



**JCR Eurasia Rating**

*JCR-ER, Affiliate of Japan Credit Rating Agency, Ltd.*



# KREDİ DERECELENDİRME YAKLAŞIMLARI

# Rating nedir?

- Yatırımcıların, kamu menfaatçilerinin ve ihraççıların eşit mesafede korunması amacıyla kurum ve ülkelerin,
- a) İhraç ettikleri borçlanma araçlarının (bono, tahvil vb) sağladıkları kredilerin ana para ve faizlerinin zamanında ve tam olarak geri ödenmelerindeki risklerin,
  - b) Kendi yönetsel ve finansal yapılarından kaynaklanacak risklerin
  - c) Özel olarak ayrıca dizayn ettikleri finansal yapılardaki risklerin
- ölçülmesi, sayısallaştırılması ve belirlenmesidir.

## Rating ne değildir?

Rating; Bir menkul kıymeti satma, satın alma, elde tutma; fon/kredi verme, verilmiş bir fon/krediyi geri talep etme yönünde bir tavsiye değildir.

Skoringin aksine, Rating objektif değildir.  
Skoring, Rating süreçlerinin bir alt kümesidir.

Rating ise % 30 objektif kriterlerle desteklenen ve % 70 subjektiviteyi içeren bir kanaattir.

## Ratingin amacı nedir?

- ◆ Sermaye piyasalarını geliştirmek,
- ◆ Para piyasalarında sermaye yeterliliği haline gelmek
- ◆ Sermaye ve para piyasalarının etkinliğini arttırmak
- ◆ Kurum ve kuruluşların şeffaflığını öne çıkartarak, yatırımcılar açısından belirsizlikleri azaltmak
- ◆ Yönetimin kalite ve başarısını ölçmek.

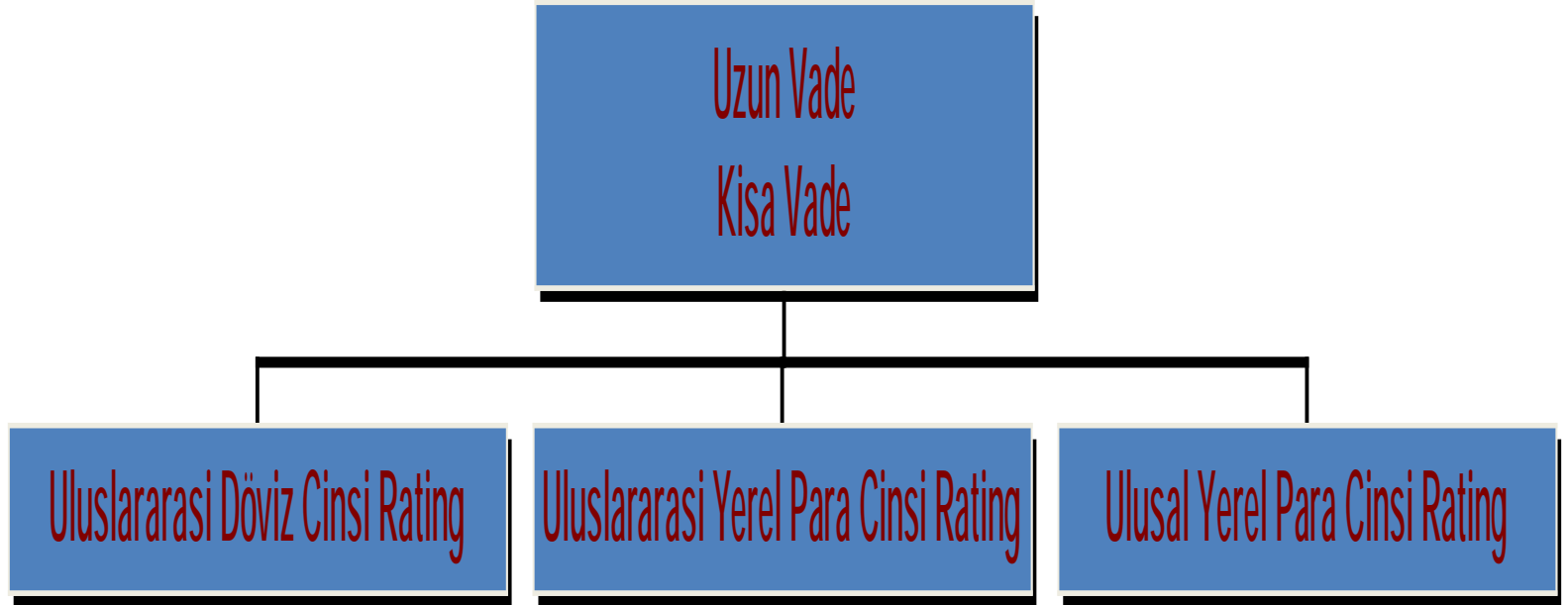
# Kredi notu kimlere verilir?

Kredi notu;

- ◆ ülkelere,
- ◆ yerel idarelere,
- ◆ yapılandırılmış finansmanlara ve holdinglere;
- ◆ rüçhanlı hisseler,
- ◆ hibrid hisseler,
- ◆ banka kredilerine,
- ◆ sigorta şirketlerine

kısacası tüm mali ve reel sektöre uygulanabilir.

# Rating Türleri



# Ratinge Konu Olabilecek Gruplar

Ülke ratingi

Kurumsal  
rating

İhraç ratingi

Proje ratingi

**Bankalar**

**Aracı Kurumlar**

**Factoring Şirketleri**

**Portföy Yönetim Şirketleri**

**GMYO**

**Tüketici Finansmanı Şirketleri**

**Leasing Şirketleri**

**Sigorta ve reasürans Şirketleri**

**Emeklilik fonları**

**Kamu Kurumları**

**Sınai ve Ticari Şirketler**

**Belediyeler**

**İpoteğe dayalı finansman kuruluşları**

**Hisse ihracı**

**Tahvil ihracı**

**Diğer sermaye piyasası araçları**

**Seküritizasyon**

## Rating neden gerekli?

### *1-Corporate (Kurumsal) Rating Açısından*

- ◆ Halka Açılmalarda ( ulusal ve uluslararası ) kullanılabilen en etkili yöntemdir.
- ◆ Şirketlerin kredi ve garanti işlemlerinde kolaylık ve prestij sağlar.
- ◆ Yurt içi ve yurt dışı menkul kıymet ihraçlarında (tahvil vs) etkindir.
- ◆ Private Placement ( özel plasmanlar ) alanında yarar sağlar.
- ◆ Belediye ve diğer kuruluşların kamu ihalelerine ve konsorsiyumlara girmede avantaj sağlar.



## Rating neden gerekli?

- ◆ Şirket devir ve birleşmelerinde etkili olur.
- ◆ Yabancı kuruluşlarla ortaklıklar ve birleşmelerde önemli rol oynar.
- ◆ Yabancı ülkelerin otoriteleri ile yapılan işlemlerde avantaj sağlar.
- ◆ Projelerin finansmanına destek sağlar.
- ◆ Kurumların otokontrol sistemlerinin ve yönetim kalitesinin geliştirilmesine yardımcı olur.
- ◆ Stratejik kararların yeniden gözden geçirilmesi yönünde yarar sağlar.

## Rating neden gerekli?

### **2- Structured Finance Rating ( Yapılandırılmış Finansman ) Açısından**

- ◆ Grubun yurt içi ve yurt dışı piyasalarda gerçekleştireceği geleneksel ihraçların veya alternatif teknik oluşturan “menkul kıymetleştirmelerin” ratingi ile ülke ratingi üzerinde not alabilme ve uygun fonlama imkanı sağlar.

### **3- Project Rating ( Proje Ratingi ) Açısından**

- ◆ Yurt içi ve yurt dışı “projelerin ratingi” ile orta veya uzun vadeli fonlama sağlar.

# Ratingin Yatırımcılara Yararları

- ◆ Üstlenilen riskin kolay anlaşılabilir semboller aracılığıyla yatırımcılara anlatımını sağlar.
- ◆ Yatırımcıların yapamayacakları derinleştirilmiş analizlerin dereceler kanalıyla ulaştırılmasını sağlar.
- ◆ Çeşitli borç enstrümanları arasındaki kalite farkının, dolayısıyla üstlenilecek riskin ortaya konmasına imkan verir.
- ◆ Yatırımcıların risk eğilimlerine göre menkul kıymet tercihi yapabilmelerine imkan sağlar.
- ◆ İkincil piyasaların gelişimine yardımcı olur.
- ◆ Kurumların mali yapısı ve kalitesinin düzenli olarak incelenmesini sağlar.
- ◆ Özetle yatırımcılar için güvenli bir nitelik kriteri oluşturur.

# Ratingin Firmalara Yararları

- ◆ Kurumsal yatırımcıları çekerek şirketlerin borçlanma imkanlarını genişletir.
- ◆ Yapılandırılmış finansman tekniklerini geliştirerek şirketlerin alternatif fon kaynaklarına ulaşabilmelerine, aktif-pasif vade uyumu ve likidite planlaması yapabilmelerini mümkün kılar.
- ◆ Piyasalarda yeterince tanınmayan küçük ve orta ölçekli işletmelerin borçlanma piyasasına girmelerini sağlar.
- ◆ Borçlanma operasyonunda maliyet tasarrufu sağlar ve derecelendirilen şirketleri avantajlı kılar.
- ◆ Şirket yöneticilerini kuruluşlarına daha farklı bakmaları ve stratejik kararlarını yeniden gözden geçirmelerine imkan verir.
- ◆ Kurumların otokontrol sistemlerini ve yönetim kalitesinin gelişimini teşvik eder, etkinliği artırır.
- ◆ Yurtiçi ve yurtdışındaki ilgili çevrelere kurumun mali ve mali olmayan yapısı hakkında ayrıntılı bilgi sağlar.
- ◆ Hissedarların şirket yönetimini değerlendirmesine imkan tanır.

# Ratingin Finans Kurumlarına Faydaları

- ◆ Faiz oranlarının riske göre farklılaşmasını sağlar
- ◆ Risk faktörlerine göre mali kurumların tercihlerine yön verir. (Fon arzetme veya faiz oranı belirleme)
- ◆ Bankalarda özkaynak maliyetinde tasarruf sağlar.
- ◆ Mali yapının güçlenmesini ve risklerin sınırlandırılmasını teşvik eder, etkinliği artırır.
- ◆ Devlet garantisi olmaksızın sisteme güven duyulmasını sağlar.
- ◆ Uluslararası finans çevreleri ile ilişkileri geliştirir ve dış kaynak kullanım maliyetinde tasarruf sağlar.
- ◆ Büyük kredilerin derecelendirilmesi problemlili kredilerin oluşumunu sınırlandırır ve aktif kalitesinin yükselmesini sağlar.
- ◆ Bankaların VDMK ihraçlarında üstlenilen riskin belirlenmesini sağlar.

# Ratingin Sermaye Piyasalarına Yararları

- ◆ Menkul kıymet alım-satımında bir tavsiye niteliğinde olmamakla birlikte hızlı referans unsuru oluşturur.
- ◆ Risk tespitinde standardizasyon sağlar.
- ◆ Menkul kıymet fiyatlarındaki spekülâtif dalgalanmaları sınırlandırır ve bir denge unsuru oluşturur.
- ◆ Kurumsal yatırımcıları çekerek piyasanın derinleşmesini sağlar.
- ◆ Yabancı yatırımcıların piyasaya girmelerini teşvik eder ve uluslararası piyasalarla entegrasyonu kolaylaştırır.
- ◆ Uzun vadeli yatırım eğilimini güçlendirir.

## Ratingin Ekonomiye Yararları

- ◆ Ekonomiye güveni artırır ve piyasaların istikrar içinde gelişmesini sağlar,
- ◆ Ekonominin dış kaynak teminini, piyasaların uluslararası piyasalarla bütünleşmesini sağlar,
- ◆ *Ekonomideki genel risk düzeyini sınırlandırırken mali işlemlerin etkinliğini artırır ve büyümenin daha etkin finansmanını sağlar.*

## **Neden JCR Avrasya Rating?**

- ◆ SPK'dan izin alan ilk yerel firma olması ve kadrolarının tamamının rating ve finans tecrübesine sahip olması, firmaların ihtiyaçlarının daha iyi anlaşılmasına olanak sağlar.
- ◆ Metodolojik alt yapısında dikkate alınan data ve parametreler, yerel firmaların ihtiyaçlarına ve ülkemizin gerçeklerine göre oluşturulmuştur.



## Neden JCR-Eurasia Rating?

- ◆ Metodolojisinde geçmiş ve bugünkü durumu baz alınmakla birlikte gelecekteki performansına ağırlık verilmektedir.
- ◆ Sürekli ve kesintisiz döviz bazında nakit akışı olan, ortaklık yapısı uluslar arası arenada kredibl kuruluşlara dayanan, uluslar arası düzeyde müşteri ilişkileri bakımından kalıcılığı yakalayan kurum ve kuruluşlara belirli koşulların gerçekleşmesi halinde Ülke Ratingi tavanının üzerine çıkacak şekilde notlandırma sistematiğine sahiptir.
- ◆ KOBİ' ler için özel bir skortlama sistematiğine sahiptir

# Ratingin parametre ağırlıkları

JCR Eurasia Rating'in; Parametre ağırlıkları aşağıdaki gibidir;

- ◆ Gelişmekte olan ülkeler için parametre ağırlığı ;

*Kalitatif > Kantitatif*

- ◆ Gelişmiş ülkeler için parametre ağırlığı;

*Kalitatif < Kantitatif*

# Ratingin parametreleri

JCR ER Rating Skoring parametreleri içerisinde yer alan aşağıdaki başlıklara Uluslar arası, Ülke, sektör ve firma bazında her biri ayrı ayrı değerlendirilir.

## 1) Kalitatif Ana Parametreler

- a) Firma Değeri (5 ana 25 alt parametre)
- b) Risk Pozisyonu ( 11 ana 87 alt parametre)
- c) Yasal Düzenlemeler ( 5 ana 21 alt parametre)
- d) Operasyonel Ortam-Sektör ( 4 ana 47 alt parametre)
- e) Geçmiş Borç Bilgileri ( 2 ana 27 alt parametre)
- f) Gelecek dönem iş planları ve projeleri ( 3 dönem)

# Ratingin parametreleri

## 2) Kantitatif Ana Parametreler

### a) Finansal Bilgiler (bağımsız denetimden geçmiş tablolar)

- Bilanço (3 yıllık)
- Gelir Tablosu (3 yıllık)
- Nakit Akım Tablosu (3 yıllık)

### b) Rasyolar (3 Yıllık)

- Karlılık ( 28 adet)
- Gelir gider yapısı ( 12 adet)
- Likidite (13 adet)

# Ratingin parametreleri

- Sermaye Yeterliliği ( 5 adet)
- Etkinlik (12 adet)
- Aktif kalitesi ( 5 adet)
- Döviz duyarlılık ( 5 adet )
- Borçluluk durumu ( 10 adet)

Skoring' ten elde edilen sonuçların üzerine firmanın gelecek 3 dönem Nakit akımlarının senaryoları oturtularak Rating sonucuna ulaşılır.

## **Analitik süreçte “track record”un önemi**

- ◆ Genel kural olarak şirketlerin geriye dönük en az 3 yıllık bilançosu, geleceğe yönelik yine 3 yıllık finansal projeksiyonun olması tercih edilir.
- ◆ Ancak yeni kurulan veya ilk kez denetim yaptıracak olan şirketlerin ratinginde 3 yıllık bilanço şartı aranmaz.

# Kredi notlarının simgeleri

## Yatırım yapılabilir derecesi

AAA

AA+, AA, AA-

A+, A, A-

BBB+, BBB, BBB-

## Spekülatif dereceler

BB+, BB, BB-

B+, B, B-

CCC, CC, C

## Yatırım Yapılamaz dereceler

DDD, DD, D

# Uzun dönem borç rating tanımları

Uluslar arası YP, Uluslar arası Yerel para notlama sembolleri ve seviye aralıkları aşağıdaki gibidir.

	<b>Yatırım Yapılabilir</b>	<b>Spekülatif</b>	<b>Yatırım Yapılamaz</b>
Uzun Vade	AAA -BBB-	BB+ C	DDD-D
Kısa vade	A-1+ A-3	B-C	D



# Kısa dönem borç rating tanımları

- A-1+** En Yüksek
- A-1** Çok yüksek
- A-2-** İyi
- A-3** Yeterli
- B** Ekonomik koşullara bağlı
- C** Zor, zayıf, ciddi problemler olabilir, iflası an meselesidir.
- D** İflas talebi, Temerrüt, Tasfiye

# Ulusal derecelendirme notları

Ulusal Derecelendirme notlama sembolleri ve seviye aralıkları aşağıdaki gibidir

	<b>Yatırım Yapılabilir</b>	<b>Spekülatif</b>	<b>Yatırım Yapılamaz</b>
Uzun Vade	AAA(TRK)-BBB- (TRK)	BB+ (TRK)-C (TRK)	DDD (TRK)- D(TRK)
Kısa vade	A-1+ (TRK)-A-3 (TRK)	B (TRK)- C(TRK)	D(TRK)

# Ratingi belirleyici diğer parametreler

(+)-(-): Kredi notlarının görelî durumlarını belirtmek amacıyla “+” veya “-” eklenebilir. Bu tür ekler sadece “AAA”, “CCC”, “CC”, “C”, “DDD”, “DD”, “D” seviyelerindeki notlara eklenmez

# Ratingi belirleyici diğer parametreler

## ‘Geri çekilmiş’:

Rating şirketi sunulan bilgilerin yetersiz, sağlıksız olduğu kanaati taşıyorsa veya bir yükümlülüğün vadesi dolarsa ,geri çağırılmışsa, yeniden finanse edilmişse bu belirleyici işaret kullanılır.

# Ratingi belirleyici diğer parametreler

## izleme:

- ◆ Yatırımcılara duyurmak amacıyla, kredi notları not izleme kapsamına alındıklarında, büyük bir ihtimalle bir not değişikliği olabileceğini ve değişikliğin hangi yönde olabileceğini belirtir. Bunlar potansiyel bir artırım, düşüş, sürdürülebilirliği tanımlayan “olumlu”, “olumsuz”, “gelişen” şeklinde belirtilir.
- ◆ Not izleme süreci maksimum bir ayla sınırlıdır. Sürüncemeye bırakılamaz. Şartlar uygunsa bu bir aylık süreyi beklemeden derhal izleme süreci netleştirilir.

# Ratingi belirleyici diğer parametreler

## Görünüm(outlook):

- ◆ 1-2 yıl içerisinde notun olası değişme yönünü belirtir. Görünümler, “olumlu”, “durağan” “olumsuz” “gelişen” şeklinde olabilir. Notun yanına parantez içinde yazılır.
- ◆ Ancak notların yanına yazılmış olan bu ifadeler, notların bu yönlerde mutlaka değiştirileceği anlamına gelmez.

# Diğer belirleyici parametreler

Notların yanına konulan (p.a.) işareti derecelendirmede kullanılan bilgilerin daha çok halka açık bilgilerden elde edilmiş olduğunu gösterir.

# Not değişimi ne zaman yapılır?

Kredi notları, firma bilgilerindeki önemli değişikliklere, göre değişebilir veya gerekli bilgi akışı sağlanmazsa geri çekilebilir.  
Ratingler yıllık bazda verilir.



## **Neden ulusal not verilir?**

- ◆ Ulusal kredi notları temel olarak söz konusu ülkenin sınırları içerisindeki kredi itibarını ölçer.
- ◆ O ülkedeki tüm şirketler ülkenin not tavanına takılır.
- ◆ Oysa şirketlerin kredibilitesi ülke riski olmadan, kendi iç dinamiklerine bakılarak verilir ki bu da yabancı yatırımcı nezdinde farklılaşma sağlar.

## Ülke tavanı

- ◆ Derecelendirme literatürüne göre; yabancı para notları genellikle “ülke tavanıyla” sınırlıdır.
- ◆ Bir ülke yönetiminin vergilendirme ve kambiyo kontrolü gücü, o ülkenin uzun vade yabancı para notunun o ülke yönetimindeki ihraç edenlerin notlarını sınırlamasına neden olur.
- ◆ Ancak, sürekli döviz nakit akışı olan, ortaklık yapısı uluslar arası arenada kredibl kuruluşlara dayanan kurum ve kuruluşlar ile özel alacak havuzlarına dayanan projeler ülke notu tavanını aşabilmektedirler.

# Ratinglerin kamuya açıklanması

- ◆ Rating anlaşmasına göre, şirket istediği takdirde notunun kamuya açıklanmamasını isteyebilir.
- ◆ Ancak SPK mevzuatına tabi ise, notunu kamuya açıklamak zorundadır.

# Rating prensiplerimiz

- ◆ Borçluların geri ödeme kabiliyetlerinin bağımsız bir statüyle derecelendirilmesi ana amaçtır.
- ◆ Rating hizmetinin sektörler ve ülkeler arasında karşılaştırılabilir normlara göre verilmesi hedeflenmiştir.
- ◆ Borç veren ya da yatırım yapanların üstlendikleri/üstlenecekleri risklerin tanınmasında aracılık etmek rating şirketinin temel fonksiyonları arasındadır.
- ◆ Rating işlemi, kredi verilmesi, menkul kıymet alınması, elde tutulması ya da satılması yönünde bir öneri değildir.
- ◆ Rating sonuçlarının sayısallaştırılarak sembollere dönüştürülecektir.
- ◆ Şirketlerin finansal yapılarında şeffaflık sağlayarak güvenilirliklerinin artırılması rating işlevlerinden birisidir.
- ◆ Rating sayısal bir oyundan çok, tecrübeye dayalı değerlendirme sanatıdır.

# Rating prosedürü

- ◆ Derecelendirme Talebi
- ◆ Ücretlendirme ve Rating Sözleşmesinin Yürürlüğe Girmesi
- ◆ Derecelendirme Ekibinin oluşturulması
- ◆ Ön Hazırlık ve Ön analiz
- ◆ Due Diligence Öncesi Toplantı
- ◆ Due Diligence
- ◆ Toplantı Sonrasında İzleme analiz
- ◆ Derecelendirme komitesi ile Rating Toplantısı
- ◆ Ratingin Kuruma Bildirilmesi
- ◆ Eğer varsa kurumun itirazları bunların bildirilmesi ve ek bilgilerin sunulması
- ◆ Ratingin Açıklanması
- ◆ Rating Sonrası İzleme

# Firmalardan talep edilen belgeler

## a) Şirket Hakkında genel bilgiler:

- ◆ Şirketin hizmet ve ürünlerine yönelik tanıtım dökümanları
- ◆ Organizasyon, Yönetici ve Ortaklar hakkında detay bilgiler
- ◆ Negatif bilgi ve kayıtlar (Karşılıksız çek, temerrüt vs gibi)
- ◆ Şirket aleyhine veya lehine açılan ve açılması muhtemel davalar, ihtilaflar, sektöre yönelik yasal düzenlemeler
- ◆ Sektöre ait yapısal tüm bilgiler.

# Firmalardan talep edilen belgeler

## b) Ürün, Hizmet ve Satışlarla ilgili materyaller :

- ◆ Sektör, ürün, hizmet yönünden iç talep, dış talep trendleri genel durum, sektöre girme koşullarını içeren rapor
- ◆ Sektörün genel yapısı, büyüklüğü, rekabet yapısı
- ◆ Firmanın satışları (hacim, miktar, birim fiyat), satışları ve ürünlerin pazar payı değişiklikleri;
- ◆ Yerel ve uluslar arası düzeyde üretim koşulları ve üretim sistemi (paylaşım ve pozisyon yönünden genel merkezle ilişkiler), tedarikçilerin ve şiparişçilerin uyacağı koşullar
- ◆ Yerel ve dışsal satış koşulları , distribütörlerin ve diğerlerinin katkıları;
- ◆ Mal tedarik ve alımlarında değişiklikler (hacim ve miktar);
- ◆ Hammadde alım ve satımlarının koşulları, Pazar kanalları, fiyatlama metodları,

# Firmalardan talep edilen belgeler

## c) Finansal durum ile ilgili materyaller

Bağımsız denetimden geçmiş;

- ◆ Bilanço
- ◆ Gelir tablosu
- ◆ Nakit akım tablosu
- ◆ Envanter dökümleri



# Firmalardan talep edilen belgeler

## e) İş planı ile ilgili materyaller (Gelecek üç yıl için):

- ◆ Orta ve Uzun dönem için iş planı ;
- ◆ Gelir /Gider tahmini
- ◆ Bütçe (esas alınan varsayımlarla birlikte);
- ◆ Nakit Akım Tahmini;
- ◆ Sektörel yatırımlar ve personel planı.
- ◆ Kaynak kullanımı ve yönetim planı
- ◆ Muhasebe standart ve yöntemlerine ait genel bilgiler

# BASEL II SÜRECİ

- ◆ BASEL II sürecinin Türkiye de 1 Ocak 2009 dan itibaren başlayacağı yönünde uygulama kararı alındı.
- ◆ Standart yöntem kapsamında ECAI (dışsal derecelendirme kuruluşları) diye nitelendirilen ve BDDK'dan yetki almış yerel derecelendirme kuruluşları bu alanda hizmet vereceklerdir.
- ◆ Arzu eden bankalar ve bankaların kredili müşterileri 1 Ocak 2009 tarihini beklemeden referans olarak ECAI'lerden şu anda da derecelendirme hizmeti alabileceklerdir.

# Teşekkür ederiz..