Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisi Geçmişi
(www.akbank.com/tr)

AKBANK												
Yıl	Derece Notu						Sendikasyon Kredisi					
	Moody's		Fitch		S&P		Dolar	Euro	Libor	E.bor	Vade	Toplam
	Ulusal Para Cinsi	Yabancı Para Cinsi	Ulusal Para Cinsi	Yabancı Para Cinsi								
2001			B				580		+0,80		1 Yıl	580 Milyon\$
2002			B+				450		+075		1 Yıl	450 Milyon\$
2003	Baa2	B3	BB-	B+			220		+075		1 Yıl	220 Milyon\$
2004			BB+				*500 #550		*+0,55 #+0,50		1 Yıl	1.050 milyar \$
2005			BB+	BB-			1,650 Mil.		+0,85		7 ve 8 Yıl	1 milyar 650 Mil \$
2006			BB	BB+			2,6 Milyar 1,3Mil (Y)		+0,75		*1 Yıl #2 Yıl	2,6 Milyar\$
2007	A3	B1	BBB-	BB				*1Milyar #150 Milyon	*+1,30/+1,20 **+2,10		*1 Yıl **2 Yıl	3,3 Milyar (Y)
2008	A3	B1	BBB-	BB				*1Milyar(Y)			Yıl	2 Milyar \$
2009	Baa1	Ba3	BBB-	BBB-			312	651,5	+2,50	+2,50	Yıl	900 Milyon\$
2010	Baa1	Ba3	BBB-	BBB-			*437 #254,8	*584 #810,6	*+1,5	*+1,5	Yıl Yıl	
2011	Baa1	Ba3	BBB-	BBB-								
2012	Baa2	Baa2	BBB	BBB			*146 #450	*795 #857	*+1,45 #+1,35	*+1,45 #+1,35	1 Yıl	2,5 Milyar \$(Y)
2013	Baa2	Baa2	BBB	BBB			220		+0,75	+0,75	1 Yıl	220 Milyon\$
2014	Baa3	Baa3	BBB-	BBB-			*221,8 #367,7	*817,7 #851,4	+0,90	+0,90	1 Yıl	2,85 Milyar \$
2015	Baa3	Baa3	BBB-	BBB-			*421,3 ** <u>335</u> #260,8	*737,6 #863,8	*+0,70 **+0,80 #+0,75 ** <u>+1,85</u>	*+0,70 #+0,80 #+0,75	*364 Gün **367 #367 Gün ** <u>3 yıl</u>	2,4 Milyar \$
2016	Ba1	Ba2	BB+	BB+			*1,2 Milyar #1,2 Milyar		*+0,85 #+0,85	*+0,75 #+0,75 ##1,75	*1 Yıl #1 Yıl ##3 Yıl	2,4 Milyar \$
2017	Ba1	Ba2	BB+	BB+			*1,2 Milyar #1,15 Milyar		*+1,34 **+2,2 #+1,35	*+1,35 #+1,25 ##2,2	*1 Yıl **2 Yıl #1 Yıl ## 2Yıl	2,350 Milyar \$
2018	B1	B2	BB-	B+			*1,2 Milyar #980 Milyon		*+1,30 **+2,1 #+2,75	*+1,20 #+2,65	*1 Yıl **2 Yıl #1 Yıl	2,180 Milyar \$

-(D): Durağan: Mevcut notun kısa vadede değişmeyeceği gösterir.

-(P): Pozitif: Mevcut notun yukarı çekilme ihtimalinin olduğunu gösterir.

-(N): Negatif: Mevcut notun aşağı çekilme ihtimalinin olduğunu gösterir.

-(Y):Yenileme

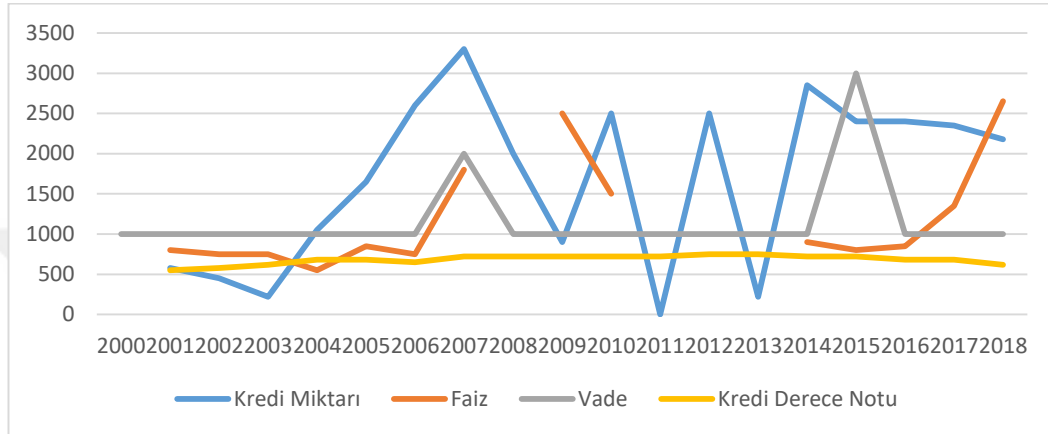
Bankanın sendikasyon durumuna tablo üzerinden baktığımızda baz alınan yıllar itibari ile her yıl düzenli olarak kredi temin ettiği görülmektedir. Banka 2001 yılında Libor+0,80 olarak 1 yıl vadeli 580 Milyon Dolar kredi sağlamıştır. Bankanın derece notu artıya dönerken sağladığı kredi 2002 yılında düşmüş ve Libor+0,475 faizle 450 Milyon Dolar kredi sağlanmıştır. 2003 yılında tekrardan Fitch not artırmış banka sağladığı sendikasyonunu düşürüp 220 Milyon Dolar ile sonuçlandırmıştır. 2004 yılına not görünüm olarak artıya dönmüş banka 1.050 Milyar Dolar krediyi iki parça halinde Libor+0,50 ve Libor+0,55 olacak şekilde temin etmiştir. 2005 yılında not korunmuş banka ilk defa 7 ve 8 yıllık yüksek vadeli kredi sağlamıştır. Kredinin miktarı 1 Milyar 650 Milyon \$ olmuştur.

2006 yılında notta pek bir değişme olmamış, sağlanan kredi ise 1,3 Milyar Dolar yeni kredi, 1,3 Milyar Dolar da yenileme ile kredi alınmıştır. 2007 yılında banka yatırım yapılabilir seviyeye alınırken 1,150 Milyar \$ yeni kredi diğer bir bölümü yenileme ile toplamda 3,3 Milyar \$ kredi sağlanmıştır. 2008 yılında yaşanan küresel krizin etkisi ile derece notu korunmasına rağmen kredi miktarında düşüme gidilmiştir. Toplamda 2 Milyar \$ kredi sağlanırken bunun 1 Milyar \$ yeni kredi olarak fonlanmıştır.

2009 yılında Moody's, bankanın notunu ulusal para düzeyinde düşürürken yabancı para düzeyinde notu artırmıştır. Fitch, ulusal düzeyde sabit tutarken yabancı para cinsinde not artırımına gitmiştir. 2008 krizinin global piyasada etkisinin hala var olması ile banka sendikasyon miktarını düşürmüş aynı zamanda faiz maliyeti çok yüksek oranda gerçekleşmiştir. 2010 ve 2011 yıllarında notlar korunmuş banka, 2010 yılında sendikasyonunu çok yüksek oranda artırmış aynı zamanda faiz oranlarını da bir önceki yıla göre oldukça düşürmüştür. 2011 yılında sendikasyon kredisi sağlamamıştır. 2012 yılında Moody's, bankanın notunu negatif yönde değerlendirmiş ama yabancı para cinsi notunu olumlu yönde değerlendirmiş, Fitch ise bankanın notunu pozitif yönde güncellemiştir. Bu yıl sağlanan kredi miktarına baktığımızda 2,5 Milyar \$ kredi sağlanmıştır. Bu kredi, yenilenmiş bir kredi olup faiz oranları bir önceki yıla göre düşmüştür.

2013 yılında banka kredi miktarını çok düşürmüş 220 Milyon \$ kredi temin etmiştir. 2014 yılında bankanın not görünümü tekrar negatife dönmüş ama banka bu yıl 1 sene vadeli 2,85 Milyar \$ krediyi Libor/Eurobor+0,90 olacak şekilde uygun miktarda temin etmiştir. 2015 yılında notlarda bir değişme olmazken banka sendikasyon kredisinde bir miktar düşüklüğe gitmiş faiz oranlarında ise sağlanan

kredinin büyük bir çoğunluğu bir önceki yıla göre daha uygun kredi ile temin edilmiştir. 2016 yılında not düşümü olmuştur. Sağlanan sendikasyonun miktarında bir değişme olmasa da faiz oranlarında yükselişler meydana gelmiştir. 2017 yılında notlar aynı düzeyde güncellenmiştir. Fonlanan kredi miktarında küçük bir miktar düşmüş faiz oranları ise bir önceki yıla göre epey artmıştır. 2018 yılında notlar birer kademe daha düşerken bu hem miktarın düşmesine hem de sağlanan kredinin maliyetine olumsuz yönde yansımıştır.



Şekil 4.5. Akbank Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisinin Grafikselleştirilmesi

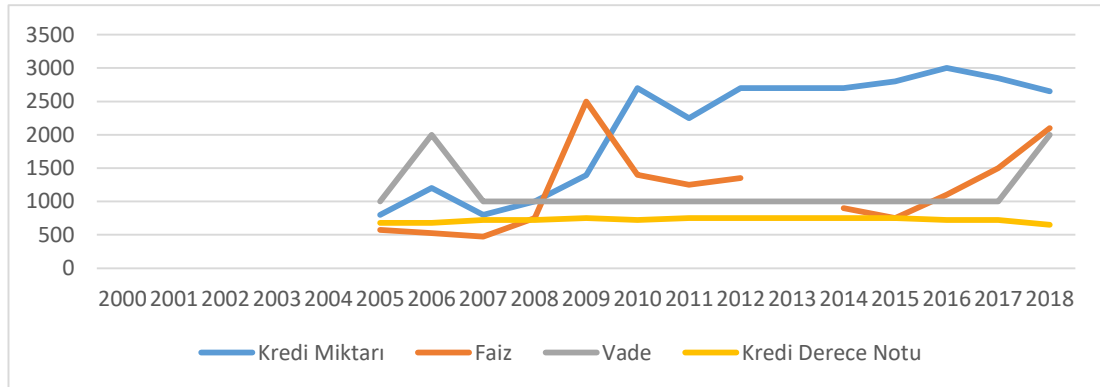
Şekil incelendiğinde bankanın sağlamış olduğu sendikasyon miktarının derece notlarından etkilenme durumunun bazı yıllarda miktar üzerinden etkilenmediği ama dönemsel olarak hem miktar hem de faiz oranları üzerinden etkilendiği görülmektedir. Özellikle de son dönemlerde gelen not düşümlerin bankanın sağlamış olduğu sendikasyon miktarında düşüşlerin olduğu ayrıca faiz oranlarının da çok yüksek oranlarla gerçekleştiği açık olarak görülmektedir.

4.6. YAPI VE KREDİ BANKASI KREDİ DERECE NOTU VE SENDİKASYON KREDİSİ ANALİZİ

Yapı Kredi Bankası özel bütçeli mevduat bankası statüsünde olup, 1944 yılında kurulmuştur. Bankanın derecelendirme kuruluşlarından almış olduğu notlara Tablo 4.6 üzerinden baktığımızda bankanın 2005 yılından itibaren üç derecelendirme kuruluşundan düzenli olarak derecelendirildiği görülmektedir. 2005 yılında Moody's bankayı yatırım yapılabilir seviyede Baa1 notu ile değerlendirirken Fitch, spekülasyon seviyede BB+ notu ile derecelendirmiştir. 2006 yılında Moody's bankanın notunu A3 seviyesine çıkarmış Fitch ve S&P ise BB+ ve BB- ile derecelendirmiştir. Bankayı, 2007 yılında Fitch firması da not artırarak yatırım yapılabilir seviyeye çıkarmıştır.

Bankanın sendikasyon geçmişine baktığımızda banka, 2002 yılında 525 Milyon \$ kredi sağlamıştır. Derecelendirilmeye başlandığı 2005 yılında 800 Milyon \$, notlarının artırıldığı 2006 yılında 1,250 Milyar \$ kredi sağlanmıştır. Bu kredinin 650 Milyon \$ kısmı 1 yıl vade 700 milyon Euro'luk kısmı 2 yıl vade olacak şekilde sağlanmıştır. Libor ise +0,525 olmuştur. 2007 yılında 1 yıl vade ile Libor +0,475 olacak şekilde 800 Milyon Dolarlık kredi sağlanmıştır. 2008 yılında ise kredinin miktarı 1 Milyar Dolara faiz oranı ise +0,750'ye çıkmıştır.

2009 yılında sağlanan kredi miktarı artmış ama faiz oranları da çok yüksek miktarda artmıştır. 2010 yılında sağlanan kredi bir önceki yılın iki katına 2.750 Milyar \$ olmuş, faiz oranlarında ise büyük bir gerileme yaşanmıştır. Sağlanan kredinin bir bölümünün Libor ve Eurobor +1,3 ve diğer bölümünün Libor ve Eurobor +1,5 baz puanlarla olmuştur. 2011 yılında kredinin miktarı düşerken faiz baz puanları düşmüş ve sağlanan kredinin maliyeti azalmıştır. 2012'den 2015 yılına kadar yeni kredi sağlanmamış banka eski opsiyonları kullanarak krediyi yenilemiştir. 2015 yılında banka 1 Milyar 645.5 Milyon Euro + 808 Milyon \$ kredi sağlamıştır. Bu kredileri yıl içinde farklı dönemlerde sağlamış olup yukarıdaki tablodan ayrıntılı olarak inceleyebiliriz. Sağlanan bu kredinin Libor ve Euroboru çok düşük seviyeleden sağlanmıştır. 2016 yılında kredinin miktarında ufak bir yükseliş gözlenmiş paralelinde faizi artmıştır. 2017 yılı sendikasyonunda miktar olarak bir düşüş gözlenmiştir. Kredi 367 gün ve 2 yıl vadeli olacak şekilde opsiyonlanmıştır. 367 vadeli kredinin miktarında yükseliş meydana gelmiş, 2 yıl vadeli kredinin faiz oranının çok yüksek seviyelerden temin edilmiştir. 2018 yılında ise 2,6 Milyar \$ kredi sağlanmıştır. Faiz oranları çok yüksek seviyelerden çeşitli kademelerden temin edilmiştir.



Şekil 4.6. Yapı ve Kredi Bankası Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisinin Grafikselsel Gösterimi

Bankanın sendikasyonunun derece notlarından etkilenme durumunu Şekil 4.6 üzerinden yorumladığımızda banka, derecelendirilmediği 2002 yılında da kredi sağladığı derecelendirilmeye başlandığı 2005 yılında sendikasyonunu yaklaşık iki katına kadar çıkarmıştır. Sonraki dönemlerde not yükseltmenin geldiği 2006 yılında sendikasyon miktarını ciddi şekilde artırmıştır. 2007 yılında Moody's bankanın notunu sabit tutmuş Fitch ise not yükseltmiştir. Bu yıl temin edilen kredinin miktarı düşmüş faiz ise olumlu yönde düşmüştür. 2008 yılında tüm notlar sabit tutulmuş sağlanan kredinin miktarı artmış paralelinde faizler artmıştır. 2009 yılında Moody's ulusal para birimi notunu düşürmüş yabancı para birimi notunu artırmıştır. Bu yıl Fitch ve S&P bankanın notunu olumlu değerlendirmiştir. Yaşanan dış faktörlerle banka sendikasyonunu bir önceki yıla göre 400 Milyon \$ artmasına rağmen faiz oranları çok yüksek seviyelerden temin edilmiştir.

2010 yılında bankanın derece notunda bazı firmalar olumlu değerlendirirken bazı firmalar olumsuz değerlendirme yapmıştır. Banka bu yıl sendikasyonunu iki katına çıkarmış faiz oranlarında yarı yarıya kadar düşürmüştür. 2010 yılı banka için olumlu bir yıl olmuştur. 2011 yılında genel anlamda derece notlarında görünümeler negatife dönerken sendikasyon da düşmüştür. Buna rağmen faiz oranlarında bir miktar düşüş gerçekleşmiştir. 2012-2014 arası derece notunda üç firmada fark edilir seviyelerde değişikliğe gitmemiş görünümeleri değiştirmiştir. Banka sendikasyonu bu dönemde yeni sendikasyonlarla değil sendikasyonda yenilemeler yaparak fon sağlamıştır. 2015 derece notlarında yükselme ve düşüş yaşanmamış görümler negatife dönmüştür. Bu yıl banka düşük faiz oranı ile yeni sendikasyon sağlamıştır. 2016 not düşürmeler gelmiş bankanın sendikasyon miktarında büyük bir değişiklik olmasa da faiz oranları iki katına kadar çıkmıştır. 2017 yılında notlar bir önceki yıla göre değişmemiş sağlanan sendikasyon miktarında ise düşüş meydana gelmiştir. Faiz oranı da yüksek seviyelerden temin edilmiştir. 2018 yılında not düşümü gelmiş sonucunda sağlanan sendikasyon düşmüş ve faiz oranı çok yüksek olmuştur.

Yukarıda verilen verilerin değerlendirmesi ile bankanın derecelendirme notlarının azalış ve artışlarına hem sendikasyonun miktarı hem de sağlanan faiz oranları ile duyarlı olduğu görülmektedir. Her ne kadar bazı yıllarda bankanın derece not düşerken sendikasyon miktarının artırdığı görülse de bu not düşümü faiz maliyetine yansımıştır.

Garanti bankasının derece durumuna ve sendikasyon kredisine, Tablo 4.7'den baktığımızda baz alınan yıllar arasında üç büyük derecelendirme firmasından düzenli şekilde derecelendirildiği ve yıllar itibari ile sendikasyon sağladığı görülmektedir.

Derecelendirme durumuna ayrıntılı bir şekilde bakarsak, 2005 yılında Moody's firmasından riskin düşük olduğu yatırım yapılabilir seviyedeki A3 notu ile derecelendirildiği görülmektedir. Fitch ve S&P ise bankayı spekülative seviyede tutmuşlardır. Fitch, bankayı 2007 yılında yatırım yapılabilir seviyeye çıkarırken S&P, bankayı hiçbir zaman bu seviyeye çıkarmamıştır. 2009 yılında üç firmada notlarda negatife gitmiş Moody's not düşürmüştür. Üç derecelendirme firması da 2009 yılındaki notları 2015 yılına kadar (+) ve (-) değerlendirmeler ile notlarken 2016 yılında tekrar not düşümleri geldiği görülmektedir. Bu durumun hem içerde hem dışarda artan risk durumundan kaynaklı olduğu söylenebilir. 2016 yılında Moody's bankayı spekülative duruma çekmiştir. 2018 yılına gelindiğinde üç firmada bankanın notunu düşürmüş ve bankayı tamamen daha riskli olan spekülative seviyeye getirmiştir.

Garanti Bankası ekseninde bankanın derecelendirme kuruluşlarından düzenli bir şekilde derecelendirilmesi ve her yıl düzenli olarak sendikasyon sağlaması ayrıca sağlanan sendikasyon kredisi faiz oranlarının belirgin bir şekilde verilmesi bizi daha iyi bir değerlendirme yapmaya itmiştir.

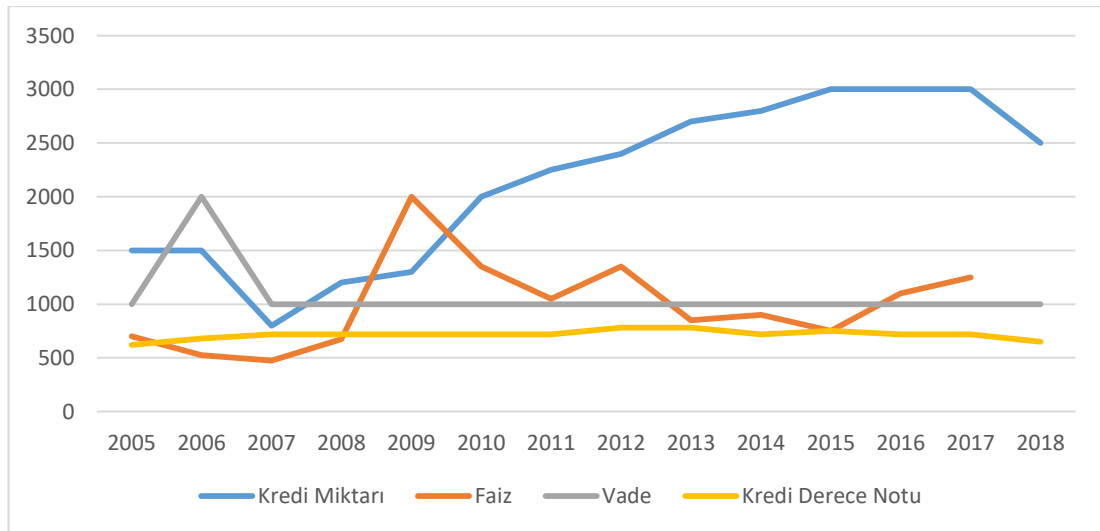
Sendikasyon kredisini yıllar itibari ile verilmiş olan derece notu ile kıyaslayarak yorumlarsak banka, 2005 yılında (600 Milyon \$+700 Milyon Euro) krediyi 1 yıl vadeli Libor +0,575, Eurobor+0,875 olarak fonlamıştır. 2006 yılında Fitch, notu (+) ile pozitif seviyeye çekmiş diğer firmalar ise notları sabit tutarken, sendikasyonda da bir önceki yılın tutarı kadar kredi sağlanmıştır. Burada 700 Milyon \$, 2 yıl vade ile ve Libor +0,675, Eurobor+0,425 faiz oranları üzerinden temin edilmiştir. 2007 yılında not yükseltilmesine rağmen sağlanan kredi bir önceki yıla göre düşmüştür.

2008 yılında notlar teyit edilmiş sendikasyon çok büyük miktarda artmıştır. 2009 yılında Moody's ulusal para cinsinden notu bir kademe çekmiş yabancı para cinsini ise bir kademe yükseltmiş ayrıca Fitch ve S&P ise görünümü artılayarak pozitif çekmişlerdir. Bu yıl sendikasyon bir önceki yıla göre çok büyük bir farklılık göstermemiş ama faiz maliyeti çok yükselmiştir. 2010 yılında notlar bir önceki yılın notu ile teyit edilirken sendikasyon kredisinde büyük bir artış gözlenmiştir. Bu yıl 700 Milyon Euro+1 Milyar \$ kredi parçalı olarak (Libor+1,2 ve +1,5 ve Eurobor+1,2 ve+1,5) baz puanlarla fonlanmıştır. Burada artan risk durumu ile kredi miktarına

paralel faiz maliyetinin iki katına çıktığı görülmektedir. 2011 yılında notlar tekrar teyit edilmiş sendikasyon miktarı çok yüksek seviyelere 1 Milyar \$ ve 1 Milyar Euro olarak temin edilmiştir. Faiz baz puanlarında ufak düşüşler yaşanmıştır. 2012 yılında not görünümeleri veya puanlamaları düşürülmüş, Moody's yabancı para birimi notunu artırmıştır. Sendikasyon ise bir önceki yıla göre artmış, faiz baz puanlarında yarım puanlık artış yaşanmıştır.

2013 yılında puanlarda olumlu gelişme kaydedilmiş bununla beraber sendikasyon miktarı artmış faiz oranları ise tekrardan +1,00 ve +0,75 seviyelere çekilmiştir. 2014 yılında bazı puanlar sabit tutulmuş görünümeler negatife dönmüş, kredi miktarında ise bir miktar artış olmuş faiz baz puanları +0,90'a kadar düşmüştür. 2015 yılında notlar sabit tutulmuş görünümeler pozitifte çekilmiş sendikasyon kredisinin miktarı artmış faiz oranları (bir miktarın Libor+Eurobor 0,80 diğer miktarın Libor+Eurobor 0,75) düşmüştür.

2016 yılında ise Moody's not düşürmüş, diğer iki firma puanlardaki görünümü negatife çekmiştir. Sendikasyon miktarı aynı kalmakla beraber faiz oranları tekrardan yükselmiştir. 2017 yılında notlar sabit tutulmuş sendikasyon miktarı ise bir önceki yılın miktarı kadar yenilenmiş ama faiz oranları yükselmiştir. 2018 yılında notlar düşürülmüştür. Sendikasyon daha düşük miktar ile yenilenmeye gidilmiştir.



Şekil 4. 7. Garanti Bankası Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisinin Grafikselleştirilmesi

Şekil üzerinden de görüleceği üzere Garanti Bankası, her yıl düzenli şekilde derecelendirme firmalarından not almış ve düzenli olarak da sendikasyon kredisi sağlamıştır. Sendikasyonu dönemsel olarak değerlendirdiğimizde derece notlarına

tepki verdiği görülmektedir. Bu tepki, oluşan konjektürle miktar üzerinde sapmalara sebep olsa da faiz maliyetine yansımaktadır. Bazı yıllarda sapmaların yani not düşümü olduğu halde kredinin miktarının yükseldiği görülmüştür. Detaylı şekilde incelendiğinde bu değişimin cüzi miktarda olduğu ayrıca bir derece firması notu düşürürken bir diğeri görünümü pozitif ve ulusal para birimi notu düşerken, yabancı para birimi notu yükseldiği görüldüğünden Garanti Bankasının dış piyasalardan sağladığı sendikasyon kredisinin miktar ve faiz maliyetinin derecelendirme notundan etkilendiği sonucuna varabiliriz.

4.8. QNB FİNANSBANK KREDİ DERECE NOTU VE SENDİKASYON KREDİSİ ANALİZİ

QNB Finans Bank, Türkiye'nin yabancı sermayeli özel bir bankası olup 26 Ekim 1987 yılında kurulmuştur. Banka, yabancı sermayeli olarak Türkiye'nin ikinci genel aktif büyüklük olarak sekizinci büyük bankası konumundadır. Bankanın derecelendirme geçmişine ve sendikasyon kredisine Tablo 4.8'den bakılacaktır.

Tablo incelendiğinde bankanın çalışmamızda baz alınan üç derecelendirme kuruluşundan Fitch ve Moody's ile çalıştığı görülmektedir. Banka, 2008 yılında iki derece firmasından da ulusal para cinsi üzerinden yatırım yapılabilir seviyede A3 ve BBB- notları ile derecelendirilirken yabancı para cinsinden spekülative seviyede B1 ve BB notları ile derecelendirilmiştir. 2009 yılında yabancı para notu artırılırken ulusal not derecesi sabit tutulmuştur. 2011 yılına kadar derecede büyük bir değişim olmamış, 2012 yılında ise Moody's not düşürerek bankayı spekülative seviyeye getirmiştir. Fitch ise bankayı hala yatırım yapılabilir seviyede değerlendirmiştir. 2012 yılından 2014 yılına kadar notlar sabit tutulmuş, 2015 yılında görünümünde (–) yönlü bir değişime gidilmiştir. Bu olumsuz durum 2018 yılında not düşümü ile sonuçlanmış ve Fitch bankayı spekülative seviyeye çekerek bankayı riskli olarak konumlandırılmıştır.

Tablo 4.8. QNB Finansbank Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisi Geçmişi
(www.qnbfinansbank.com)

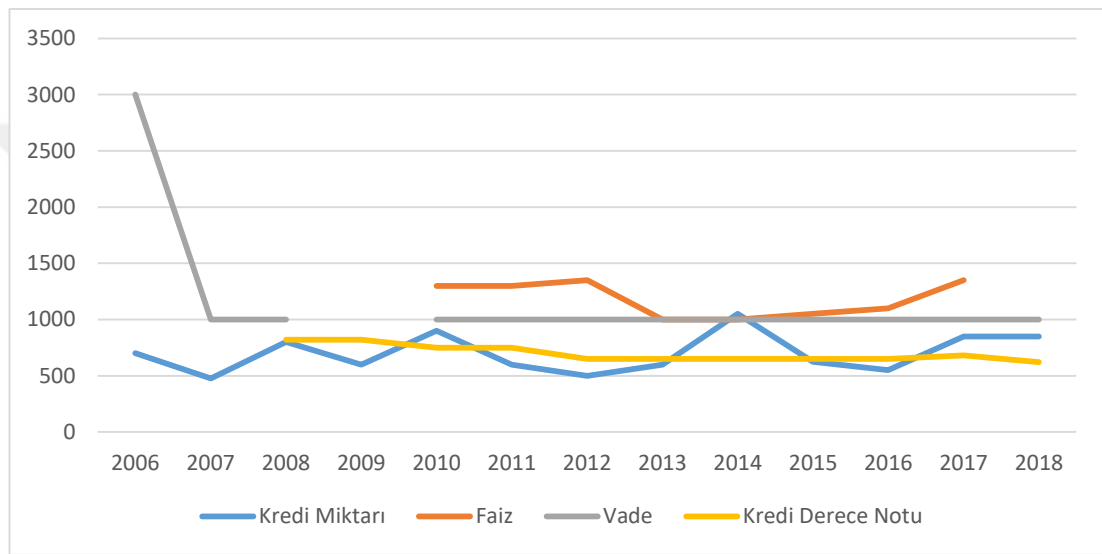
QNB FİNANS BANK											
Yıl	Derece Notu						Sendikasyon Kredisi				
	Moody's		Fitch		S&P		Dolar	Euro	Libor	E.bor	Vade
	Ulusal Para Cinsi	Yabancı Para Cinsi	Ulusal Para Cinsi	Yabancı Para Cinsi							Toplam
2006							700				3 Yıl
2007							475				1Yıl
2008	A3	B1(D)	BBB-	BB(D)			182,5	226			1Yıl
2009	A3	Ba3(D)	BBB-	BBB-(D)							
2010	Baa2	Ba3	BBB-	BBB-			333	352	+1,3	+1,3	1Yıl
2011	Baa2	Ba3	BBB-	BBB-			220,5	210,75	+1,3	+1,3	1Yıl
2012	Ba2	Ba2	BBB-	BBB-			188	212	+1,35	+1,35	1Yıl
2013	Ba2	Ba2	BBB-	BBB-			167	265	+1,0	+1,0	1Yıl 511,5Milyon \$
2014	Ba2	Ba2	BBB-	BBB-			397	356	+1,0	+1,0	1Yıl 845Milyon\$
2015	Ba2	Ba2(N)	BBB-	BBB-(D)			99,5	376	*+1,0 #+1,1 0	*+1,0 #+1,1 0	364 Gün #367 ün
2016	Ba1	Ba2(D)	BBB	BBB(N)			167	265	+1,1	+1,1	367 Gün 511,5Milyon \$
2017	Ba1	Ba2(N)	BBB-(D)	BBB-(D)			182	503,2	+1,35	+1,25	367 Gün 775Milyon\$
2018	Ba3	Ba2(N)	BB	BB-(N)			239	450,5	+2,75	+2,65	367 Gün

-(D): Durağan: Mevcut notun kısa vadede değişmeyeceği gösterir.
-(P): Pozitif: Mevcut notun yukarı çekilme ihtimalinin olduğunu gösterir.
-(N): Negatif: Mevcut notun aşağı çekilme ihtimalinin olduğunu gösterir.

Bankanın almış olduğu sendikasyon kredisini değerlendirdiğimizde banka, 2006 yılında 3 yıl vadeli 700 Milyon Dolar, 2007'de 1 yıl vadeli 475 Milyon ve derecelendirildiği 2008 yılı itibari ile 1 yıl vadeli 182,5 Milyon \$ ve 322 Milyon Euro kredi finanse etmiştir. 2009 yılında kredi sağlamamış, 2010 yılında Libor ve Eurobor +1,3 olacak şekilde 333 Milyon \$ ve 352 Milyon Euro kredi temin edilmiştir. 2011 yılında faiz bir önceki yıla göre aynı olurken kredi miktarı düşmüş, 220,5 Milyon \$ ve 210,75 Milyon Euro kredi temin edilmiştir. 2012'de 188 Milyon \$ ve 212 Milyon Euro kredi, Libor/Eurobor +1,35 faiz baz puanı ile temin edilmiştir.

Banka, 2013 yılında kredi miktarını 511,5 Milyon Dolara çıkarmış ve faiz maliyetini de düşürüp Libor ve Eurobor +1,0 olacak şekilde kredi sağlamıştır. 2014 yılında 845 Milyon Dolar ve faiz baz puanı +1,0 ile yüksek miktarlarda kredi temin edilmiştir. 2015 yılında 99,5 Milyon \$ ve 376 Milyon Euro kredi sağlanırken bir

önceki yıla göre miktar düşmüştür. Bu kredi 364 ve 367 gün vadeli olacak şekilde opsiyonlanmıştır. 364 gün vadeli kredinin faiz oranı +1,0 iken, 367 gün vadeli kısmın faiz oranı +1,10 olmuştur. 2016 yılında sendikasyon miktarı düşmüş, 367 gün vadeli olarak 511,5 Milyon \$ kredi sağlanmıştır. Libor ve Eurobor +1,1 olmuştur. 2017 yılında kredi miktarı artmış aynı şekilde faiz maliyeti de artarak Libor +1,25 ve Eurobor +1,35 baz puanlarla kredi temin edilmiştir. 2018 yılında kredi miktarında bir önceki yıla göre ufak bir düşüş yaşanmış faiz maliyeti ise çok yüksek seviyelerde gerçekleşmiştir. Libor +2,75 ve Eurobor +2,65 olarak temin edilmiştir.



Şekil 4.8. QNB Finansbank Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisinin Grafikselsel Gösterimi

Yukarıda ayrıntılı olarak verilen derece notu geçmişi ve sendikasyon kredisi Şekil 4.8'e aktarılmış, grafik üzerinden bankanın derece notuna durumunu yorumladığımızda, derecelendirmediği 2006 ve 2007 yılında kredi temin ettiği not iyileştirmenin yaşandığı 2009 yılında kredi sağlamadığı, 2010 yılında not düşerken bir önceki yıla göre kredi miktarının artırdığı görülmüştür. Notun sabit tutulduğu 2011 yılında kredi miktarının düştüğü görülmüştür. 2012 yılında not düşmüş paralelinde kredi miktarı düşmüş faiz oranları artmıştır. 2013 yılında bankanın kredi notu sabit tutulması, ülke notunda yaşanan olumlu gelişmelerle sendikasyon kredisi artmış faiz oranları da iyi derecede düşmüştür. 2014 yılında notlar sabit tutulmuş bankanın bu yıl temin ettiği sendikasyon miktarı yükselmiştir. 2015 yılında notların görünümü negatife dönmüş sendikasyon kredisinin miktarı düşmüş faiz maliyeti yükselmiştir. 2016 yılında derece notunda büyük bir değişim olmazken kredi miktarı ufak bir düşüş

olmuştur. Faiz oranı ise sabit olmuştur. 2017 yılında notlar bazı para cinslerinde sabit tutulurken bazılarında görünümler eksiye dönmüştür. Bu yıl bankanın sağladığı sendikasyon miktarı artarken faiz oranlarında gözle görülür yükselişler yaşanmıştır. 2018 yılında not düşüşleri olmuş paralelinde sendikasyon miktarında büyük bir değişim olmazken faiz oranlarında çok büyük bir artış olmuştur.

Bankanın sağlamış olduğu sendikasyonun derece notuna duyarlılığını iki döneme ayırırsak ilk dönem 2008 finansal krizinin yaşanmış olduğu riskli ortamda derece notu ile sendikasyon ilişkisinde dış faktörlerin etkisi ile bazı durumlarda duyarlı olmadığı görülmüştür. İkinci dönem 2013-2018 arası dönemde gelen not artışları ve azalışlarına bankanın hem miktar üzerinden hem de faiz oranları üzerinden duyarlı olduğu görülmüştür.

4.9. DENİZBANK KREDİ DERECE NOTU VE SENDİKASYON KREDİSİ ANALİZİ

Denizbank, yabancı sermaye ile 1997’de kurulmuş Türkiye’nin özel banka statüsündedir. Aktif büyüklük olarak özel bankalar arasında üçüncü, Türkiye’nin ise en büyük dokuzuncu bankasıdır. Bankanın derecelendirme durumuna ve sağlamış olduğu sendikasyon kredisine Tablo 4.9 üzerinden değerlendirme yapılacaktır. Tablo incelendiğinde Moody’s, bankayı 2004 yılında TL üzerinden derecesini yatırım yapılabilir seviyede değerlendirip notunu Baa3 ile görünümü ise izlemeye notlamıştır. Bu spekülasyon seviyenin hemen üstüdür. Fitch ise bankayı spekülasyon seviyede derecelendirmiştir.

Moody’s bankanın notunu 2008 yılına kadar artırmıştır. 2007 yılında risksiz sayılan A3 notu ile derecelendirmiştir. Fitch ise düzenli olarak olumlu yönde not iyileştirmeleri yapmış ve bankayı 2007 yılında yatırım yapılabilir seviyeye çıkarmıştır. Moody’s, 2008 yılında not düşümüne gitmiştir. 2009 yılında Moody’s TL cinsinden ratingi olumsuz değerlendirmiş yabancı para cinsinde ise notu artırmıştır. Fitch ise görünümü olumlu yönde güncellemiştir. 2010 yılında tekrar görünümünde negatife dönüşler olmuştur. 2013 yılında TL cinsinde notlar korunurken yabancı para cinsinde not artmıştır.

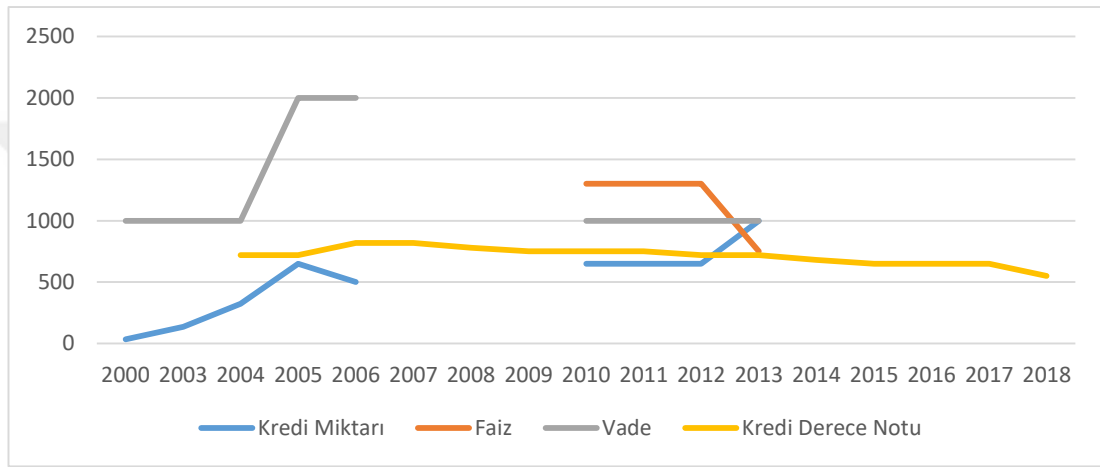
Tablo 4.9. Deniz Bank Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisi Geçmişi
(www.denizbank.com)

DENİZ BANK											
Yıl	Derece Notu					Sendikasyon Kredisi					
	Moody's		Fitch		S&P	Dolar	Euro	Libor	E.bor	Vade	Toplam
	Ulusal Para Cinsi	Yabancı Para Cinsi	Ulusal Para Cinsi	Yabancı Para Cinsi							
2000						35					35 Milyon\$
2003								+0,85			135 Milyon\$
2004	Baa3(İ)	B2(P)	B+(P)	B+(P)							325 Milyon\$
2005	Baa3	B1(D)	BB-(P)	BB-(P)		*300 #350		*+0,450 #+0,800		*1 Yıl #2 Yıl	650 Milyon\$
2006	A3	B1(D)	BB+	BB(P)		*500		+0,30		(*)2 Yıl	500 Milyon\$
2007	A3	B1(D)	BBB-	BB(D)							
2008	Baa1	B1(D)	BBB-	BB(D)							
2009	Baa2	Ba3(D)	BBB	BBB-(D)							
2010	Baa2(D)	Ba3(D)	BBB-	BBB-(P)		(*)126,5	(*)687	(*)+1,3	(*)+1,3	1 Yıl	*650Milyon \$
2011	Baa2(D)	Ba3(P)	BBB(N)	BBB-(D)		(*)126,5 (#)+45,5	(*)687 (#)+432	(*)+1,3 (#)+1,3	(*)+1,3 (#)+1,3	1 Yıl	*650Milyon \$(Yenileme)
2012	Baa3	Ba2	BBB-	BBB-(D)		(*)221	(*)392,5	(*)+1,3	(*)+1,3	1 Yıl	*650Milyon \$(Yenileme)
2013	Baa3	Baa3(D)	BBB-	BBB-(D)		*1Milyar		(*)+0,75	(*)+0,75	1 Yıl	*1 Milyar \$
2014	Ba1	Ba1(İ)	BB+	BB+(D)							
2015	Ba2	Ba2(N)	BB+	BB+(D)							
2016	Ba2	Ba2(N)	BB+	BB+(D)							
2017	Ba2	Ba2(N)	BB+	BB+(D)							
2018	B2	B2(N)	BB	BB-(N)							
-(D): Durağan: Mevcut notun kısa vadede değişmeyeceği gösterir. -(P): Pozitif: Mevcut notun yukarı çekilme ihtimalinin olduğunu gösterir. -(N): Negatif: Mevcut notun aşağı çekilme ihtimalinin olduğunu gösterir. -(İ): İzlemede											

2014 yılında bankanın derece notu iki firma tarafından da düşürülmüştür. 2014 yılından 2017 yılına kadar bankanın notlarında çok önemli değişiklikler olmamış notların görünümünde değişiklikler yaşanmıştır. 2018 yılında gelindiğinde bankanın kredi derece notu bir kademe düşürülmüş banka bu düşük notla riskli seviyeye yerleşmiştir.

Sendikasyona baktığımızda bankanın diğer bankalara nazaran sendikasyon kredisi sağlamada sınırlı bir fonlama sağladığı görülmektedir. 2000 yılında düşük miktarlı 35 Milyon \$, 2003'de 135 Milyon \$ ve 2004 yılında 325 Milyon \$ kredi fonlamıştır. 2005 yılında 300 ve 350 Milyon \$ olacak şekilde toplamda 650 Milyon \$ kredi sağlanmıştır. Bu kredinin ilk etabının faiz baz oranı Libor +0,450 vadesi ise 1 yıl

olarak ikinci etabın vadesi 2 yıl Libor oranı +0,800'dür. 2006'da 500 Milyon Dolar ve vadesi 2 yıl olacak şekilde kredi sağlanmıştır. 2007,2008 ve 2009 yıllarını boş geçmiş 2010 yılında tekrardan 650 Milyon kredi sağlanmış, sağlanan bu kredinin faiz oranı Libor/Eurobor+1,3 olarak gerçekleşmiştir. 2011 yılında toplamda 650 Milyon kredi temin edilmiştir. Sağlanan bu kredi 1 yıl vadeli olarak gerçekleşmiş vadesi ise baz Libor +1,3 olacak şekilde yenilenmiştir. 2012 yılında kredi, aynı oranlarla ile yenilenmiştir. 2013 yılında 1 Milyar Dolar kredi sağlanmış, kredinin vadesi 1 yıl, faiz oranı ise Libor ve Eurobar +0,75 olacak şekilde sağlanmıştır.



Şekil 4.9. Denizbank Derecelendirme Notu ve Sendikasyon Kredisinin Grafikselsel Gösterimi

Denizbank değerlendirmeye alınan bankalar arasında en az sendikasyon kredisi sağlayan banka olarak görünmektedir. Derecelendirme firmalarından alınan notlar ve sınırlı miktarda sağlanan sendikasyon kredisi grafiğe aktarılmıştır. Grafik üzerinden yapılan değerlendirme sonucunda bankanın derecelendirme kuruluşlarından almış oldukları kredi derece notlarından sendikasyon kredisinin miktarı, vade ve faiz oranları üzerinden derece notlarına duyarlı olduğu gözlenmiştir. Notların genel anlamda yükselmeye başladığı 2004 yılında sendikasyonunda arttığı faiz oranlarının düştüğü, 2008 yılı itibari ile notların düşmeye başladığı, akabinde sendikasyon kredisinin sağlanmadığı görülmektedir. 2008 küresel krizinin etkilerinin geçtiği dönemden sonra notlarda tekrar olumlu gelişmeler yaşanınca sendikasyon miktarı ve faiz oranlarında olumlu sonuçların alındığı görülmüştür. Bu durum 2013 yılına kadar sürmüş tekrardan notlar durağana geçince sendikasyon kredisi sağlanmamıştır. Bu veriler üzerinden derecelendirmenin bankanın sağlamış olduğu sendikasyon kredisine etkisi olduğu yorumu yapılabilir.

SONUÇ

Küresel dünyanın getirmiş olduğu en büyük avantaj bilgiye ulaşmanın çok kolay ve hızlı olması, en büyük dezavantaj ise bu ulaşılan bilginin doğru ve işe yarar olmama durumudur. Hayatımızın her alanında her şeye ulaşmanın bu kadar kolay olduğu bir ortamda doğru, tutarlı ve işe yarar bilgiyi elde etmek son derece güç ve maliyetli olmaktadır. Bu durum sermaye hareketlerinin çok hızlı değiştiği finans piyasalarında daha fazla görülmektedir. KDK'lar kamuoyuna sunmuş oldukları raporlarla ülkeleri, firmaları ve kurumları değerlendirip bu değerlendirmeyi risk seviyelerine göre not vererek piyasaları aydınlatmaktadırlar. Yatırımcılar sunulan raporlar ve verilen notlara göre yatırım kararı almaktadırlar. Bu her ne kadar yapmış oldukları hatalı değerlendirmeler olsa da tarafsızlıkları ve şeffaf olamama durumları tartışılrsa da derecelendirme kuruluşlarını piyasadaki güçlerini azaltmamakta aksine daha da güçlenmesini sağlamaktadır.

Derecelendirme faaliyeti her kesim için önemli olmakla beraber ekonomik kalkınmalarını büyük ölçüde düşük maliyetli finansman ile gerçekleştiren gelişmemiş ve gelişmekte olan ülkeler için son derece önemli olmaktadır. Bu konumdaki ülkeler dış fonlara büyük ihtiyaç duymaktadırlar. Bu ülkelere verilen notlar, ülkelerin yatırım çekmesinde önemli rol oynamaktadır. Yatırımcılar risk seviyelerine göre yatırımlarına karar verirken derecelendirme faaliyeti bu açıdan hem ülke ekonomilerine girdi, hem yatırımcılara sağlıklı ve daha risksiz yatırım yapma fırsatı sunması açısından büyük avantajlar sağlamaktadır.

Derecelendirme her piyasada önemli olmaktadır. Ama finans piyasaları için daha önemli hatta zorunluluk hali almaktadır. Özellikle araştırmamızın konusu itibari ile finans piyasalarının temel konumunda olan bankacılık sektörü için büyük önem arz etmekte, BASEL Kriterlerinin getirmiş olduğu standartlarla ulaşmak açısından zorunluluk teşkil etmektedir. Bankalar dünya piyasalarında kabul görmek, yatırım yapmak ve yatırım çekmek istiyorlarsa Uluslararası Ödemeler Bankasının 1974 yılında getirmiş olduğu BASEL Kriterlerine uymak zorundadırlar. Burada KDK'ları

daha önemli kılan en büyük sebep BASEL II Kriterlerinde bankaların bir derece notuna sahip olma zorunluluğu getirmesidir. Daha sonraki durumlarda, KDK'ların hatalı kararları sonucu bu zorunluluk tartışılıp esnetilmeye çalışılsa da KDK'lar piyasa zorunluluğu haline gelmişlerdir.

Her durumu ile piyasalar için son derece önemli olan derecelendirme kuruluşları, vermiş oldukları hatalı kararlar, krizleri derinleştirdikleri iddiası ve şirket yapılarındaki şeffaf olamama durumları ile tarafsızlıkları ve bağımsızlıkları üzerinden yoğun eleştiri almaktadırlar. Türkiye'de de verdikleri düşük notlar üzerinden son dönemde eleştirilmekte ve yerel derecelendirme kuruluşlarının kurulması gündeme gelmektedir.

Türkiye'nin derecelendirme kuruluşları ile ilk ilişkisi 1991 yılında gerçekleşmiştir. Derecelendirme faaliyetinin Türkiye'deki gelişimi, ekonomimiz için çok önemli bir adım olan serbestleşme anlamına gelen 32 Sayılı Kararname ile yakından ilgilidir. Bu kararname ile sermaye hareketleri tamamen liberalleştirilmiş ve para değişimi (konvertibilite) tamamen serbest bırakılmıştır. Bu durum finansal sistemin ve bankacılık sektörünün gelişmesinin önünü açmıştır. KDK'lar da bu serbestleşme adımı ile ekonomik sistem içerisinde rol almaya başlamış ve önemlerini artırmışlardır. Türkiye'nin dünya ekonomik sistemi ile yakın ilişkiye girmesi ile KDK'lar da son derece önemli ve birçok alanda zorunlu olmaya başlamışlardır. KDK'ların Türkiye'de nasıl kurulacakları, hangi ilkelere uyacakları gibi yasal durumları SPK ve BDDK'nın denetimi ve gözetimi altındadır.

Kredi derecelendirme faaliyeti serbestleşme ile beraber bankacılık sektöründe de çok önemli bir konuma gelmiştir. Geline bu durum KDK'ları sistem içerisinde yasal olarak zorunlu hale getirmiştir. Ayrıca piyasa pratiğinde bankacılık sektörüne büyük avantajlar yaratmıştır. Derecelendirme özellikle fon arayışında olan bankaların dış ülkelerden fon sağlama durumunda büyük öneme sahip olmaktadır. Bankalar sağlanan bu yeni fonlarla ülke içerisinde nakit ihtiyaçlarını karşılayıp rahatlarak yeni yatırım fırsatları sağlamaktadırlar. Bu olumlu durum ülke ekonomisinde de pozitif olarak yansımaktadır.

Çalışmamız derecelendirme kuruluşlarının vermiş oldukları kredi notlarının bankacılık sektörünü etki edip etmediğini incelemek üzerine hazırlamıştır. Bu çerçevede bankacılık sektörünün verilen derece notlarına tepkisi bankacılık için çok önemli olan sendikasyon kredisi üzerinden ölçülmeye çalışılmıştır. Çünkü sendikasyon kredisi bankaların uluslararası firmalardan oluşan konsorsiyumdan

incelenip onay alması, yüksek meblağlarla finansman sağlaması adına, sektörde güven ve saygınlık unsuru manasına geldiğinden bankacılık sektörü için çok önemli bir olgudur. Sendikasyon kredisi daralan iç piyasaya dışardan yüksek miktarlarla düşük faiz oranları üzerinden yeni fon imkanı sağladığından ayrıca dış piyasalarda güven teşkil ettiğinden büyük bir prestij unsurudur. Bu elde edilen prestij yeni yatırımlarla beraber iç piyasalarda rahatlama ve daha fazla güçlenme anlamına gelmektedir. Sendikasyonun güven, güç ve saygınlık arz etmesi bankaların sendikasyon kredisi için daha fazla çalışması sonucunu doğurmaktadır.

Çalışmamızda derecelendirme kuruluşlarının kararlarının sendikasyon kredisini etkileme durumu ölçülmeye çalışılırken hem bankalarımızın almış oldukları kredi notları hem de sağladıkları sendikasyon kredisi verilerinin derlenmesi kaynak sıkıntısından gayet zor olmuştur. Bu bağlamda Türkiye'nin finansal yapısı en güçlü dokuz bankası seçilmiştir. Bu bankaların hepsi mevduat bankası olup üç tanesi kamu sermayeli, üç tanesi özel sermayeli ve diğer üçü de Türkiye'de kurulmuş yabancı sermayeli bankalar olarak seçilmiştir. Seçilen bankaların almış oldukları derece notları ve sağladıkları sendikasyon kredisi bankaların internet sitelerinde yayımlanmış oldukları faaliyet raporlarından derlenerek tablolara dökülmüştür.

Bu çerçevede bankaların 2000 yılı sonrası, piyasa hakimiyetini elinde bulunduran S&P, Moody's ve Fitch firmalarının vermiş oldukları kredi derece notları yıllar itibari ile elde edilmiştir. Ayrıca dokuz bankanın sağladıkları sendikasyon kredisi; miktar, sağlanan faiz oranı ve kaç yıl süreli olarak alındığı ayrıntılı bir şekilde her banka için ayrı ayrı tablolaştırılmıştır. Çalışmamızda elde edilen sonuçları şu şekilde sıralayabiliriz.

- Düzenli olarak üç büyük firmadan derecelenen bankaların sendikasyon kredisi sağlamada daha az firmadan derecelendiren bankaya göre daha yüksek miktarda düşük faiz oranları ile sendikasyon kredisi sağladığı görülmektedir.
- Her yıl düzenli derecelendirilmenin her yıl sendikasyon kredisi sağlamaya fayda sağladığı tespit edilmiştir.
- Bankaların genel olarak 2007 yılı sonrası not görünümünün iyiye döndüğü bazı derecelendirme firmalarından yatırım yapılabilir seviyeye getirildikleri gözlenmiştir. Sendikasyonun da buna paralel olarak 2007 yılı sonrasında özellikle Kamu sermayeli bankalarda sendikasyonun önemli bir şekilde arttığı diğer bankaların da temin ettiği kredinin miktarını arttırdığı gözlenmiştir.

- Bankaların almış oldukları notların ülke notları ile paralellik gösterdiği bazı durumlarda finansal yapısı güçlü bankaların ülke notuna göre olumlu değerlendirildiği ve ülke not düşümüne göre daha geç not düşümü geldiği gözlemlenmiştir.
- Derece notlarına genel anlamda bankaların duyarlı olduğu sonucuna varılmıştır. Bu gelen bir not yükseltmenin bazı durumlarda miktar üzerinde olumlu yansıdığı görülürken bazı durumlarda faiz baz puanlarına yansıdığı görülmüştür.
- Bankaların gelen olumlu ekonomik veriler ve sağlanan devlet desteği ile 2001 krizi ile 2008 finansal krizine kadar derece notları düzenli olarak artırılmıştır. 2008 finansal krizinin Türkiye'yi çok etkilememesi ama küresel etkileri dolayısı ile 2011 yılına kadar notlar görünüm olarak durağan veya düşmelerin gözlemlendiği tespit edilmiştir. Tekrar gelen olumlu verilerle 2013 yılı itibari ile hem ülke notlu hem bankaların aldıkları notlar çok olumlu gelmeye başlanmıştır. 2016 yılında yaşanan darbe girişimi, komşularla yaşanan güvenlik problemleri, bölgesel ve küresel kaygıların artması 2013 yılındaki başarılı tablonun kaybolmasına ve sert not düşümlerinin gelmesine sebep olmuştur. Son dönemde ülke içi sık tekrarlanan seçimler, ekonominin kötüleşmesi, kur, faiz, enflasyon problemleri, kurumların bağımsızlığı ve siyasi istikrar gibi durumlarla ülke notu, paralelinde bankaların notları da spekülasyon seviyelerine çekilmiştir. Bu riskli durum 2018 yılı itibari ile sert not düşümlerine sebep olmuştur.
- 2000 sonrası dönemde bankacılık sektörümüzün BASEL Kriterlerine uyumu, sağlam bilançoları ve finansal yapıları ile sendikasyon kredisi temininde başarı sağladığı görülmektedir. Derece notlarına paralel olarak 2008 yılına kadar düşük faiz oranları ile kredi temin edildiği, 2008-2011 yılı arasında küresel düzeyde yaşanan sorunlarla bazı bankaları etkilediği bazılarını etkilemediği, 2013 yılı olumlu verileri ile sendikasyonun miktarında gözle görülür artışlar ve alınan sendikasyon kredisinin faiz oranlarında düşüşlerin olduğu gözlemlenmiştir. Ayrıca bu dönemde bazı bankaların uzun vadelerle borçlandığı tespit edilmiştir.

- Gelen not düşümlerinin sendikasyona yansıdığı, sendikasyon miktarının küresel düzeyde genişleyen kredi hacminden kaynaklı bazı durumlarda düşmediği görülse de faiz oranları iki katına kadar çıkmıştır.
- Derece notunun düşürülmesi sendikasyon miktarı üzerinde yıllar itibari ile ani tepkisi olmadığı durumda faiz maliyetine yansıdığı çok açık şekilde görülmektedir.
- Bankarın sağladıkları sendikasyon kredisinin vadesine baktığımızda genel olarak kısa vadeli olduğu (1 yıl gibi) gözlemlenmiştir. Bu gelişmekte olan ülkelerin genel olarak riskli yapıları ve gelişmekte olan ülke bankalarının gelişmiş ülke bankalarına göre riskli sayılmalarından kaynaklı olmaktadır.
- 2016 yılı sonrası yaşanan olumsuz gelişmeler, ülke notunun düşürülmesine sebep olmuş paralelinde Türk bankalarının da notu düşürülmüştür. Bu dönemde sendikasyon kredisine baktığımızda birçok bankanın sendikasyon sağlamadığı krediyi yüksek faiz oranları ile yenileme yoluna gittiği, diğer bazı bankaların da düşük miktarlarla çok yüksek faiz oranları ile kredi temin ettiği gözlemlenmiştir.
- S&P firmasının ülke notunda cimri davrandığı gibi birçok bankamızı değerlendirmemiş veya diğer iki firmaya göre daha düşük notlarla değerlendirdiği gözlemlenmiştir.
- Genel olarak derece notlarındaki olumlu veya olumsuz durumun sendikasyon kredisini ne yönde etkilediği sonucuna sunulan veriler üzerinden bir değerlendirme yapıldığında derecelendirmenin bankaların sendikasyon kredisi sağlaması üzerinde etkili olduğu yorumu yapılabilir.
- Özel sermayeli bankalarımızın kamu sermayeli bankalardan daha fazla sendikasyon sağladığı ve yabancı sermayeli bankalardan Garanti Bankası'nın en iyi sendikasyon kredisi sağladığı görülmektedir.
- Kamu sermayeli, aktif büyüklüğü olan bankaların sendikasyon kredisi teminine diğer bankalara göre daha geç başladığı görülmektedir.

Bağımsız derecelendirme kuruluşlarının vermiş olduğu kararların sistem içerisinde ne kadar önemli oldukları yapılan çalışmalarla ortaya çıkarılmıştır. Bu araştırma ile de derecelendirme faaliyetinin ne kadar önemli olduğu ortaya konulmuş ayrıca sendikasyon kredisine etkisi üzerinden bankacılık sektörümüzü

etkilediği olduğu tespit edilmiştir. Bu çalışmada çıkarılan sonuçlar kapsamında yapılabilecek önerileri şu şekilde sıralayabiliriz.

- Derecelendirme kuruluşlarının kendilerine küresel veya yerel düzeyde yapılan eleştirileri değerlendirmeleri gerekmektedir. Bu bağlamda bağımsızlık, şeffaflık ve tarafsızlık ilkelerini tekrardan gözden geçirmelidirler.
- Uluslararası bağlayıcı kurumların kredi derecelendirme kuruluşlarını hangi statülerde değerlendireceklerini ülke yasalarına bırakmamaları uluslararası bağlayıcı bir mekanizmaya göre denetlenmesini sağlamalıdır.
- Derecelendirme piyasasının oligopol piyasadan kurtarmak adına bu piyasaya sınırlamalar ve düzenlemeler getirilmelidir. Yeni şirketlerin piyasaya kolaylaştırılmalıdır.
- Derecelendirme kuruluşlarının kararları veya faaliyetleri ile oluşturmuş oldukları maddi ve manevi zararlara karşı gerekli uluslararası hukuk standardizasyonu sağlanmalıdır.
- Derecelendirme kuruluşlarına yapılan hatalı kararlar sonucu ortaya çıkan maddi zararı tespit edecek oluşumlar geliştirilmeli ve gerekli yaptırımı uygulayacak mekanizmalar geliştirilmelidir.
- Türkiye açısından derecelendirme kuruluşlarına gerekli önemin vermesi gerekmektedir.
- Derecelendirme kuruluşlarının kararları incelenmeli, sunmuş oldukları raporların detaylı bir şekilde olumlu geliştirici eleştirilerle değerlendirilmelidir.
- Türkiye'nin de hem bölgesel hem de uluslararası düzeyde kredi derecelendirme firmaları kurması ve desteklemesi gerekmektedir.
- Türk bankalarının derecelendirme kuruluşlarına gerekli önemi vermesi kendi alt birimlerinde profesyonel derecelendirme birimleri kurmaları gerekmektedir.
- Derecelendirme ile ilgili araştırmalarda ülke notu etkisinin yanında derecelendirmenin kurumlar üzerindeki etkisi ile ilgili çalışmalar yapılmalı.
- Bankalar kendi aralarında Kalkınma ve Yatırım, Mevduat ve Katılım Bankaları olarak ayrılıp derecelendirme ve sendikasyon ilişkisi ortaya konulabilir.
- Çalışmamız ekseninde daha sonraki araştırmalarda Türkiye'de faaliyet gösteren tüm bankalarımız ele alınabilir ve Türk bankalarının gelişmiş ülke bankaları ile kıyaslaması yapıp durumları rapor edilebilir.

KAYNAKÇA

Acar Boyacıoğlu, M. (2003). *Bankalarda Derecelendirme (Rating) Ve Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Ampirik Bir Çalışma*. Doktora Tezi. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya, ss.93-130.

Adalı S. (2011). *Bir Risk Ölçüm Aracı Olarak Kredi Derecelendirme Ve Getiri Analizi: İMKB Sanayi Şirketleri Üzerine Ampirik Bir Uygulama*. Doktora Tezi, Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, ss.39-45.

Ağca, Ş. ve Celasun O. (2012). Sovereign debt and corporate borrowing costs in emerging markets. *Journal of International Economics* 88:198–208.

Akbulak, Y. (2012). Kredi Derecelendirmesi Veya Rating: Kavram Ve Ölçütler. *Mali Çözüm Dergisi*, 111:175-179.

Akçayır, Ö. (2013). *Uluslararası Kredi Derecelendirme Kuruluşları ve Güvenirliklerinin Sorgulanması: Türkiye'nin Kredi Derecelendirme Geçmişi ve Bugünü (1992-2012)*. Yüksek Lisans Tezi. SDÜ. Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta, ss. 10-18

Akçayır, Ö. ve Yıldız, Z. (2014). Kredi Derecelendirme Notlarının Uluslararası Standardizasyonu Ve Türkiye Analizi (1992-2013): Karşılaştırmalı Ülke Derecelendirme İndeksi. *Akademik Bakış Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler Dergisi*, 40:3.

Akyurt, İ. Z. (2011). Ülke Derecelendirme Sisteminin Markov Zinciri İle Analizi. *İşletme İktisadi Enstitüsü Yönetim Dergisi*, 22 (69).

Apak, S., Erol, M. ve Aslan, M. (2016). Basel III Uzlaşısı Ve Kredi Kullanımına Etkileri. *JOEEP: Journal of Emerging Economies and Policy*, 1(1):25-26.

Arslan, İ. (2007). Basel Kriterleri ve Türk Bankacılık Sektörüne Etkileri. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 18:60-63

Ayaz, B.H. (2016). Uluslararası Kredi Derecelendirme Kuruluşları Ve Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Roller. *Seminer*, Çukurova Üniversitesi İİBF., Adana, ss.6.

Aydın, N. (2006). Bankacılık Uygulamaları. *Anadolu Üniversitesi Yayınları*, ss.30.

Aydın,(2018).https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/duyuru_basel_0001_54.pdf (11.12.2018)

BDDK, (2004). BDDK Basel II Sayısal Etki Çalışması (QIS-TR) Değerlendirme Raporu,ss.8-18.

http://www.bddk.gov.tr/ContentBddk/dokuman/duyuru_basel_0001_37.pdf
(06.09.2018)

BDDK, (2012). Bankacılık Sektörü Basel II İlerleme Raporu, ss. 8.
https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/duyuru_basel_0001_20.pdf
(06.10.2018)

BDDK, (2019). Türk Bankacılık Sektörünün Yapısal Durumu.
https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/duyuru_0689_01.pdf (05.05.2019)

Blaurock, U. (2007). Control and Responsibility of Credit Rating Agencies. *“Electronic Journal of Comparative Law*, vol. 11.(3):2-32.

Booth, J. R. (1992). Contract Costs, Bank Loans, and the Cross-Monitoring Hypothesi. *Journal of Financial Economics* 31:25-41.

Bosch, O. (2006). Information Asymmetry and the Pricing of Private Debt – Evidence from European Syndicated Loans. *EFA 2007 Ljubljana Meetings Paper, Ljubljana, Slovenia*, pp.22-25,

Bosch, O. ve Steffen, S. (2011). On syndicate composition, corporate structure and the certification effect of credit ratings. *Journal of Banking & Finance*, 35(2): 290-299.

Bulut, S. (2010). *Sendikasyon Kredilerinin Türk Bankacılığında Yeri Ve Önemi*. Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul, ss.33-35.

Candan, H. ve Özün A. (2006). Bankalarda risk yönetimi ve BASEL 2. *İş Bankası Kültür Yayınları*. Ankara, ss.337-346.

Cantor, R.ve Packer,F. (1996). *Determinants and Impact of Sovereign Credit Ratings*. *Frbny Economic Policy Revacariw*, pp.39

Cantor, R., (2009). Before the United States House of Representatives Committee on Oversight and Government Reform. *Moody's Investor Service*, pp.2-4. https://www.moodys.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_120367

Coşkun, M. N., Ardor, H. N., Çermikli, A. H., Eruygur, H. O., Öztürk, F., Tokatlıoğlu, İ., Aytaç, G. ve Dağlaroğlu, T. (2012). Türkiye’de Bankacılık Sektörü Piyasa Yapısı, Firma Davranışları Ve Rekabet Analizi. *Türkiye Bankalar Birliği, İstanbul*, ss14. <https://www.tbb.org.tr/dosyalar/userfiles/file/ecg/rekabetkitap.pdf>

Çalışkan, P. (2010). *Sendikasyon Kredileri: Türkiye Örneği 2000-2006*. Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, ss. 20-23.

Çakmakçı, E. (2017). *Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Türkiye Ekonomisine Etkisi*. Yüksek Lisans Tezi, Çağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Mersin, ss. 20-23.

Çelik, P. (2004), *Bankaların Risk Derecelendirmesi*. T.C.M.B. Bankacılık ve Finansal Kuruluşlar Genel Müdürlüğü, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara,ss.35

Çetintaş, U. (2008). *Alternatif Fonlama Kaynağı Olarak Sendikasyon Kredileri Ve Türk Bankacılık Sistemine Yönelik Bir Uygulama*. Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul, ss. 158.

Çevik Tekin, İ. (2016), *Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Öngöremedikleri Krizler Ve İflaslar*. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi 19 (41):201

Derecelendirme Kuruluşlarının Yetkilendirilmesine Ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik
<http://www.mevzuat.gov.tr/Metin.Aspx?MevzuatKod=7.5.16071&MevzuatIliski=0&sourceXmlSearch=derecelendirme%20kurulu%C5%9Flar%C4%B1> (04.01.2019).

Destraz, S. ve Lahaye, R. (2012). “Are Credit Ratings Trustworthy?” Empirical study on the dependence of corporate defaults to market risk within investment grade and speculative grade range. *École Supérieure de Commerce et de Management de Tours Poitiers Programme Grande École*, pp. 2.

Do, V. ve Vu T. (2010). The Effects of Reputation and Relationships on Lead Banks’ Certification Roles. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money* 20:475-489.

Doğan, B. B. (2011). *Finansal Göstergelerle Bankaların Derecelendirilmesine Yönelik Bir Model*. Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, ss.34.

Eichengreen, B. ve Mody A. (2000). Lending booms, reserves and the sustainability of short-term debt: inferences from the pricing of syndicated bank loans. *Journal of Development Economics* 63:5–44.

Erdem E. (2006). *Para ve Banka*. Erciyes Üniversitesi İİBF, Kayseri, ss. 240-241

Erdoğan, A. (2014). Basel Kriterlerinin Bankacılık Sektörüne Etkisi ve Türkiye’de Bankacılık Sektörünün Basel Kriterlerine Uyum Süreci. *Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* 141, 16 (1):147-168.

Eren, E. (2010). *Derecelendirme Kuruluşlarının Sorumluluğu*. Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, ss.16-126.

Erkan,M., Değirmecioğlu. M.Y. (2010). Ülke Derecelendirmesinin Ekonomik Kamu Düzeni Üzerindeki Etkisi. *İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 1(1):112

Fernández,J. L. ve Vila, R. S. (2015). *The Credit Rating Agencies, Institutional Strengths and Methodological Weaknesses: The Banks’ Ratings Case*. MEBA Master Thesis. Autonomous University of Barcelona, Barselona, pp.10.

https://www.recercat.cat/bitstream/handle/2072/254137/TFM_jlozano_rsanchez.pdf?sequence=1

Geyikçi, U.B. (2003). *Basel Kriterleri Çerçevesinde Kredi Derecelendirme Model Önerisi*. Doktora Tezi, Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Manisa, ss. 4-5.

Geyikçi, U.B. ve Kargın, M. (2005). Basel Kriterleri Çerçevesinde Türk Finans Ve Bankacılık Sektörünün Yeniden Düzenlenmesi. *Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F., Yönetim Ve Ekonomi Dergisi*,21(1):354.

Glantz, M., & Mun, J. (2003). Managing Bank Risk: An İntroduction To Broad-Base Credit Engineering. *Academic Press*, 1: 404

Gülmez, A. ve Gündoğan, H. (2014). Uluslararası Politik İktisat Çerçevesinde Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Türkiye Uygulaması. *Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 2(4):73.

Gülmez, A. (2015). Uluslararası Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Türkiye Uygulaması: Derecelendirme kuruluşları ne kadar objektif?. PESA Rapor, *Politik Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Merkezi Yayınları*, Sakarya. ss. 11.

Gümüş, E. (2018). *Bankacılık Sektörünün Gelişiminin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği*. Yüksek Lisans Tezi, Uşak Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Uşak, ss. 20-23.

Gürel, E., Gürel, E. B. B. ve Demir, N. (2012). Basel III Kriterleri. *Bankacılık ve Sigortacılık Araştırmaları Dergisi*, 1(3), 20-23.

Halıcı, N.S. (2005). *Kredi Derecelendirme Şirketleri, Kredi Derecelendirmenin Belirleyicileri Ve Etkileri*. Yüksek Lisans Tezi, Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kayseri, ss.20-100.

Horasan, M. ve Horasan, İ. (2012). Kredi Derecelendirme Süreci Ve Basel II Kriterleri İle Karşılaştırılması. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt XXXII, 1:206-213.

Hubbard, R. G., Kuttner, K. N. ve Palia, D. N. (2002). Are there bank effects in borrowers' costs of funds? Evidence from a matched sample of borrowers and banks. *The Journal of Business*, 75(4):559-581.

Ivashina, V. (2009). Asymmetric Information Effects on Loan Spreads. *Journal of Financial Economics*, 92:300–319.

İmam, M. (2018). *Basel düzenlemeleri ve Türk bankacılık sektöründe sermaye yeterliliği rasyosuna etkisi üzerine bir çalışma*. Yüksek Lisans Tezi, Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, ss.8-66.

İncekara, A. (2011). Bankacılık ve Finansal Kurumlar. *İktisadi Araştırmalar Vakfı* 3:83-85.

Kaminsky, G. ve Sergio, S. (2001). Emerging Markets Instability: Do Sovereign Ratings Affect Country Risk and Stock Returns?. *World Bank Economic Review*, 16:15-19

Karaca, N. (2005). Kredi Derecelendirme Kuruluşları. *TC Maliye Bakanlığı Araştırma Planlama ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı* ,2:5.

Karagöl, E. T. ve Mihçioğur, Ü. İ. (2012), Kredi derecelendirme Kuruluşları: Alternatif Arayışlar. *SETA Rapor* No: 7, ss.10-11.

Kazhi, S. (2016). *İşletmelerde Kredi Derecelendirme Üzerine Bir Uygulama*. Yüksek Lisans Tezi, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kocaeli, ss.57.

Kedikli, E. (2015). *Uluslararası Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Ekonomik Etkilerinin İncelenmesi*. Yüksek Lisans Tezi, Avrasya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Trabzon, ss.6-13.

Kılıçaslan, H.,Giter.M.S. (2016). Kredi Derecelendirme ve Ortaya Çıkan Sorunlar. *Maliye Araştırmaları Dergisi*,2(1), ss.64.

Kleimeier, S. ve Megginson W.L. (2000). Are project finance loans different from other syndicated credits?. *Journal of Applied Corporate Finance* 13(1):75-87.

Kraussl, R. (2000). Sovereign Ratings and Their Impact on Recent Financial Crises. *Center for Financial Studies*, Frankfurt, pp. 16.

<http://publikationen.ub.uni-frankfurt.de/frontdoor/index/index/docId/4524>

Külahi, A.E., Tiyaki, G. ve Yılmaz, A. (2013). Türkiye’de Basel I, II ve III Kurallarına Uyum Süreci. *Öneri*. C.10, ss.187-192.

McDonald, R.P. (1982). International Syndicated Loans, *Euromoney Publications*, London, pp.12.

Mizrahi, R., ve Kandemir, İ. (2018). Türk Bankacılık Sektörünün Basel III Kriterleri Perspektifinde Değerlendirilmesi. *Muhasebe ve Finans İncelemeleri Dergisi*, 1(2):159.

Mukatel, L. A. (2006), *Ülke Derecelendirme Notlarının Borsa Endeksleri Üzerine Etkisi: IMKB 100 Endeksi Üzerinde Bir Model Denemesi*. Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul, ss.45-46

Oktayer, A. (2009). Türkiye’de Finansal Serbestleşme ve Derinleşme Süreci Üzerine Nitel Bir İnceleme. *Akademik İncelemeler*, 4(1):74.

Ovalı, S. (2014). Ülke Kredi Notu Değerlendirme Kriterleri Açısından Türkiye: AB İle Karşılatırmalı Analiz. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 10:57-59.

Öçal, T. ve Çolak, Ö. F. (1999). Finansal Sistem ve Bankalar. *Nobel yayınları*, 131:14-17.

Parasız, İ. (2005). *Para Banka ve Finansal Piyasalar*. Ezgi Kitap Evi, İstanbul, ss. 107-109.

Partnoy, F. (2009). Rethinking regulation of Credit Rating Agencies: An Institutional Investor Perspective. *San Diego School of Law*, San Diego, ss. 13.

Pyles, M.K. & Mullineaux, Donald, J. (2008). Constraints on Loan Sales and the Price of Liquidity. *Journal of Financial Services Research*, 33 (1), 21-36.

Pişkin, F. (2016). Türk Bankacılık Sektörü Tarafından Alınan Sendikasyon Kredilerinde Spread’i Belirleyen Faktörler. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, 66(2):113-158.

Rosa Maria Lastra, (2004). Risk-based Capital Requirements and Their Impact Upon the Banking Industry: Basel II and CAD III. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 12(3): 228- 229.

Saunders, A. ve Steffen, S. (2011). The Costs of Being Private: Evidence from the Loan Market. *Review of Financial Studies* 24 (12): 4091-4122.

Savrul, B., Özekicioğlu, H. ve Özel, H. A. (2013). Türkiye’de Finansal Serbestleşmenin Tarihsel Gelişimi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 38: 130-132.

SEC, (2017). <https://www.sec.gov/files/2017-annual-report-on-nrsros.pdf> (18.06.2018)

SEC, (2018). <https://www.sec.gov/2018-annual-report-on-nrsros.pdf> (18.02.2019)

SEC, (2018). U.S. Securities And Exchange Commission. <https://www.sec.gov/ocr/ocr-current-nrsros.html> (20.01.2018).

Sermaye Piyasası Kurulu, (2018). <http://www.spk.gov.tr/Sayfa/Index/6/10/2> (10.01.2018)

Sermaye Piyasası Kurulu, (2018). *Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği*. Seri:VIII, No:51. <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2007/07/20070712-24.htm> (15.01.2018).

Setty, G. ve Dodd R. (2003). Credit Rating Agencies: Their Impact on Capital Flows to Developing Countries. Special Policy Financial Policy Forum, Derivatives Study Center, (6):3. <file:///C:/Users/murat/Desktop/gizemin%20tezi%20steffy.pdf>

Sinclair, TJ (2003). Global Monitor Bond Rating Agencies. *Yeni Politik Ekonomi*, 8 (1):148. <https://warwick.ac.uk/fac/soc/pais/people/sinclair/sinclairnpe.pdf>

Suadiye, G. (2016). Kredi Derecelendirme ve Finansal Piyasalar Üzerindeki Etkileri. *MKÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. 3(6):97-114.

Sufi, A. (2007). The real effects of debt certification: Evidence from the introduction of bank loan ratings. *The Review of Financial Studies*, 22(4):1659-1691.

Sümer, G. (2016). Türk Bankacılık Sektörünün Tarihsel Gelişimi ve AB Bankacılık Sektörü İle Karşılaştırılması. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* 18(2):487-492.

Şen, S. (2014). *Kredi Derecelendirme Kuruluşları Ve Risk Analizi: Moody's Örneği*. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, ss.4-47.

Şirvan, N. (2004). Kredi Derecelendirmesi ve Türkiye Ekonomisi. ss.4-7. <http://gunaycaymaz.googlepages.com/krediderecelendirme.pdf>. (10.09.2017)

Takan, M. (2002). Bankacılık Teori Uygulama ve Yönetim. *Nobel yayınları* 2. Baskı ss. 2.

TBB,(2019).https://www.tbb.org.tr/Content/Upload/istatistikiraporlar/ekler/1123/Banka_Calisan_ve_Subesayilari-Mart_2019.pdf (05.05.2019)

TDK,2018.http://tdk.gov.tr/index.php?option=com_bilimsanat&arama=kelime&guid=TDK.GTS.592b19aeabe0b1.26612032 (01.02.2018).

Toraman, C. ve Yürük, M. F. (2014). Kredi Derecelendirme Kuruluşları ve Finansal Krizlere Etkileri. *BEU Sosyal Bilimler Dergisi*. 3(1):130-149.

Torun, M. (2017). Basel II Uygulamalarının Bankacılık Sektörüne Etkileri. *Uygulamalı Sosyal Bilimler Dergisi*, 1(1):15-17.

Trindade, R. T. ve Senn, M. (2006). Control and Liability of Rating Agencies in Switzerland, Cenevre, pp. 159.
[file:///C:/Users/murat/Downloads/unige_8452_attachment01%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/murat/Downloads/unige_8452_attachment01%20(1).pdf)

Tutar, E., Tutar, F., ve Eren, M. V. (2011). Uluslararası Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Rolü, Güvenirlilik Açısından Sorgulanması ve Türkiye. *Akademik Bakış Dergisi*, Sayı: 25, ss.9-11.

Türe, H. (2013). *Ülkelerin Alternatif Risk Ölçüm Yöntemlerinin Karşılaştırmalı Analizi*. Doktora Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, ss.7.

Tütüncü Hasbi, D. (2012). *Kredi derecelendirme kuruluşları tarafından yapılan not değerlendirmelerinin ülke ekonomileri üzerine etkileri: Türkiye örneği*. Yüksek Lisans Tezi, Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın, ss.12-23.

Vergili, G. (2015). *Finansal Kriz Ortamında Kredi Derecelendirme Kuruluşlarına Eleştirel Bir Bakış: Güven Kaybı Ve Yeni Düzenlemeler*. Yüksek Lisans Tezi, Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Afyonkarahisar, ss.73-79.

Yanar İ. (2002). Derecelendirme Faaliyeti ve Bankaların Derecelendirmesi İşlemlerinin Analizi. *İnceleme Raporu, TCMB, Teftiş Kurulu Başkanlığı*, no:22(26).

Yazıcı, M. (2009). Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Önemi ve Denetimi. *Maliye ve Finans Yazıları Dergisi*, 82:3

Yıldırım, O. (2015). Türk Bankacılık Sisteminde Basel Kriterleri. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, Cilt: 52, Sayı: 609. ss. 10-15.

Yıldırım, Ü. (2005). *Türkiye’de Sendikasyon Kredileri*. Yüksek Lisans Tezi, Kadirhas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, ss. 8.

Yıldız, Ü. (2014). *Kredi Derecelendirme Kuruluşları Ve Ülke Kredi Notlarının Makroekonomik Belirleyicileri: Panel Veri Analizi*. Yüksek Lisans Tezi, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir, ss.16.

Zirekoğlu, N. (2014). *Türk Bankacılık Sektöründe Yaşanan Gelişmelerin Hanehalkı Üzerinde Etkileri*. Yüksek Lisans Tezi, Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bilecik, ss. 7-16.

Elektronik Kaynaklar

https://www.moodys.com/sites/products/ProductAttachments/AP075378_1_1408_KI.pdf (14.03.2018)

<http://ekonomi.haber7.com/ekonomi/haber/397120-global-krizin-suclusu-derecelendirme-kuruluslari-mi> (19.01.2019)

<http://www.hurriyet.com.tr/ekonomi/tutunbanki-yasar-yapti-onu-da-krizde-tarihe-gomdu-38427363> (07.01.2019)

<https://katilimdunyasi.com/2018/12/22/bankalarin-buyukluk-siralamasi-5/> (21.05.2019).

<https://www.avrasyamym.com.tr/blog/mesleki-yeterlilik-tanimi-ve-avantajlari/> (01.1.2018)

<http://piyasarehberi.org/piyasa/80-monopol-oligopol-ve-tam-rekabetci-piyasa> (10.07.2018)

[http://www.sozcu.com.tr/2017/ekonomi/turkiyenin-kisa-kredi-notu-tarihi-1649922/\(01.08.1018\)](http://www.sozcu.com.tr/2017/ekonomi/turkiyenin-kisa-kredi-notu-tarihi-1649922/(01.08.1018))

<https://m.bianet.org/bianet/siyaset/183205-moody-s-s-p-ve-fitch-in-25-yillik-turkiye-karnesi> (07.08.2018).

https://www.spratings.com/documents/20184/774196/Guide_to_Credit_Rating_Essentials_Digital.pdf (10.05.2018)

<https://www.bis.org/bcbs/history.htm?m=3%7C14%7C573%7C76> (17.02.2019).

https://www.etymonline.com/word/syndic#etymonline_v_22531 (15.03.2019)

<http://www.muhassebedersleri.com/bankaislemleri/banka.html> (01.01.2019)

https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/home (06.02.2018).

https://kobitek.com/basel_iii_ve_getirdikleri, (19.02.2019).

<https://tradingeconomics.com/turkey/rating> (01.01.2018).

<https://www.bis.org/press/p100912b.pdf>, (18.02.2019)

<http://www.spk.gov.tr/Sayfa/Index/6/10/1> (16.12.2018).

<https://www.bis.org/bcbs/history.htm>, (10.10.2018).

<https://www.esma.europa.eu/> (09.09.2018).

<https://www.iosco.org/> (20.07.2018)

<https://www.tcmb.gov.tr/> (04.01.2018).

<http://www.jcrer.com.tr/> (02.07.2018).

<https://www.moody's.com/> (04.03.2018).

ÖZGEÇMİŞ

Murat Durmaz, 20.07.1987 tarihinde Adıyaman Merkez Börgenek Köyünde dünyaya gelmiştir. İlk ve orta öğrenimini Börgenek İlköğretim Okulunda, liseyi Kuzey Kıbrıs Türkiye Cumhuriyeti Lefkoşa Türk Lisesinde okumuştur. Lisans eğitimini Mustafa Kemal Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme bölümünde bitirmiştir. 2013 yılından Adıyaman Üniversitesine memur olarak atanmıştır.

VITAE

Murat Durmaz was born on 20.07.1987 in Börgenek Village in the center of Adıyaman. He completed his primary and secondary education in Börgenek Elementary School, and Northern Cyprus Turkish Republic of Turkey in Nicosia. He graduated from Mustafa Kemal University, Faculty of Economics and Administrative Sciences in the Department of Business Administration. He has been working as a civil servant at Adıyaman University since 2013.