

FAALİYET RAPORU

2022

HAKKIMIZDA

İlk ulusal kredi derecelendirme şirketi olarak 2006 yılında kurulan ve TURKRATING logosu altında hizmet sunan “İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.” bugün Türkiye’nin önde gelen kredi derecelendirme şirketlerinden biridir. Turkrating, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından 1 Ekim 2010 tarihinde kredi derecelendirmesi, 1 Temmuz 2021 tarihinde kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi faaliyetlerinde bulunmak üzere yetkilendirilmiştir.

Turkrating son yıllarda birbirinden farklı sektörlerde faaliyet gösteren pek çok şirket ve finansal kuruluşun derecelendirme notunu açıklamış ve seçkin bir portföye sahip olmuştur. Öncelikle yatırımcıların bilgilendirilmesi ilkesine odaklanan yapımız doğrultusunda derecelendirme hizmetimizin ayrılmaz bir parçası olan analiz raporlarının kalitesi üzerinde Turkrating’in uzman ve kurulları yüksek hassasiyet göstermektedir.

Geniş bilgi birikimleri bakımından birbirini tamamlayan çok ortaklı bir şirket olan Turkrating’de yabancı ortakların ağırlığı %62,4’dür. Yabancı ortaklar, uluslararası rating şirketlerinin üst kademelerinde görev yapmış ve bu şirketlerin dünya çapında büyüme ve gelişmelerinde önemli katkıları olmuştur. Ayrıca, derecelendirme, bankacılık ve yapılandırılmış finansman konularında özellikle gelişmekte olan piyasalarda deneyime sahiplerdir. Yerli ortaklar ise Türkiye’de sektörel içgörüyü sahip ve banka kredileri, uluslararası sermaye piyasaları ve derecelendirme alanlarında deneyimli kişilerden oluşmaktadır. Uluslararası deneyim ve yerel bakış becerisini bir araya getirebilmesi, Turkrating’in derecelendirme hizmetlerinde rekabet gücünü ortaya koyan benzersiz bir değer sunabilmesini sağlamaktadır. Kurulduğu günden itibaren hizmet içi eğitimler ve uygulamalar ile derecelendirme analistleri yetiştirilmektedir.

SPK’nın düzenlemeleri başta olmak üzere tüm etik ve uyum kurallarına uygun davranma konusundaki hassasiyetimizin yanında, tümüyle bağımsız olan statümüzü sürdürmek şirketimizin çok önem verdiği bir ilke olmuştur. Türkiye’de verilecek derecelendirme hizmetleri bakımından ortaklarımızın herhangi bir menfaat çatışması yaratacak şekilde başka bir ortak ya da tüzel kişi ile ortaklığı bulunmamaktadır.

Turkrating 2012 yılında Bangladeş’te kurulan Alpha Credit Rating şirketine kuruluş aşamasında danışmanlık yaparak, metodolojilerini geliştirmelerine ve yetkili kuruluşlardan lisans almalarına yardım etmiştir. Alpha Credit Rating şirketinin yöneticilerine finansal kuruluşların derecelendirilmeleri konusunda eğitim verilmiştir. Böylece, Türkiye’de ilk kez yurtdışındaki bir kuruluşa derecelendirme konusunda know-how transferi yapılmıştır.

AMAÇ VE DEĞERLERİMİZ

- Uluslararası alandaki en iyi uygulamalar ve kalite standartlarını korumayı ilke edinen şirket politikalarının ve analitik metodolojilerin uygulanması
- Şirket ve sektör özelliklerinin ülke koşullarına göre ayrıştırılması
- Bu özelliklere uygun değerlendirme kriterlerinin oluşturulması
- Uygun kriterlere karşılık gelecek ağırlıkların doğru biçimde belirlenmesi
- Bu ağırlıkları yansıtacak şekilde sektöre özel alt metodolojilerin geliştirilmesi
- Bu sayede sektör içi en doğru konumlandırma ve sıralamanın sağlanması
- Raporlama kalitesinden taviz verilmemesi ve raporumuzun yatırımcıları doğru bilgilendirmesi
- Derecelendirme ve raporlama süreçleri kadar izleme ve yenileme süreçlerine de yüksek önem atfedilmesi
- Etik kurallara uyumun derecelendirme hizmetinin olmazsa olmaz şartı olduğu ilkesinden hiçbir şekilde taviz verilmemesi
- Derecelendirmenin öncelikle yatırımcıların doğru bilgilendirilmesi ve korunmasına hizmet ettiğinin bilincinde olarak aracı kurum ve portföy şirketleriyle olan ilişkilerin ve bilgi alış-verişinin geliştirilmesi
- Düzenleyici kurum başta olmak üzere sürecin bir parçası olan tüm oyuncular ile birlikte piyasanın geliştirilmesi, derinleştirilmesi ve daha verimli bir ortamın yaratılabilmesi için çalışmalarda bulunulması ve iş birliği olanaklarının değerlendirilmesi

Türkiye'deki iş yapış şekillerini ve iş yapma kültürlerini yakından tanıyan ve ülkedeki sosyo-politik yapının karmaşıklığına aşina deneyimli bir yerel kadro ile kurduğumuz bu ulusal derecelendirme şirketi aracılığıyla ekonomiye önemli bir katma değer yaratacağımıza inanıyoruz.

Turkrating çalışanları, Türkiye'de ulusal bir derecelendirme kuruluşuna öncülük etmekte olduklarının önemini ve sorumluluğunun bilincinde olarak, aşağıdaki değerlerin öncelikli olarak gözetildiği çalışma standartlarına uyulmasına azami önem verirler;

- Basiretli ve sistematik analiz,
- Tutarlılık,
- Bağımsızlık,
- Şeffaflık,
- Profesyonel davranış,
- Gizlilik kurallarına riayet,
- Yeniliklere açık olma.

ORTAKLIK YAPISI

Pay Sahipleri	Pay (%)
Roy Peter WEINBERGER	25,0
Phillippe DELHAISE	20,0
Gülnur ÜÇOK	16,6
Mahesh KOTECHA	12,4
Begüm Koşay	11,0
Serdar AKTAN	10,0
Rafael Gonzales GUILLEN	5,0

YÖNETİM KURULU



Roy Peter WEINBERGER
40 yılı aşkın derecelendirme sektörü tecrübesi
S&P 'de Yöneticilik
Birçok ülkede rating şirketi kurma



Gülnur ÜÇOK
Hazine Müsteşarlığı Tecrübesi
24 yıllık derecelendirme sektörü tecrübesi



Phillippe DELHAISE
40 yılı aşkın bankacılık ve derecelendirme sektörü tecrübesi
BASEL uygulamaları uzmanı



Serdar AKTAN
Bankalar Yeminli Murakıplığı-Denetim Tecrübesi
Bankalarda üst düzey yöneticilik
15 yıllık derecelendirme sektörü tecrübesi

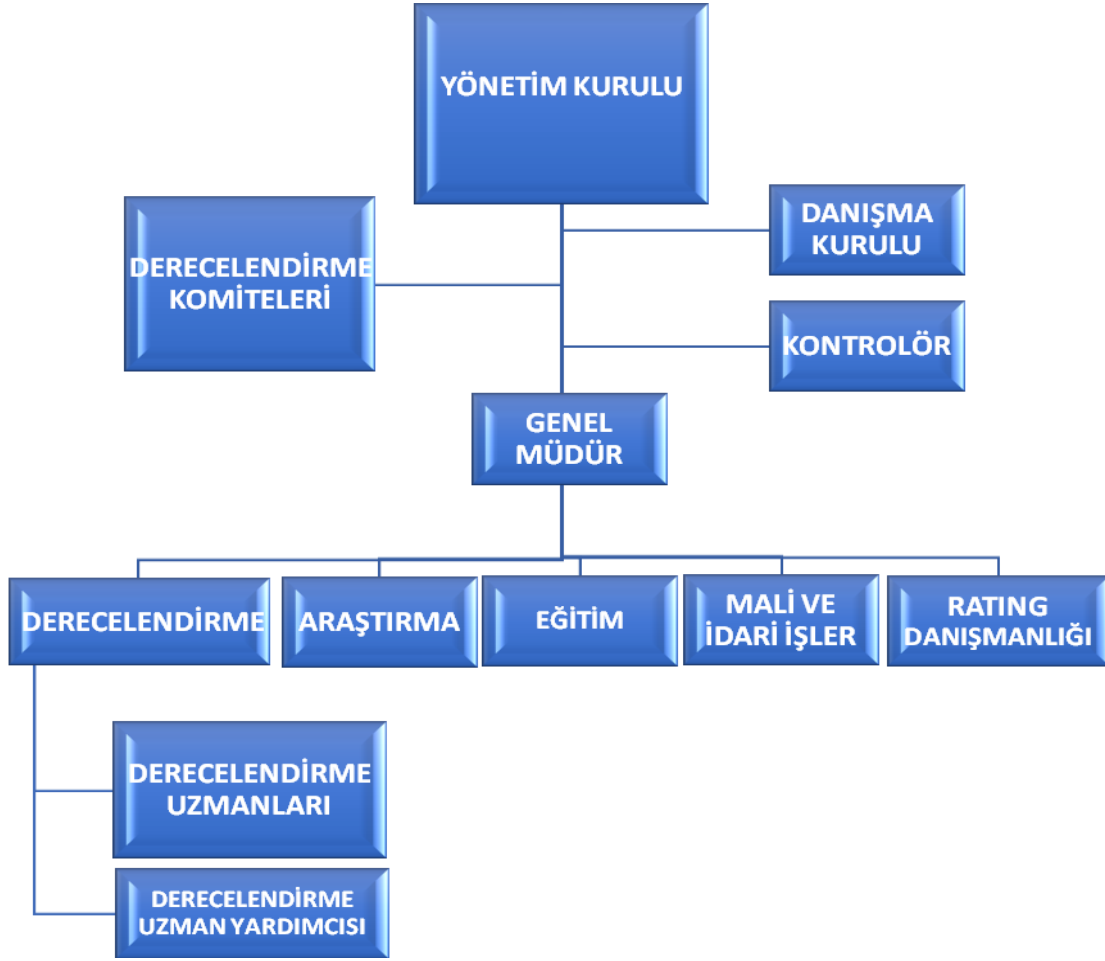


Arif ERDEN
Hazine Müsteşarlığı Tecrübesi
Uluslararası Örgütler, Uluslararası Finans ve Sermaye Piyasaları, Proje finansmanı Uzmanlığı

TARİHÇE – KİLOMETRE TAŞLARI

- 11 Temmuz 2006 tarihinde İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. olarak faaliyetlerine başlamıştır.
- 01 Ekim 2010 tarihinde SPK'dan Kredi Derecelendirme Lisansını almıştır.
- 08 Mart 2011 tarihinde ilk derecelendirme raporunu açıklayarak derecelendirme faaliyetlerine başlamıştır.
- 2012 yılında Bangladeş'te kurulan Alpha Credit Rating şirketine kuruluş aşamasında danışmanlık yapılması, metodolojilerinin geliştirilmesi, ortaklarının ve uzmanlarının eğitilmesi konusunda teknik destek sözleşmesi imzalanarak, Türkiye'de ilk kez yurtdışındaki bir kuruluşa derecelendirme konusunda know-how transferi yapılmıştır.
- 1 Ekim 2014 tarihinde, şirketimizin kurucu ortaklarından ve Kolombiya'nın belli başlı derecelendirme şirketlerinden olan BRC Rating Services SA, Standard & Poors tarafından satın alınmıştır. Bu satış işlemi sonucunda BRC Rating Services SA şirketimizin ortaklığından ayrılmıştır.
- 26-27 Nisan 2017 tarihlerinde Turkrating ve Capital Intelligence işbirliğinde "The Sukuk Market Overview - Structure and Technical Insight" konulu çalıştay düzenlenmiştir.
- 2020 yılında alt yapı güçlendirilmiş ve AVRA Rating sistemi kullanılmaya başlanmıştır.
- 15 Şubat 2021 tarihinde Bankacılık sektöründeki toplam riski talep edilen kredi dâhil, Türkiye Bankalar Birliği Risk Merkezi nezdindeki en güncel bilgilere göre 500,0 milyon TL ve üzerinde olan bankalar ve finansal kuruluşlar dışındaki şirketlerin kredi kullanabilmesi için rating zorunluluğu getirilmesi üzerine BDDK'ya başvuru yapılmış olup, BDDK tarafından başvurumuz henüz sonuçlandırılmamıştır.
- TURKRATING SPK'nın 1.07.2021 tarihli toplantısında Kurumsal Yönetim Uyum Derecelendirmesi kapsamında yetkilendirilmiştir.

ORGANİZASYON ŞEMASI



KOMİTELER

Turkrating tarafından SPK ve BDDK mevzuatları kapsamında oluşturulan ve doğrudan Yönetim Kuruluna bağlı olan komiteler aşağıdaki gibidir. Bu komiteler etkili bir şekilde işletilmekte olup, her komitenin gözlemleri belirli dönemsel raporlamalar ile üst yönetime sunulmaktadır. Komitelerin raporları doğrultusunda üst yönetim gerekli aksiyonları zamanında almaktadır.

- SPK-KREDİ DERECELENDİRME RATING KOMİTESİ
- SPK-KURUMSAL YÖNETİM DERECELENDİRME RATING KOMİTESİ
- PİYASA KATILIMCILARI VE KAMU İLE İLİŞKİLER KOMİTESİ
- UYUM KOMİTESİ
- KALİTE GÜVENÇE SİSTEMİ KOMİTESİ

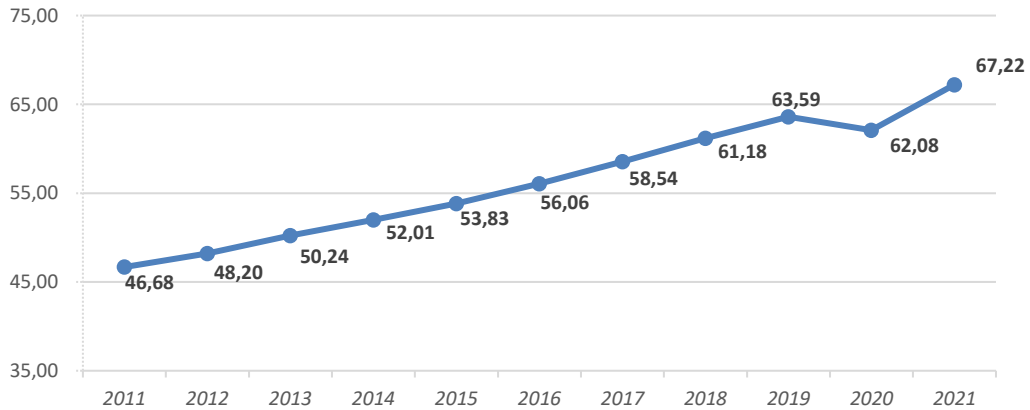
DÜNYA EKONOMİSİNDEKİ GELİŞMELER

Küresel Ekonomik Aktivite

Pandemiden sonraki süreçte yaşanan arz kısıtları, iklim krizinin yol açtığı gıda kıtlığı ve 2021 yılında pandeminin olumsuz etkilerini bertaraf etmek amaçlı uygulanan genişlemeci para politikaları nedeniyle, 2022 yılında Dünya genelinde enflasyon yükselmiştir. Artan enflasyona karşı alınan önlemler ile enflasyon oranında artmayan reel ücretlerle birlikte azalan hane halkının alım gücü, ekonomik büyümeyi yavaşlatmıştır. 24.02.2022 tarihinde Rusya'nın Ukrayna'yı işgaliyle birlikte 1970'den bu yana en büyük enerji krizi ve gıda krizi yaşanmış, enflasyon daha da yükselmiştir. Aralık 2021'de politika faizini %0,25 artırarak, enflasyona karşı ilk önlemi alan İngiltere Merkez Bankası olmuştur. Amerikan Merkez Bankası FED ise 04.05.2022 tarihinde politika faizini 50 baz puan yükselterek faiz artışlarına başlamıştır. Her ne kadar artan enflasyon ve yavaşlayan ekonomik büyüme gelişmiş ekonomileri etkilese de, artan faiz oranlarıyla birlikte güçlenen doların birçok para birimine karşı değer kazanmasıyla birlikte gelişmekte olan ekonomiler çok daha fazla etkilenmiştir.

OECD'nin Kasım 2022 tarihli raporuna göre, küresel gayrisafi yurtiçi hasıladaki (GSYH) büyüme 2022 yılında %3,1 olarak öngörülmüştür. Söz konusu oran, 2021 yılındaki küresel GSYH'deki büyümenin yarısıdır. Bunun temel nedeni, ABD ve Avrupa Birliği'nin kesin şekilde yavaşlamasıdır. 2023 yılı için ise OECD küresel büyümenin daha da yavaşlayacağını ve %2,2 olmasını beklemektedir. 2023'deki büyümeye gelişmekte olan Asya ekonomilerinin katkı sağlayacağı, ABD ve Avrupa'nın ise kesin şekilde daralacağı öngörülmektedir. OECD'nin projeksiyonuna göre, küresel enflasyon ise 2022 için beklenen seviyesi olan %6,3'den, 2023'de %4,25'e gerileyecektir.

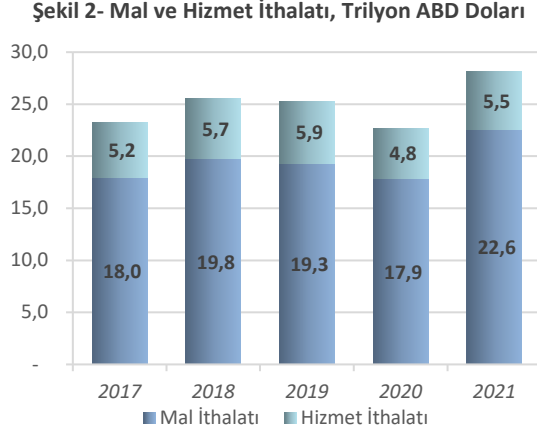
Şekil 1-OECD Ülkeleri Gayrisafi Yurt İçi Hasıla, Milyon ABD Doları



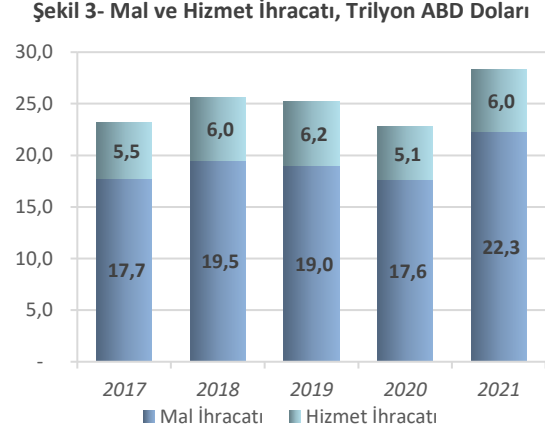
Kaynak: OECD

2022 yılında küresel büyümedeki yavaşlama nedeniyle, dünya ticaret hacmi de küçülmüştür. Küresel ticareti kısıtlayan jeopolitik gerginlikler ile tedarik zincirindeki ve uluslararası lojistik süreçlerindeki

sorunların; dünya mal ve hizmet ticaret hacmi büyümesinin 2022 yılında %4,3 düzeyinde gerçekleşmesine (2021 yılındaki büyüme %10,1) yol açacağı beklenmektedir.¹ 2023 yılında ise, söz konusu hacmin ivme kaybetmeye devam ederek artış oranının %2,5 düzeyine gerilemesi öngörülmektedir.²



Kaynak: Dünya Ticaret Örgütü



Kaynak: Dünya Ticaret Örgütü

Emtia Fiyatlarında Gerileme

Küresel ekonomik aktivitede yaşanan yavaşlama ve jeopolitik gelişmeler emtia fiyatlarında belirleyici olup, pandemi sonrası yüksek talep ve Rusya-Ukrayna savaşı nedeniyle artan çoğu emtianın fiyatı, küresel büyümeye ilişkin endişeler yüzünden gerilemeye başlamıştır. Dünya Bankası'nın Ekim 2022 "Emtia Piyasalarının Görünümü" raporuna göre, küresel büyüme yavaşladıkça, emtia fiyatlarının önümüzdeki iki yılda gevşemesi, ancak önümüzdeki beş yıl süresince ilgili emtia fiyat ortalamalarının üzerinde kalması öngörülmektedir. 2023 yılında enerji fiyatlarının %11,0%; tarım girdileri ile metal fiyatlarının ise sırasıyla %5,0 ve %15,0 düşmesi beklenmektedir.

Tablo 1- Emtia Fiyat Endeksi

	2020	2021	2022T	2023T	2024T
Enerji	52,7	95,4	151,7	134,7	118,3
Enerji Hariç	84,4	112,0	123,7	113,7	113,0
<i>Tarımsal Girdi</i>	87,5	108,7	123,2	117,7	117,5
<i>Hammadde</i>	77,6	84,5	81,2	84,7	85,4
<i>Gübre</i>	73,2	132,2	219,5	192,2	174,1
<i>Metal ve Mineraller</i>	79,1	116,4	113,8	96,5	96,9
<i>Adi Metaller</i>	80,2	117,7	121,2	103,0	103,8
Değerli Metaller	133,5	140,2	134,6	129,7	126,7

T*= Tahmini Veri

Kaynak: World Bank

¹ "Yıllık Ekonomik Rapor 2022", Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı

² "Yıllık Ekonomik Rapor 2022", Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı

2022 İklim Krizinin Maliyeti ve Sürdürülebilirlik

Uluslararası Yardım ve Kalkınma Kuruluşu Christian Aid'in "2022'nin Maliyeti: İklimin Çöktüğü Yıl" başlıklı raporuna göre 2022 yılında yaşanan iklim krizi ile ilgili 10 felaketin en az 200 milyar dolarlık kayba neden olduğu, birçok insanın yaşamını yitirdiği ya da evini terk etmek zorunda kaldığı ifade edilmiştir. ABD ve Küba'yı etkileyen Ian Kasırgası tek başına 100 milyar doların üzerinde ekonomik kayıpla birinci sırada yerini almıştır. Söz konusu felaketlerin insani boyutunun yanı sıra ekonomik etkileri de göz önüne alındığında şirketler tarafından gerçekleştirilen sürdürülebilirlik çalışmalarının önemi ortaya çıkmaktadır.

Finansal Piyasaların Seyri ve Gelişmekte olan Ekonomilerde Borç Krizi

Özellikle Rusya-Ukrayna savaşı nedeniyle 2022 yılının birinci çeyreğinde riskli varlıklardan kaçış gerçekleşmiştir. Yılın üçüncü çeyreğinde, dolar endeksi 20 yılın zirvesini görmüş ve borsalar çöküş yaşamıştır. Dünya genelindeki belli başlı borsa endeksleri 2021 ve 2022 yıllarındaki endeks değerleri karşılaştırıldığında %9,0 ile %15,0 arasında geriledikleri görülmektedir. Borsa İstanbul ise 2022 yılı performansı ile küresel pay piyasalarından pozitif ayrılarak yatırımcısına dolar bazında %100,0'ün üzerinde getiri sağlamıştır. Yılın son çeyreğinde ise kripto para borsası FTX iflas etmiş, Bitcoin son iki yılın en düşük seviyesine gerilemiştir.

2021 yılında Lübnan borç krizi yaşayarak temerrüde düşmüş olup, 2022 yılında ise Sri Lanka ve Belarus temerrüde düşmüştür. Uluslararası Finans Enstitüsü'nün (IFF) yayımladığı küresel borç stoku verilerine göre, 2022 yılının üçüncü çeyreği itibarıyla küresel borç stoku 290,6 trilyon USD'ye ulaşmıştır. Borç stokunun GSYH'ye oranı %343,3 düzeyinde gerçekleşmiştir. Buna ilaveten, Dünya Bankası'na göre, gelişmekte olan ekonomilerin genel borçluluk düzeyi son 10 yıl içerisinde artış göstermiş ve Dünya'nın en fakir ekonomilerinin %60,0'ı ya borç krizi içerisinde ya da risk altında bulunmaktadır. Ayrıca, Bloomberg'in haberine göre 25 ülke en yüksek temerrüt riskine sahip olup, Türkiye bu ülkeler içerisinde 20. sırada yer almaktadır.

Tablo 2- Temerrüt Riski En Yüksek 25 Ülke

Ülke	Son Devlet Tahvili Getirileri (%)	Son 5 Yıllık CDS Primi (Baz Puan)	Borç Faizi 2022 (% GSYH)	Hükümet Borcu 2022 (% GSYH)	Kırılganlık Sıralaması (Düşük Sıralama, Yüksek Risk)
El Salvador	31,8	3.376	4,9	82,6	1
Gana	17,1	2.071	7,2	84,6	2
Tunus	32,1	1.200	3	87,3	3
Pakistan	16,8	1.492	4,8	71,3	4
Mısır	13,2	368	8,2	94	5
Kenya	14,6	1.134	4,4	70,3	6
Arjantin	20,7	4.470	1,7	74,4	7
Ukrayna	60,4	10.856	2,9	49	8
Bahreyn	6,6	327	4,5	116,5	9
Namibya	9,4	593	4,2	69,6	10
Brazil	6	299	7,2	91,9	11
Angola	12	834	4	57,9	12
Senegal	10,2	602	2,1	75,3	13
Ruanda	8,9	567	2,5	72	14
Güney Afrika	7,3	315	4,7	70,2	15
Kosta Rika	7,6	294	5,2	69,4	16
Gabon	11,7	873	2,4	57,4	17
Fas	7,3	330	2,4	77,1	18
Ekvator	13,3	1.006	1,3	62,2	19
Türkiye	10,1	839	3	43,7	20
Dominik Cumhuriyeti	7,9	450	2,9	59,4	21
Etiyopya	33,9	3.035	1,1	48,3	22
Kolombiya	7,3	297	2,9	60,6	23
Nijerya	12,8	990	2,3	37,4	24
Mesika	5,5	178	4,5	58,4	25

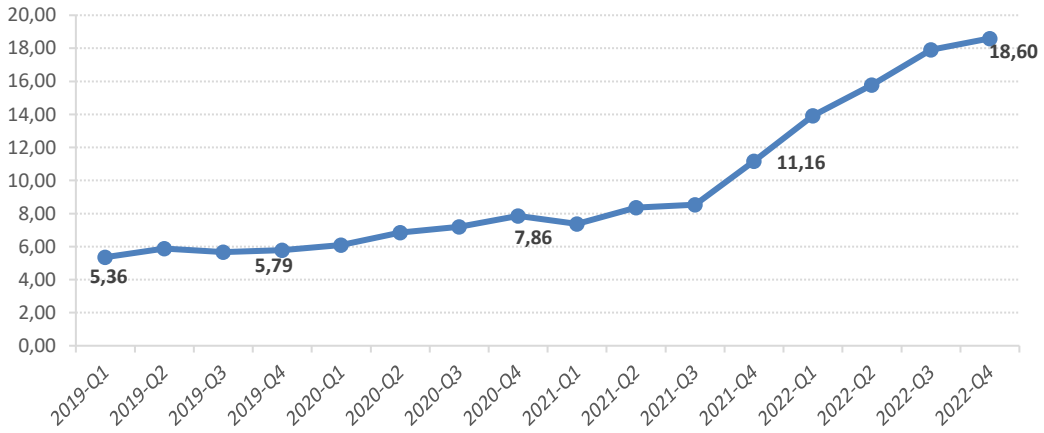
Kaynak: Bloomberg

TÜRKİYE EKONOMİSİNDEKİ GELİŞMELER

Türkiye’de Genel Görünüm

2021 yılında olduğu gibi 2022 yılında da Türkiye’de negatif reel faiz ve yüksek döviz kuru ile yüksek enflasyon ortamı devam etmiştir. 2021 yılında Şahap Kavcıoğlu başkanlığındaki Merkez Bankası, Eylül 2021’e kadar politika faizini %19,0’da tutmuş, daha sonra Eylül ayıyla birlikte yılın geri kalanında yaptığı indirimlerle politika faizini %14,0’a çekmiştir. 2022 yılının Ocak-Temmuz dönemi arasında ise politika faizi %14,0’da sabit tutulmuştur. Ağustos 2022’de Merkez Bankası politika faizi indirim döngüsüne yeniden başlamış ve toplamda 500 baz puanlık faiz indirimi gerçekleştirerek Kasım ayı itibarıyla politika faizini %9,0’a indirmiştir. Aralık 2022’de ise politika faizi %9,0’da sabit bırakılmıştır. 2022 yılında özellikle artan enflasyona karşı belli başlı Merkez Bankalarının aldığı faiz artıran önlemleriyle ters düşen şekilde faiz indiren TCMB, küresel çapta yaşanması muhtemel olacağı belirtilen resesyonu bu duruma gerekçe olarak göstermiştir. Dolar/TL kuru da düşürülen politika faizi nedeniyle, 2021 yılının son çeyreğinde 11,16 iken 2022 yılının son çeyreğinde 18,60’a yükselmiştir. Hükümetin müdahaleleri ile 2022 yılının Ekim ayından Ocak 2023’e kadar kur 18,60 seviyesinde kalmıştır.

Şekil 4- Dolar/TL TCMB Alış Kuru



Kaynak: TCMB

Özellikle 2022 yılının ilk yarısında, düşen faiz oranları nedeniyle, hane halkı ve şirketler kredi kullanmaya yönelmiş ve bu durum kredi hacmindeki artışla birlikte talep patlamasına yol açarak, Haziran sonunda enflasyonun %78,62’ye çıkmasına yol açmıştır. Bu duruma tepki olarak, Merkez Bankası bir takım makro ihtiyati tedbirler almaya başlamıştır. Bu kapsamda, 08.07.2022 tarihinde Merkez Bankası tarafından TL cinsinden ticari nitelikteki nakdi kredilere %10,0 düzeyinde uygulanan zorunlu karşılık oranı %20,0’ye yükseltilmiştir. 29.07.2022 tarihinde YP cinsinden mevduat veya katılım fonları için %3,0 oranında TL cinsinden uzun vadeli sabit faizli menkul kıymet tesis edilmesine karar verilmiştir. 16.09.2022 tarihinde TL mevduat veya katılım fonu payı hem gerçek hem tüzel kişi

mevduatta %50,0'nin altında olan bankalarca, YP mevduat veya katılım fonu yükümlülükleri için tesis edilmesi gereken zorunlu karşılık tutarı üzerinden yıllık %3,0 ilave komisyon uygulanmasına başlanmıştır. 30.09.2022 tarihinde ise Merkez Bankası bir dizi önlem almıştır. Bu önlemler sırasıyla; %20,0 düzeyinde uygulanan zorunlu karşılık tesisinin bankalar için %30,0 oranında menkul kıymet tesisi ile ikame edilmesi, 30.12.2022 tarihi itibarıyla 29.07.2022 tarihine göre %10,0 kredi büyüme oranını aşan kredi tutarı kadar menkul kıymetin bir yıl boyunca tesis edilmesi ve hariç tutulan kredi türlerinin harcama mukabili kullandırılmaması halinde menkul kıymet tesisine tabi olmasıdır. TCMB sadece bankalara zorunlu karşılık tutarlarını artırma, komisyon uygulama ve menkul kıymet tesisi getirme şeklinde kredi büyümelerine müdahalede bulunmanın yanı sıra fiyatlama politikalarını (uygulayacakları kredi faiz oranını) da düzenlemiştir. Bu tarz bir müdahalenin amacı politika faizi ile uygulanan kredi faizi arasında açılan makasın daraltılmasıdır. Bu kapsamda, 2022 yılsonuna kadar kullanılacak ticari kredilerde TCMB tarafından yayımlanan yıllık bileşik referans oranınının 1,4 katı üzerinde yıllık bileşik faiz oranıyla kullanılacak kredi tutarının %20,0'si, 1,8 katı üzerinde yıllık birleşik faiz oranıyla kullanılacak kredi tutarının %90,0'ı nispetinde menkul kıymet tesis edilmesine karar verilmiştir. 30.12.2022'de TCMB, menkul kıymet tesisi uygulamasında değişikliğe giderek %3,0 olan menkul kıymet tesis oranını %5,0 olarak güncellemiştir. 31.12.2022 tarihinde çıkarttığı karar ile TCMB bankaların yanı sıra 1 milyar TL aktif büyüklüğü aşan faktoring şirketlerine de menkul kıymet tesisi uygulamasını başlatmıştır. Düşük faiz ortamının getirdiği kredi büyümesini önleyerek, enflasyonu kontrol altına alma çabası ile piyasa ekonomisine yapılan müdahaleye rağmen, enflasyon Kasım sonu %84,39'a yükselirken, bu müdahalelerin ileride bankacılık ve banka dışı finans sektörlerinde riskleri önemli ölçüde artıracığını beklemekteyiz. 2022 Aralık sonunda ise, enflasyon 2021 Aralık ayı baz etkisi ile %20,12 azalarak %64,27'ye gerilemiştir.

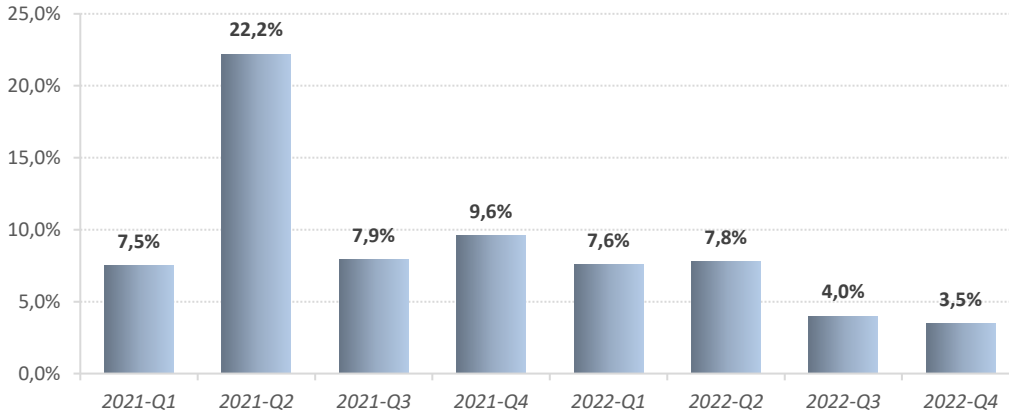
Enflasyonla mücadele söylemiyle yola çıkıp, bu tür kredi daraltma müdahaleleriyle enflasyonun gerçek anlamda düşürülememesinin en temel sebeplerinden biri de aslında parasal genişlemenin özellikle seçim dönemine girdiğimiz 2022'nin son çeyreğinde giderek artmasıdır. Bunun en önemli göstergelerinden biri M2 artışında görülmekte olup, 2022'de buna bir de döviz tutmak için uygulanan çeşitli yöntemlerin bütçeye yüklediği ilave maliyetleri eklediğimizde enflasyon kaçınılmaz olmaktadır. Hükümetin uyguladığı ekonomik büyüme modeli cari açığın artmasına, enflasyonla mücadele edememesi ise döviz rezervlerinde önemli kayıplara neden oldu. Swap düzenlemeleri hariç tutulduğunda döviz rezervleri eksi 50-60 milyar USD civarında seyretti.

Ekonomik Büyüme

Gayrisafi yurtiçi hasıla (GSYH), 2022 yılının ilk iki çeyreğinde sırasıyla %7,6 ve %7,8 oranlarında büyümüştür. Söz konusu büyüme oranları, hane halkının tüketim harcamalarındaki artıştan kaynaklanmıştır. Nitekim 2022 yılının ilk çeyreğinde hane halklarının tüketim harcaması %20,9

artarken, ikinci çeyrekte artış oranı %22,4'e yükselmiştir. Bu durum yukarıda da bahsettiğimiz üzere TCMB tarafından yaratılan negatif reel faiz ortamının yol açtığı kredi genişlemesinin bir sonucudur. Ancak üçüncü çeyreğe gelindiğinde kredi genişlemesini sınırlayan TCMB'nin almış olduğu birtakım makro ihtiyati tedbirler ile küresel çapta ve özellikle Avrupa Birliği'nde yaşanan yavaşlama nedeniyle GSYH sadece %4,0 büyümüştür. Yine GSYH büyümesinin arkasında %20,4 artış oranıyla tüketim harcamaları yer almıştır. Ancak, negatif faiz politikasının amacı olan yatırımları artırma politikası işe yaramamış ve hatta tersine bir sonucu doğurmuştur. Mevcut politika belirsizlikleri nedeniyle, gayrisafi sabit sermaye oluşumu %0,8 azalmıştır. 2022 yılının dördüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre GSYH %3,5 oranında artmıştır. Üretim yöntemine göre dört dönem toplamıyla elde edilen yıllık GSYH, 2022 yılında bir önceki yıla göre %5,6 oranında artış göstermiştir. Çeyreklik bazdaki artış üçüncü çeyreğin gerisinde kalmış olup, yıllık olarak da 2021'de büyüme oranı olan %11,4'ün çok altında yer almıştır. Büyüme hızındaki yavaşlamanın ve baz etkisine rağmen hala yüksek seyreden enflasyonun varlığının Türkiye ekonomisini stagfasyona sürükleme ihtimali oldukça yüksektir. GSYH'nin itici gücü olan nihai tüketim harcamaları GSYH'den %57,5 pay alarak, 2022 yılında 2021 yılına göre %19,7 oranında artmıştır. Bu durum hane halklarının tüketim harcamaları ile GSYH'nin ayakta kaldığını göstermektedir. Nitekim 2021 yılında %7,4 büyüyen gayrisafi sabit sermaye oluşumu yani yatırımlar kalemi 2022 yılında sadece %2,8 büyümüştür. Sadece yatırımlarda değil, aynı zamanda ihracattaki büyümede de kayıp söz konusudur. 2021 yılında %24,9 oranında büyüyen mal ve hizmet ihracatı, 2022 yılında sadece %9,1 oranında büyümüştür.

Şekil 5- Çeyreklik Bazda GSYH Büyümesi



Kaynak: TÜİK

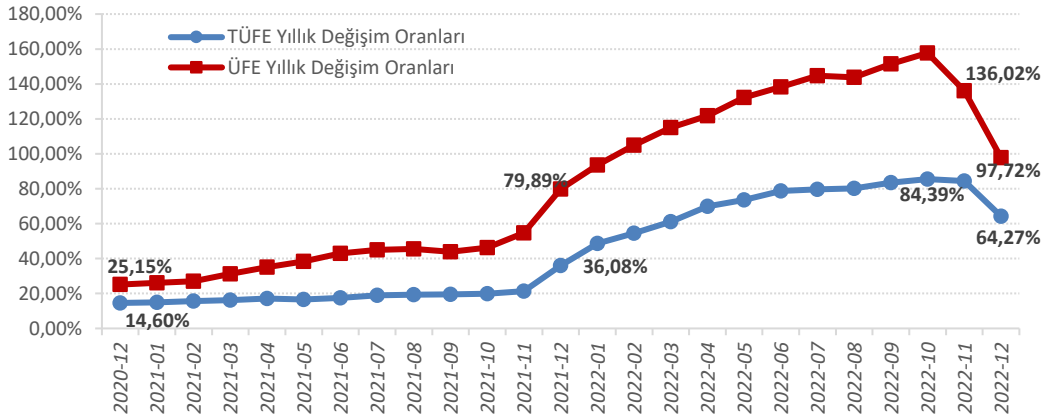
Para Politikası ve Enflasyon

TÜİK verilerine göre, 2021 yılında yıllık TÜFE artışı son 19 yılın en yüksek artışı olan %36,08 olarak gerçekleşmiştir. Bu durum kurdaki artışların enflasyona geçişkenliğinden kaynaklanmıştır. Enflasyonu düşürmek için faizin düşürülmesi ve kurun baskılanmasının 2022 yılında da bir sonuç vermediği, Kasım ayında yıllık %84,39'a kadar ulaşan TÜFE'nin Aralık ayında yüksek baz etkisi nedeniyle %64,27'e gerilediği görülmektedir. TÜFE'nin ana harcama gruplarına göre yıllık değişim oranlarına baktığımızda,

en fazla artış yaşayan ana harcama gruplarından biri gıda ve alkolsüz içecekler (%77,87) olmuştur. Söz konusu durum, tarımda hem girdi hem nihai ürün ithalatına dayalı yapımız sonucu genel olarak küresel gıda fiyatlarındaki artıştan kaynaklanmıştır. Yıllık Yİ-ÜFE artışı da baz etkisi nedeniyle, Kasım ayındaki %136,02 düzeyinden %97,72'ye gerilemiştir. Yİ-ÜFE'deki gerilemede baz etkisinin yanı sıra küresel enerji fiyatlarında yaşanan düşüş etkili olmuştur. Ancak, yaklaşık %100,0 düzeyindeki bir ÜFE'nin 2023 yılının ilk çeyreğinde uygulanacak olan seçim ekonomisinin de etkisiyle TÜFE'yi hangi noktaya taşıyabileceği dikkatle izlenmesi gereken bir husustur.

2023 yılının ilk çeyreğinde baz etkisi nedeniyle, yurtdışı enflasyon oranlarında düşüş beklenmektedir. Ancak, 2023 yılında enflasyon oranlarını, başta Aralık 2022'de başlayan ve muhtemelen seçime kadar devam edecek olan genişleme politikaları, küresel ölçekte büyüme hızı ile emtia fiyatlarının gelişimi, Dolar/TL kurunun seyri ve jeopolitik gelişmelerin belirleyeceği göz önüne alınmalıdır.

Şekil 6- TÜFE ve ÜFE Değişim

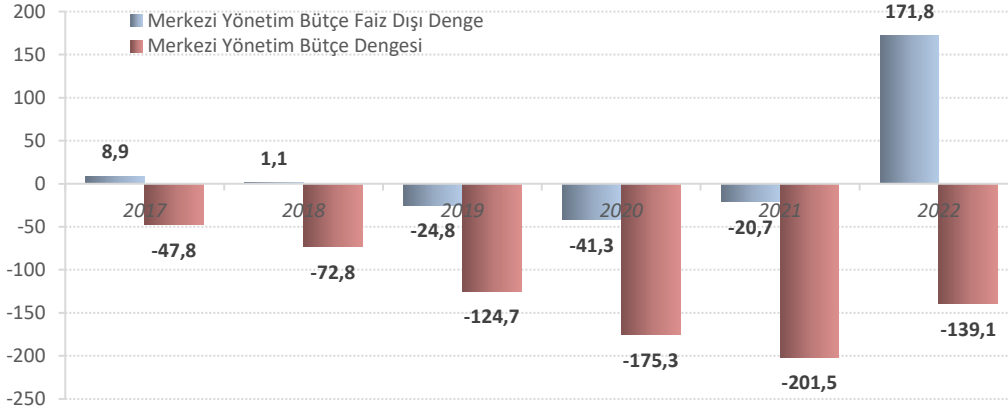


Kaynak: Tüik

Bütçe Dengesi

Seçim ekonomisinin uygulanmaya başladığı 2022 yılının Aralık ayında yüksek oranda artan bütçe harcamalarının etkisiyle, merkezi yönetim bütçesi 118,6 milyar TL, faiz dışı denge ise 100,4 milyar TL açık vermiştir. Bunun bir sonucu olarak, Ocak-Aralık 2022 döneminde merkezi yönetim bütçesi 139,1 milyar TL açık vermiş iken, faiz dışı denge 171,8 milyar TL fazla vermiştir. 2022 yılının bütçe açığı 2021 yılına göre %31,0 oranında gerilemiştir. Bu durumun başlıca nedeni; enflasyon muhasebesi uygulanmaması sebebiyle vergi gelirlerinin yüksek gelmesidir. Nitekim kurumlar vergisi yıllık bazda %185,1 artışla 507,5 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Ayrıca, 2022 Haziran ayında 817,3 milyar TL'lik ek bütçe yapıldığını dikkate alırsak, yılsonundaki 139,1 milyar TL'lik açık ile birlikte 2022 bütçesi aslında toplam 956,4 milyar TL açık vermiştir.

Şekil 7- Merkezi Yönetim Bütçe Dengeleri, Milyar TL



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

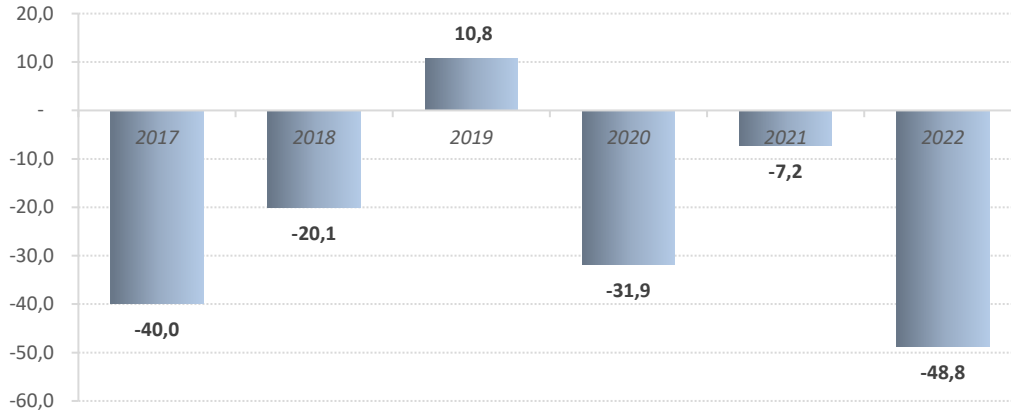
Dış Ticaret ve Cari İşlemler Dengesi

Türkiye İstatistik Kurumu ile Ticaret Bakanlığı iş birliğiyle genel ticaret kapsamında üretilen geçici dış ticaret verilerine göre, ihracat 2022 yılı Ocak-Aralık döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %12,9 artarak 254,2 milyar dolar, ithalat ise %34,0 artarak 363,7 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu veriler ışığında, dış ticaret dengesi 109,5 milyar dolar açık vermiş olup, söz konusu açık 2021 yılının Aralık ayına göre %137,0 artış göstermiştir. 2021 yılının Ocak-Aralık ayları arasında ihracatın ithalatı karşılama oranı %83,0 iken, söz konusu oran 2022 yılının aynı döneminde %69,9'a gerilemiştir. Dış ticaret açığının artmasındaki etkenlerden biri en önemli ticaret partnerimiz olan Avrupa Birliği ekonomisinin yavaşlamaya başlaması olmuştur.

TCMB'nin verilerine göre, 2022 yılının Aralık ayında cari işlemler açığı 5,9 milyar USD ile 2022 yılının diğer aylarına bakıldığında Ocak ayından sonraki en yüksek açığı vermiştir. Bu duruma yüksek dış ticaret açığı ile azalan hizmet gelirleri etki etmiştir. Ocak-Aralık 2022 dönemindeki toplam cari açık tutarı ise 48,8 milyar dolara ulaşmıştır. Söz konusu rakam son dokuz yılın en yüksek açığı olup, 2022 yılında kaynağı belirsiz para girişini gösteren net hata noksan kalemi de 24,2 milyar dolarla rekor kırmıştır.

Cari işlemler dengesinin finansmanını etkileyen bir unsur olarak TCMB'nin aldığı bir önlem özellikle dikkat çekmekte olup, piyasa tarafından sermaye kontrolü olarak değerlendirilmiştir. Söz konusu önlem; TCMB'nin para transferi işlemleri hakkında veri toplamak için tüm bankalardan bilgi ve rapor istemesi ve bankaların da döviz transferleriyle ilgili olarak müşterilerinden işlemin mahiyetini ve niteliğini belirten belgeyi zorunlu kılmasıdır. Ayrıca, Hazine ve Maliye Bakanlığı da 15.04.2022 tarihli talimatıyla ihracat bedellerinin %40,0'ünün bankalara satışını zorunlu kılmıştır. Bu tarz önlemlerin piyasa bozucu etkileri olabileceği düşünülmektedir.

Şekil 8-Cari Ödemeler Dengesi, Milyar Dolar



Kaynak: TCMB

TÜRKİYE'DE DERECELENDİRME SEKTÖRÜ

1- Sektör Mevzuatının Tarihçesi

Türkiye'de derecelendirme faaliyetleri ile ilgili düzenlemeler ilk olarak sermaye piyasalarına yönelik olarak yapılmıştır. Sermaye piyasasında derecelendirme faaliyetine ilişkin yetkilendirme, listeye alma, bu faaliyetlerin gözetim ve denetimi alanlarında düzenleme yapan dünyadaki ilk kuruluşlardan biri Sermaye Piyasası Kurulu'dur (SPK). Nitekim, mülga Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn.)'nun 22'nci maddesinin (n) bendinde "sermaye piyasası kurumlarının ve sermaye piyasası araçlarının derecelendirilmesini düzenlemek ve denetlemek" Kurulun görev ve yetkileri arasında sayılmakta iken, 39'uncu maddesinde; kuruluş ve faaliyet esasları Kurulca belirlenen, sermaye piyasası araçlarının derecelendirilmesi ile uğraşan kuruluşlar diğer sermaye piyasası kurumları arasında belirtilmiş ve sermaye piyasasında derecelendirme faaliyetine ilişkin ilk derecelendirme tebliği (Seri:VIII, No:31 sayılı Tebliğ) 06.03.1997 tarihinde SPK tarafından yayımlanmıştır. Aynı yıl içerisinde, Fitch Ratings LTD (Fitch), Moody's Investor Service (Moody's) ve Standard and Poor's Global Ratings, SPK tarafından uluslararası kabul görmüş kredi derecelendirme kuruluşu olarak tanınmıştır.

Daha sonra, dünyadaki gelişmeler çerçevesinde 2003 yılında Seri:VIII, No:40 sayılı Tebliğ ile derecelendirme faaliyeti tanımlanmış, derecelendirme kuruluşlarının kuruluş, faaliyete geçme ve listeye alınma şartları belirlenmiş ve derecelendirme faaliyetine ilişkin ilkeler SPK tarafından tespit edilmiştir.

Diğer taraftan, derecelendirme faaliyetinin tarafsız, şeffaf, kaliteli ve güvenilir bir biçimde yürütülmesini sağlamak amacıyla, Uluslararası Menkul Kıymetler Komisyonları Örgütü (International Organization Of Securities Commissions - IOSCO) tarafından yayımlanan kredi derecelendirme kuruluşlarına ilişkin etik ilkeler, Avrupa Birliği'nin İlgili Direktifleri ve düzenlemeleri ile Kurul tarafından tespit edilen ihtiyaçlar çerçevesinde Seri:VIII, No:40 sayılı Tebliğ yeniden düzenlenmiş ve Seri:VIII, No:51 "Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği" 2007 yılında yürürlüğe girmiştir. Seri:VIII, No:51 Tebliği ile birlikte, derecelendirme faaliyetinin bağımsız, tarafsız ve çıkar çatışmasından uzak bir şekilde ve kaliteli olarak gerçekleştirilmesini sağlayacak, etik ilkeler başta olmak üzere, yeni hükümler getirilmiştir. Kurulun derecelendirmeye ilgili yetki ve sorumlulukları kapsamında piyasa gereksinimlerine göre süreç içinde düzenlemede değişiklik yapılmaya devam edilmiştir.

Seri:VIII, No:51 sayılı Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin tüm değişiklikleri içeren en son haline <http://mevzuat.spk.gov.tr/> linkinden ulaşılabilir.

SPK'nın yanı sıra ülkemizdeki kredi derecelendirme faaliyetleri ile ilgili yetki veren bir diğer kurumda Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'dur (BDDK). BDDK, derecelendirme kuruluşlarının yetkilendirilmesine ve faaliyetlerine ilişkin esaslar hakkındaki ilk yönetmeliğini 2009 yılında yayınlamış, daha sonra 17.04.2012 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan yeni bir yönetmelik yürürlüğe girmiştir. Söz konusu yönetmelik halen yürürlükte olup, zaman içerisinde birtakım değişiklikler yapılmıştır.

BDDK'nın 10.09.2020 tarih ve 9133 sayılı kararıyla; Bankacılık sektöründeki toplam riski talep edilen kredi dâhil, Türkiye Bankalar Birliği Risk Merkezi nezdindeki en güncel bilgilere göre 500,0 milyon TL ve üzerinde olan bankalar ve finansal kuruluşlar dışındaki şirketlerin kredi kullanabilmesi için Kurulca yetkilendirilmiş bir derecelendirme kuruluşundan derecelendirme notu alması zorunlu hale gelmiştir. İlk tebliğde uygulamanın başlangıç tarihi 30.06.2021 olarak düzenlenmiş, ancak ilerleyen süreçte uygulama başlangıç tarihi 31.12.2021'e uzatılmıştır. Son olarak, 06.01.2022 tarihinde ise BDDK tarafından "Derecelendirme notu alma zorunluluğu kapsamındaki şirketlerin, hangi tarihte bu kapsama girdiğine bakılmaksızın, kredi başvurularında kredi kullanım onayı için yetkili bir derecelendirme kuruluşundan alınmış geçerli bir derecelendirme notunun veya yetkili bir derecelendirme kuruluşundan derecelendirme sürecinin başlatıldığına dair tevsik edici bir belgenin kredi başvurusu yapılan bankaya ibraz edilmesi şartı getirilmesine" karar verilmiştir.

Türkiye'de bugün itibarıyla SPK tarafından yetkilendirilen beş yerli ve üç yabancı derecelendirme kuruluşu faaliyet göstermektedir. Bununla birlikte, BDDK tarafından yetkilendirilen sadece bir derecelendirme kuruluşu bulunmaktadır.

2- Sektörün Gelişimi

2021 yılına kadar ülkemizdeki kredi derecelendirme taleplerinin neredeyse tamamı sermaye piyasalarına borçlanma aracı ihracı nedeniyle yapılmıştır. Bu nedenle ülkemizdeki kredi derecelendirme çalışmalarının sayısal olarak gelişimi, ülkemizdeki borçlanma aracı ihraçlarının yaygınlaşmasına ve güncel ekonomik duruma göre gelişim ve değişim göstermiştir. Türkiye'de Özel Sektör Tahvil Piyasası, bankalara tahvil çıkarma izni verilmesiyle başlamış olup, halen hacim olarak bankaların hâkim olduğu bir yapı devam etmektedir. Yıllar itibarıyla özel sektör tahvil piyasasında bankaların ağırlığı sürmekle birlikte, banka dışı finans kuruluşları ve reel sektör firmalarının da fonlama tercihi olarak bu piyasayı kullanmaları ile toplam hacim artmaya başlamakla birlikte halen yetersiz bir düzeydedir. Banka kredilerinin fonlama kaynağı olarak halen ağırlıklı olarak tercih

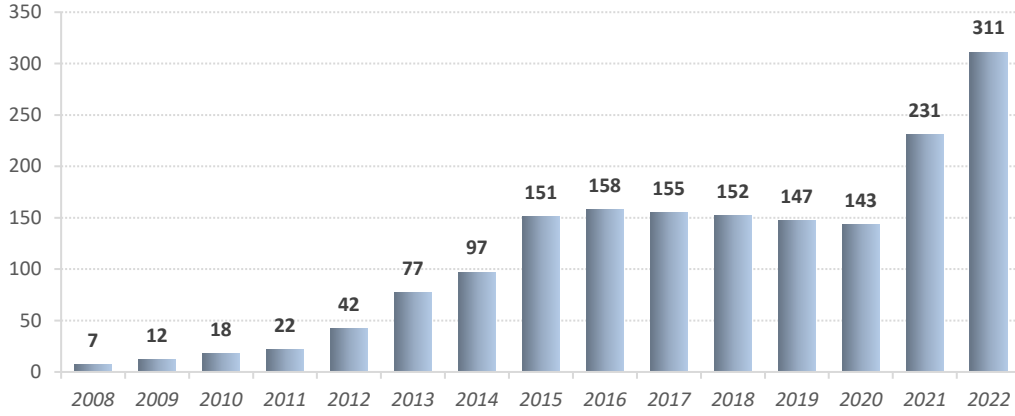
edilmesinin nedenlerinden biri, piyasanın devlet tahvili ihracı, banka ve banka dışı finansman kuruluşları ihracı ile kapsanmasıdır. Diğer önemli bir unsur ise sermaye piyasası borçlanma araçlarına ilişkin düzenleme ve teşviklerin henüz yatırımcılar açısından yeterli düzeye ulaşmamış olmasıdır.

Türkiye’de derecelendirme hizmeti alma bir-iki istisna hariç sermaye piyasaları faaliyetleri açısından zorunlu değildir. Ancak, uygulamada derecelendirme notu yatırım yapılabilir düzeyinin altında olan şirketlere tahvil ihracı izni verilmemektedir. Bu nedenle, tahvil ihracı için SPK’ya başvuru sürecinde derecelendirme raporu da talep edilmektedir. Ayrıca, yatırımcılar (Fonlar, Portföy Şirketleri, Yatırımcı Kuruluşlar, vb.) tarafından aranan koşullardan biri haline gelmiştir.

BDDK’nın kararıyla, 500,0 milyon TL risk miktarının üzerindeki bankalar ve finansal kuruluşlar hariç şirketlerin bankalardan yeni kredi talebinde bulunurken BDDK tarafından yetkilendirilen bir Kredi Derecelendirme Kuruluşundan derecelendirme notu almaları zorunlu hale getirilmiştir. Ancak, bu alanda BDDK tarafından sadece tek bir kredi derecelendirme kuruluşunun yetkilendirilmiş olması ve bu derecelendirme kuruluşunun SPK yetkisinin de olması nedeniyle bu kapsama giren şirketler söz konusu derecelendirme kuruluşundan derecelendirme yaptırmak zorunda kalmaktadır. Bu durum diğer derecelendirme kuruluşları açısından haksız bir rekabet ortamı yaratmakta ve portföylerindeki bu kapsama giren şirketleri kaybetmelerine yol açmaktadır. Sektörün sağlıklı bir yapıya kavuşturulmasını teminen Turkrating’in de dahil olduğu diğer dört yerli kredi derecelendirme kuruluşu BDDK’ya yetkilendirilme başvurusunda bulunmuştur. Ancak, söz konusu başvurular 2022 yılı içerisinde BDDK tarafından sonuçlandırılmamıştır. Sektörün beklentisi başvuruların 2023 yılı içerisinde sonuca bağlanmasıdır.

Türkiye’de şu anda faaliyet gösteren beş yerli kredi derecelendirme kuruluşunun verilerine göre 2008-2022 yılları arasında talebe bağlı olarak yapılan toplam 1.723 adet şirket/kurum kredi derecelendirmesi ve 82 adet borçlanma aracı derecelendirmesi kamuya açıklanmıştır. Şirketlere/kurumlara yönelik bu çalışmaların 921 adedi reel sektör firmalarına, 141 adedi bankalara, 645 adedi banka dışı finans kurumlarına (BDFK), 11 adedi belediyelere ve 5 adedi kamu kurumlarına yönelik olarak yapılmıştır. Derecelendirme taleplerinde en büyük pay %53,5 payla reel sektörde olurken, BDFK’lar % 37,4 payla ikinci sırada yer almıştır.

Şekil 9. Yıllara Göre Kredi Derecelendirme Sayılarının Gelişimi (İhraç Ratingi)



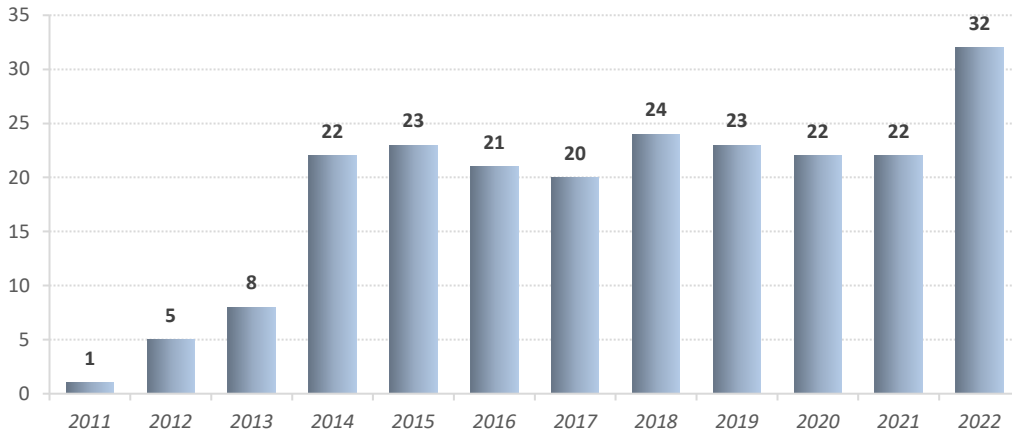
İhraççı kredi derecelendirmelerini yıllar itibarıyla incelediğimizde 2008 yılında sadece 7 kredi derecelendirme notu kamuya açıklanırken, 2021 yılında bu sayı 231'e, 2022'de ise 311'e yükselmiştir. Bununla birlikte, 2019 yılına kadar, özel sektör borçlanma araçlarının yaygınlaşması sonrasında her yıl artan derecelendirme sayısı 2018 yılında yaşanan kur şoku ve yükselen faiz oranları nedeniyle 2019 yılında düşüş yaşamıştır. Ayrıca, 2020 yılının ilk çeyreğinden itibaren hayatın her yönünü etkileyen Covid-19 pandemisi nedeniyle derecelendirme sayısındaki düşüş devam etmiştir. BDDK'nın kararı sonrası bankalarda toplam 500,0 milyon TL üzerinde nakdi ve gayri nakdi riski bulunan reel sektör şirketlerinin BDDK tarafından yetki verilen bir derecelendirme kuruluşu tarafından kredi derecelendirme notu alması zorunluluğu, 2021 yılındaki derecelendirme çalışmalarının artmasına neden olmuştur. Bu kapsamda söz konusu derecelendirme kuruluşunun 2022 yılında kamuya açıklanmayan da dahil 1689 adet derecelendirme yaptığı faaliyet raporunda açıklanmaktadır. BDDK düzenlemesinin etkisinin yanı sıra, kredi borçlanma oranlarının enflasyon oranlarının altında seyretmesi ve banka kredilerine ulaşımın görece olarak zorlaşması sonrasında, 2022 yılında özel sektör borçlanma araçlarının ihracında artış yaşanmış, buna bağlı olarak da yapılan kredi derecelendirme sayısı yükselmiştir. Bununla birlikte, yaratılan monopol yapı sonucu 2022 yılında yapılan kamuya açıklanmayanlar da dahil tüm derecelendirme çalışmalarının %90'ı BDDK tarafından yetkilendirilen tek kuruluş aracılığıyla gerçekleştirilmiştir.

BDDK tarafından yayınlanan karar sonrası, 2021 yılında kamuya açıklanan reel sektörün toplam rating adedi 143'e yükselirken, BDFK'lara yönelik olarak 78 adet, bankalara yönelik 9 adet ve belediyelere yönelik 1 adet rating çalışması yapılmıştır. Reel sektör için yapılan kredi derecelendirme çalışmaları artışını sürdürerek 2022 yılı içerisinde 220 adete ulaşırken, BDFK'lara yönelik 79 adet, bankalara yönelik 10 adet, belediyelere yönelik 1 adet ve kamu kurumlarına yönelik 1 adet kredi derecelendirme çalışması tamamlanmıştır.

TURKRATING'İN KONUMU, 2022 YILI GELİŞMELERİ ve 2023 BEKLENTİLERİ

Turkrating, ilk talebe bağlı derecelendirme çalışmasını tamamladığı 2011 yılında itibaren 202 adet ihraççı ve 2 adet borçlanma aracı ratingi olmak üzere toplam 204 adet halka açıkladığı derecelendirme çalışması gerçekleştirmiştir. Turkrating tarafından yapılan ihraççı ratinglerinin 95 adedi reel sektöre, 103 adedi BDFK'lara ve 4 adedi kamu kurumlarına yönelik olarak gerçekleştirilmiştir.

Şekil 10. Turkrating'in Yıllara Göre İhraççı Şirket/Kurum Kredi Derecelendirme Çalışmalarının Gelişimi



Turkrating'in derecelendirme çalışmaları gelişimi yıllar itibarıyla incelendiğinde, 2018 yılında ülkemizde yaşanan kur şoku sonrasındaki ekonomik belirsizliğin derecelendirme çalışmalarında etkili olduğu görülmektedir. Son olarak ise, 2021 yılında BDDK tebliği sonrasında, reel sektöre yönelik yapılan derecelendirme çalışmalarında düşüş dikkat çekmiştir. Turkrating, 2020 yılında 10 adet reel sektör, 13 adet BDFK'lara ve bir adet borçlanma aracına yönelik derecelendirme çalışması yapmışken, 2021 yılında reel sektöre yönelik çalışmalar 6 adede gerilemiş, BDFK'lara yönelik çalışmalar ise 16 adede yükselmiştir. Bununla birlikte, 2022 yılındaki gelişmelere bağlı olarak özel sektör borçlanma araçları ihracındaki artış, reel sektöre yönelik derecelendirme çalışmalarının 14 adede yükselmesine yardımcı olmuştur. Ayrıca, BDFK'lara yönelik 17 adet ve kamu kurumlarına 1 adet derecelendirme çalışması 2022 yılında gerçekleştirilmiştir.

Turkrating 2021 yılında hem ekonomik hem yasal kısıtlamalardan dolayı zor bir yıl geçirmiş, uzun vadeli büyüme planını gerçekleştirilememiştir. Bu durum, 2022 yılında da devam etmiştir. Ancak, gelişen ekonomik ve finansal koşullara bağlı olarak şirketlerin fonlama kaynakları konusundaki tercihleri 2022 yılına daha fazla damga vurmuştur. Yükselen enflasyonun kontrol altına

alınamaması ve kredi sağlama hususunda BDDK tarafından uygulanan politikalar sonucu bankaların isteksiz davranması nedeniyle yatırım ortamının yatırımcılar için belirsizliğini sürdürmesi dikkate alındığında, büyümenin neden 2021'in oldukça altında, %5,6 olarak gerçekleştiği daha iyi anlaşılmaktadır. Bu durumda fonlama taleplerinin azalmasının, derecelendirme sektörüne yönelik talebin de düşmesi ihtimalini arttırması beklenebilir. Buna karşın, banka kredilerinde mevcut daralmanın alternatif bir fon kaynağı olarak sermaye piyasası araçlarına olan talebi ve bununla birlikte derecelendirme hizmetlerine olan talebi canlı tutacağına inanıyoruz.

AVRA Rating Platformu

AVRA Rating Platformu, Basel uyumlu bir derecelendirme platformudur. Aynı zamanda Türkiye’de kullanılan en yaygın derecelendirme platformu AVRA birçok özelliği sayesinde profesyonel bir iş akışı sağlamaktadır. Gelişmiş bir risk derecelendirme platformu olan AVRA, birden çok rolü, birden çok çalışma grubunu ve sürecin tam denetim kaydını kapsayan derecelendirme süreci için yerleşik bir iş akışına sahiptir. AVRA platformu, Turkrating’in daha hızlı ve daha verimli risk hesaplamaları yaparak daha iyi bir derecelendirme kararı vermesine yardımcı olur. Kanıtlanmış teknolojisi, tutarlı derecelendirme türü çeşitliliği, güçlü gelişmiş analitik uygulamalar sağlar ve gelişmiş risk değerlendirmesi için portföyün karşılaştırılmasına olanak tanır. AVRA, son derece esnek ve yapılandırması kolay bir sistem sağlar. Derecelendirme süreciyle ilgili tüm parametreler, kullanıcı ara yüzleri aracılığıyla yönetilebilir. Bunlar, oranları, mali tabloları, anketleri, sektör tanımlarını, model ağırlıklarını, hesaplama algoritmalarını vb. içerir.

Genel olarak AVRA; Derecelendirme İş Akışı, Model Tahmini, Çalışma Grupları, Arşiv, Portföy Düzeyinde Raporlama, Rasyolar, Geriye Dönük Test, Batma Olasılıkları Hesaplamaları, Senaryo Analizleri ve Etkileri, Doğrulama (Validasyon) Analizleri, Model Performans Ölçümleri, Model Yönetimi vb. fonksiyonları sağlamaktadır.

AVRA’nın Platformundan Elde Edilen İstatistikler

AVRA platformu, birçok farklı istatistiki bilgiler sunmaktadır. Kapsamlı olarak portföylerle ilgili toplulaştırılmış veya çeşitli bazlarda veri akışı sağlamaktadır. Bunun yanı sıra bir takım istatistiki hesaplamalar ve testlerin yapılmasına imkân sağlamaktadır. Stres Testi ile kullanıcı tanımlı senaryolar altında, AVRA her müşterinin derecelendirmesinin nasıl değişeceğini simüle etmeye izin vermektedir. Ayrıca, Validasyon kapsamında birtakım testlerin yapılmasına olanak sağlamaktadır. Tüm dünyada kabul gören bilimsel testlerden; Gini, CAP, ROC ve benzeri testler ile model ve metodolojilerin doğrulamasının yapılmasına olanak sağlamaktadır. Söz konusu bu istatistiki doğrulama yöntemlerini her an yapılabilmesiyle, modellerin performansı her an izlenebilmektedir. AVRA’nın esnek yapısıyla birlikte yeni ihtiyaçlara yönelik hızlı aksiyonlar alınmakta ve istenilen şekilde istatistiki raporlama ve veri akışı sağlanabilmektedir.

Özet Finansal Veriler ve Başlıca Rasyolar

2022 yılında bankaların kredi hacimlerini daraltması sonrası, firmaların fonlama için sermaye piyasalarına yönelmesi sonucu derecelendirme talebi artmıştır. Bu kapsamda, Şirketimiz portföyüne 10 yeni müşteri eklemiş, buna ilave olarak yaşanan enflasyonun da etkisiyle 2022 yılında net satışlarımız %81,0 artarak 2,6 milyon TL'ye yükselmiştir. Satış gelirlerinin artmasının da etkisiyle şirketimiz net kar açıklamıştır. Net karın artması ile aşağıdaki tabloda görüldüğü gibi rasyolarımızda düzelme olmuştur.

(TL)	2022	2021	2020
Dönen Varlıklar	906.045	539.257	638.959
Duran Varlıklar	598.474	809.673	769.253
Aktif Toplamı	1.504.518	1.348.930	1.408.212
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	152.261	70.319	170.229
Öz Kaynaklar	865.960	975.201	1.016.747
Ödenmiş Sermaye	700.000	700.000	700.000
Net Satışlar	2.581.974	1.426.853	1.549.523
Dönem Karı veya Zararı	30.476	-22.520	99.620

(%)	2022	2021	2020
Özkaynak Oranı	57,6%	72,3%	72,2%
Net Kar / Aktifler	2,0%	-1,7%	7,1%
Net Kar / Özkaynaklar	3,5%	-2,3%	9,8%
Net Kar / Net Satışlar	1,2%	-1,6%	6,4%
Net Satışlar / Özkaynaklar (x)	3,0	1,5	1,5



İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Müselles Sok. Onur İş Merkezi No:1/2

Şişli / İSTANBUL

Tel: 0212 272 01 44

Fax: 0212 257 54 85

www.turkrating.com

Ticaret sicili numarası : 594 794

Mersis No : 0481051835400010