

## KURUMSAL YÖNETİM DERECELENDİRME ŞİRKETLERİ VE TÜRK HUKUKUNDAKİ YERİ

Doç. Dr. M. Fahrettin ÖNDER\*  
Sibel MUTLUCAN SAYIN\*\*

### ÖZET

Son yılların en önemli kavramlarından biri olarak karşımıza çıkan kurumsal yönetim konusunda ilkeler oluşturulduktan sonra bu ilkelere uyumun değerlendirilmesi zorunluluğu ortaya çıkmıştır. Bu amaçla, şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerine uyumlarını ölçen ve bir nota bağlayan kurumsal yönetim derecelendirme şirketleri sermaye piyasasındaki yerini almıştır.

Bu makalede, kurumsal yönetim derecelendirme şirketlerinin özellikleri, taşınmaları gerekli şartlar, çalışma şekilleri ve yükümlülükleri incelenmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** Kurumsal Yönetim, Kurumsal Yönetim Derecelendirme Şirketleri.

### CORPORATE GOVERNANCE RATING AGENCIES AND THE PLACE OF TURKISH LAW

#### ABSTRACT

Which seems to be one of the most important concepts of recent years in the corporate governance principles required to assess compliance with these principles have emerged after it is created. To this end, companies that measure their adaptation to the principles of corporate governance and corporate

---

\* Doç. Dr., Süleyman Demirel Üniversitesi Hukuk Fakültesi Ticaret Hukuku Anabilim Dalı Öğretim Üyesi, fahrettinonder@sdu.edu.tr

\*\*Süleyman Demirel Üniversitesi, İİBF Maliye Bölümü, Doktora Öğrencisi, Avukat; s.mutlucansayin@mynet.com

governance rating agencies that connects to a note in the capital market has taken its place.

This article describes features of corporate governance rating companies, bear the necessary conditions, and obligations of operating modes were investigated.

**Keywords:** Corporate Governance, Corporate Governance Rating Agencies

## I. GENEL OLARAK

Derecelendirme şirketleri, ekonomide üstlendikleri rol itibari ile sermaye piyasasının en önemli kurumlarından biridir. Çünkü derecelendirme şirketlerinin gerek şirketler ve gerekse ülkelerle ilgili olarak verdikleri notlar, küresel ekonomi dolayısıyla bir anda tüm dünya ekonomisini etkileyebilmektedir. Gerek yerel ve gerekse küresel ekonomi üzerinde bu derece etkili olan derecelendirme şirketlerinin, aslında tam olarak ne iş yaptıkları, ekonomi üzerinde nasıl bir etkilerinin bulunduğu konusu ise herkesçe bilinen bir durum değildir. Bu yüzden ki derecelendirme şirketlerini küresel ekonominin en esrareniz<sup>1</sup> kurumlarından biri olarak kabul etmek yanlış olmayacaktır.

Önce Amerika'da başlayıp ardından tüm dünyaya yayılan ve yaklaşık on yıl devam eden 1929 ekonomik bunalımından sonra, 1980'li yılların sonuna kadar güçlü devletlerdeki kapitalizmin de etkisiyle ekonomi, genişlemeye ve uluslararası bir hal almaya başladı. Sermaye piyasası da bu genişlemeyle birlikte hızla gelişmeye devam etti. Sermaye piyasası ile ilgili olarak yeni finansal kurumlar ve terminolojiler ortaya çıkmaya başladı<sup>2</sup>. 2000'li yıllara gelindiğinde ise artık devletlerin ekonomileri derecelendirme şirketlerinin ile spekülörlerin kararlarından etkilenmeye<sup>3</sup> ve bu durum küresel bir hal almaya başladı.

Sermaye piyasasındaki tüm bu değişiklik ve gelişmeler, derecelendirme şirketlerinin önemini artırmıştır. Çünkü hisseleri piyasalarda işlem gören şirketlerin yatırımcı açısından güvenilirliklerinin sorgulanması meselesini gündeme getirmiştir. Başka devletlerin borsalarından bile hisse alım satım yapmanın, bono ve tahvil alıp satmanın mümkün olduğu günümüz ekonomisinde yatırımcı açısından doğru şirkete veyahut devlete yatırım

---

<sup>1</sup> MUTLUCAN SAYIN, Sibel, Türk Hukukunda Kurumsal Yönetim Derecelendirme Şirketleri, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Isparta, 2010, s. 57., SINCLAIR Timothy, J., The New Masters of Capital American Bond Rating Agencies and The Politics of Creditworthiness, Cornell University Press, USA, 2008, s.6

<sup>2</sup> SINCLAIR, s. 3

<sup>3</sup> SINCLAIR, s. 3.

yapmanın ne derece önemli olduğu bir gerçektir. Bu nedenle, gerek kurumsal ve gerekse kredi derecelendirmesi şeklinde şirketlere ve hatta devletlere not verilmesi bu süreçte ortaya çıkmıştır.

Son yıllarda ortaya çıkan şirket skandalları dolayısıyla küresel krizler derecelendirme şirketlerine olan güvenin sarsılmasına neden olsa da netice itibariyle bu şirketler küresel piyasanın vazgeçilmez domino taşlarından biri olarak önemini korumaktadır.

## II. DERECELENDİRME ŞİRKETLERİNİN TARİHÇESİ

Derecelendirme şirketleri piyasa konusunda yatırımcının bilgi sahibi olmak istemesi talebiyle ortaya çıkmış ve bugünkü durumuna gelmesi çok uzun yıllar almıştır. Aslında derecelendirme şirketlerinin tarihini 1909'da John Moody'nin ilk tahvil derecelendirmesini yaptığı tarihten başlatmak buna neden gerek duyulduğu konusunun anlaşılmasına yardımcı olmayabilir. Bu nedenle sermaye piyasalarının gelişimiyle beraber hareket etmek yerinde bir davranış olacaktır. John Moody'nin ilk tahvil derecelendirmesini yaptığı 1909'dan yaklaşık üç yüz yıl kadar önce, yani 1609'da Flemekler'in Wisselbank ve Amsterdam Bankası isimli bankaları kurmaları ve bugünkü anlamda olmasa bile basit hisse senetlerinin icadı ile birlikte sermaye piyasası gelişme göstermeye başlamış ve sonuçta Flemenk Cumhuriyeti 17.yy boyunca ekonominin lideri olmuştur<sup>4</sup>. Akabinde 1688'de İngilizler, Flemenk lider Oranjlı William'ı kralları olması için İngiltere'ye getirmişler ve kralla birlikte gelen deneyimli finansörler sayesinde İngiltere modern finansal sistemin bütün elemanlarına sahip olmuş bir ülke olarak 18. ve 19. yy boyunca dünyanın yeni ekonomik lideri olmuştur<sup>5</sup>. Daha sonra, bağımsız Amerika'nın ilk Hazine sekreteri olarak görev yapan ve aynı zamanda devletin kurucu babalarından Alexander Hamilton, modern finansal sistemin bütün unsurlarını ülkeye getirmek için çalışmıştır. Amerika böylece 20.yy boyunca bankacılık sistemi, merkez bankası, birkaç eyalette bulunan borsa ve tahvil piyasası ile İngilizlerin halefi olarak dünyanın egemen ekonomik gücü olmuştur<sup>6</sup>.

19. yy yarısından Birinci Dünya Savaşına kadar Amerika mali piyasalarında derecelendirme konusunda önemli gelişmeler yaşanmıştır. Bugünkü anlamda olmasa bile kredi raporlama kuruluşları tacirlerin mali yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyetini ölçen kuruluşlar olarak ortaya

---

<sup>4</sup> LEVICH M. Richard, MAJNONI, Giovanni, REINHART, Carmen, Rating, **Rating Agencies and the Global Financial System**, The Newyork Universty Salomon Center Series on Financial Markets and Institutions, Kluwer Academic Publishers, SYLLA, R., An Historical Primer on The Business of Credit Rating, 2002, s. 20. www.emerald.com.tr.

<sup>5</sup> LEVICH/MAJNONI/REINHART, s.20.

<sup>6</sup> LEVICH/MAJNONI/REINHART , s. 20

çıkıştır. Robert Dun, 1841’de ilk derecelendirme şirketini kurmuş ve 1859’da kredi değerlendirme rehberini yayınlamıştır. Devamında John Bradstreet 1849’da benzer bir şirket kurmuş ve 1857’de kredi rehberini yayınlamıştır. Bu iki kuruluş 1933’de Dun&Bradstreet olarak birleşmişlerdir<sup>7</sup>. Henry V. Poor’un, 1860 yılında yazdığı “Amerikadaki Kanalların ve Demiryollarının Tarihi” isimli kitabı, demiryollarının kar ve zarar durumları ile yatırımcı profilini göstermesi açısından çok önemlidir. John Moody, demiryolları ile ilgili olarak fazlasıyla yayın bulunduğunu ancak yükselen sanayileşme ve şirket bilgileri ile ilgili olarak yeterince bilgi bulunmadığını gördüğünden “Endüstriyel İstatistiklerin Klavuzu” isimli kitabını yayınlamıştır<sup>8</sup>. 1907 yılındaki finansal kriz ve Amerikan ekonomisinin zor bir duruma girmesi Moody ve şirketini, yaptığı rehberlik işini satması konusunda zorlayıcı olmuş ve 1909 yılında perakendecilik ve toptancılık gibi ticari işlerin kredi derecelendirmesine dayanan, bir kredi itibarını değerlendirme işini yapmıştır. Poor’s ve akabinde Moody, 1916 da ilk derecelendirmelerini yayınlamışlardır. Arkasından 1922’de Standard Statistic Company tarafından bu durum devam ettirilmiştir<sup>9</sup>.

O tarihten bugüne kadar söz konusu şirketlerin birleşme ve satın alma yoluyla, isimleri Moody’s ve Standard&Poors olarak değişmiş ve Newyork’ta faaliyet göstermektedirler. Bunun yanında daha küçük çaplı bir kuruluş olan Fitch Rating de derecelendirme alanında çalışmaktadırlar. Amerika dışında hemen her ülkede yerel bazda derecelendirme şirketleri bulunmaktadır.

### **III. DERECELENDİRME ŞİRKETLERİNİN TÜRLERİ VE KURULUŞU**

Derecelendirme konusu kurumsal yönetim derecelendirmesi ve kredi derecelendirmesi olarak ikiye ayrıldığı için bu konuda faaliyet gösteren şirketler de kurumsal yönetim derecelendirme şirketleri ve kredi derecelendirme şirketleri olarak ikiye ayrılabiliriz.

#### **A- Kurumsal Yönetim Derecelendirme Şirketleri**

Kurumsal yönetim derecelendirme şirketleri, şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerine uyumlarını ölçen, değerlendiren ve sınıflandıran şirketlerdir<sup>10</sup>. Aslında kurumsal yönetim derecelendirme şirketleri, derecelendirmesini yaptıkları şirketlerin daha çok manevi yapısıyla ilgilidir diyebiliriz.

<sup>7</sup> LANGOHR Herwig ve LANGOHR Patricia, **The Rating Agencies and Their Credit Ratings**, A John Wiley and Sons, Ltd, Publication, England, 2008, s. 375.

<sup>8</sup> SINCLAIR, s.24

<sup>9</sup> SINCLAIR, s.24

<sup>10</sup> MUTLUCAN SAYIN, s. 62.

## **B- Kredi Derecelendirme Şirketleri**

Kredi derecelendirme şirketleri, şirketlerin borçlarını zamanında ödeyip ödeyemeyeceklerini yani risk durumlarını ölçen, değerlendiren ve sınıflandıran şirketlerdir. Kredi değerlendirmeleri iki kısımdan meydana gelmekte olup biri menkul kıymetlerin değerlendirilmesi diğeri ise yükümlüklerine göre borçluların kredibilitésinin ölçülmesidir<sup>11</sup>. Yani kredi derecelendirme şirketleri, daha çok şirketlerin maddi tarafı ile ilgilidir.

### **1. Kurumsal Yönetim Derecelendirme Şirketleri**

#### **a) Tarihi Gelişim**

Amerika ve bazı Avrupa ülkelerinde, özellikle 2000’li yılların başında, son derece güçlü yapıya sahip olduğu düşünölen şirketlerin arka arkaya iflas etmesi, çalışanların, yatırımcının hatta devletlerin zarara uğraması ile sonuçlanmıştır. Bu iflasın en önemli nedenlerinden birinin de şirketlerin yönetim kademesinde yapılan yolsuzluklardan kaynaklandığı anlaşılmıştır. Üst düzey yöneticilerin çoğunun şirketlerin karlarını abartıp, borçlarını gizlemek suretiyle büyük meblağlardaki parayı zimmetlerine geçirdikleri, hatta bağımsız denetim kuruluşlarının da bu yolsuzluklara karıştığı anlaşılınca devletler tarafından bir takım düzenlemeler yapılması gereği gündeme gelmiştir. Oluşan bu güvensizlik ortamında getirilen kurumsal yönetim ilkeleri, şirketlerin yöneticilerinin, politikacıların, yatırımcıların önemle üzerinde durduğu konulardan biri haline gelmiştir<sup>12</sup>. Kurumsal yönetim daha iyi yönetim olgusuna yöneltmeyi amaçlarken, bu olgunun ölçülmesi gereğinden hareketle kurumsal yönetim derecelendirme şirketleri kurulmuş veyahut kredi derecelendirmesi yapan şirketler kurumsal yönetim derecelendirmesi de yapmaya başlamışlardır.

Derecelendirme faaliyetinin anavatanı olan Amerika’da ki profesyonel derecelendirme şirketlerinden ilk olarak Standard&Poors ve Institutional Services 2003, Governance Metric International ise 2004 yılında kurumsal yönetim derecelendirmesi yapmışlardır<sup>13</sup>.

Küresel ekonomi dolayısıyla tüm ülke ekonomilerinin birbiriyle yakın alaka içinde bulunması nedeniyle, ekonomik alandaki gelişmelerde de aynı

---

<sup>11</sup> ÇALIŞKAN, Ömer Veysel, “Kredi Derecelendirme Kuruluşları ve Risk Değerlendirme Kriterleri”,s.9.,  
[http://web.sakarya.edu.tr/~adurmus/kredi\\_derecelendirme/4104uygulamalı%20calisma.pdf](http://web.sakarya.edu.tr/~adurmus/kredi_derecelendirme/4104uygulamalı%20calisma.pdf).  
(16.04.2010).

<sup>12</sup> DONKER, Han ve ZAHİR, Saif, “Towards an Impertial and Effective Corporate Governance System”, **Emerald Group Publlising Limited**, s. 83 (10.06.2010)

<sup>13</sup> KHANCHEL, İmen, “Corporate Governance: Measurement and Determinant Analysis”, [www.emeraldinsight.com/0268-6902.htm](http://www.emeraldinsight.com/0268-6902.htm). Vol.22 No.8, 2007 s.741 (26.05.2010).

etkiyi görülmektedir. Bu bağlamda, kurumsal yönetimin derecelendirmesi faaliyetine Türkiye’de de başlanmış, ülkede faaliyetine izin verilen derecelendirme şirketleri yanında yerel bazda da derecelendirme şirketleri kurulmuştur.

Derecelendirme şirketleri ile ilgili olarak Sermaye Piyasası Kanununda (SerPK) herhangi bir düzenleme bulunmamaktadır. Ancak Kanun yeni kurumların oluşturulması için Sermaye Piyasası Kuruluna (SPK) yetki vermiştir (SerPK m.32/D). SerPK 39. maddede, bu kurumlar, sermaye piyasası araçlarının saklanması, derecelendirilmesi, takası ve bunları ihraç eden ortaklık ve kuruluşlarla, denetleme işlerini yapan kuruluşlar, genel finans ortaklıkları, ipoteğe dayalı menkul kıymet merkezleri olarak belirlenmiştir<sup>14</sup>. SPK, bu madde hükmünü esas alarak derecelendirme şirketleri ile ilgili olarak 12.07.2007 tarih ve 26580 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan Seri: VIII, No:51 sayılı “Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar” Tebliğini çıkarmıştır<sup>15</sup>. Neredeyse hemen her gün yeni bir gelişmenin yaşandığı sermaye piyasası açısından bazı konuların tebliğle düzenlenmesi hızlılık açısından bir gereklilik ise de normlar hiyerarşisi açısından bakıldığında kanun yapma tekniklerine aykırı oldukları inkar edilemez. Buna rağmen tebliğler, SPK’nın yasadan aldığı düzenleyici işlemler olduklarından uyulması zorunlu kurallar içermektedirler<sup>16</sup>.

Sermaye piyasasında Tebliğ’e dayanılarak kurumsal yönetim derecelendirmesi konusunda derecelendirme yapmak üzere Türkiye’de kurulmuş ve SPK tarafından yetkilendirilen dört adet, Türkiye’de derecelendirme faaliyetinde bulunmak üzere SPK tarafından yetkilendirilen bir adet uluslararası derecelendirme şirketi bulunmaktadır. Türkiye’de kurulan ve SPK tarafından yetkilendirilen şirketler, TCR Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş., Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş., Kobirate Uluslararası Kredi Derecelendirme ve Kurumsal Yönetim Hizmetleri A.Ş., JCR Avrasya Derecelendirme A.Ş., Türkiye’de derecelendirme faaliyetinde bulunmaktadır. Diğer taraftan SPK tarafından derecelendirme faaliyetinde bulunması kabul edilen uluslararası derecelendirme şirketi ise Riskmetrics Group Inc.’dir.

Kurumsal yönetim ilkelerinin şirketler tarafından benimsenmesini ve dolayısıyla uygulanmasını teşvik etmek amacıyla İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) bünyesinde ayrı bir endeks oluşturulmuştur. Bu endekisle, SPK

<sup>14</sup> SÜMER, Ayşe, **Türk Sermaye Piyasası Hukuku ve Seçilmiş Mevzuat**, Alfa Yayınevi, 2. Baskı, İstanbul, 1999, s. 85.

<sup>15</sup> Çalışma içine Tebliğ şeklinde anılacaktır.

<sup>16</sup> KÖKSAL, Aytaç, **Bağımsız Denetim Sözleşmesi**, Beta Yayınevi, İstanbul, 2009, s.54.

tarafından yetkilendirilen derecelendirme şirketleri tarafından en az 7 üzerinden not alan ve hisse senetleri piyasada işlem gören şirketlerin performanslarının ölçülmesi amaçlanmaktadır. Kurumsal yönetim endeksinin ilk hesaplandığı tarih olan 31.08.2007 tarihinde endeks kapsamındaki şirket sayısı 5 iken<sup>17</sup> 2011 yılında bu rakam İMKB verilerine göre 30'u aşmış durumdadır.

Kurumsal yönetim uyum derecelendirme konusunda şirketlerin özendirilmesine getirilen bir başka düzenleme, İMKB Kurumsal Yönetim Endeksinde yer alan şirketlere kotta/kayıtta kalma ücreti olarak Endekse girdikleri tarihten itibaren ilk iki yıl %50, sonraki iki yıl % 25 ve devam eden yıllarda % 10 indirim yapılmasıdır<sup>18</sup>.

#### **b) Kurumsal Yönetimin Derecelendirilmesinde Kullanılan Metodlar**

Kurumsal yönetim derecelendirmesi, Tebliğin 6. maddesinde de belirtildiği gibi, şirketlerin veya diğer kurumların kurumsal yönetim ilkelerine uyumlarının bağımsız, tarafsız ve adil bir şekilde derecelendirilmesidir. Tebliğde iki farklı derecelendirme yöntemi öngörülmüştür. Bunlar;

-Talebe bağlı olan (internal veya solicited rating) derecelendirme metodu ve

-Talebe bağlı olmayan (external veya unsolicited) derecelendirme metodu'dur.

#### **aa) Talebe Bağlı Olan Derecelendirme Metodu**

Talebe bağlı olarak yapılan derecelendirme yönetiminde, derecelendirme faaliyetine şirketin talebi üzerine başlanır. Derecelendirme, derecelendirme uzmanlarının yaklaşık iki-üç aylık bir zaman diliminde şirket içi bilgileri incelemesi, değerlendirmesi, gerektiğinde şirket yöneticileri ile toplantılar yapması ve neticede rapor hazırlaması ve derecelendirme şirketi tarafından bir not verilmesi ile neticelenir<sup>19</sup>.

Bu derecelendirme yönteminde derecelendirme faaliyetine talep üzerine başlandığı için, sonuçlar sadece şirkete açıklanır<sup>20</sup>. Şirket almış olduğu notu kamuya açıklayıp açıklamama konusunda serbesttir. Şirket eksiklikleri

---

<sup>17</sup> <http://www.imkb.gov.tr/endeksler/kurumsalyonetim.htm>, (09.06.2010)

<sup>18</sup> <http://www.imkb.gov.tr/Indexes/StockIndexesHome/CorporateGovernanceIndex.aspx> (19.08.2011)

<sup>19</sup> YÜKSEL, Metin, "Kurumsal Yönetim Derecelendirmesi", İyi Şirket Danışmanlık A.Ş Yönetim Kurulu Üyesi, s.1. [www.gidasanayii.com/modules.php?name=news&file=article](http://www.gidasanayii.com/modules.php?name=news&file=article), (21.06.2010, 12:53).

<sup>20</sup> YÜKSEL, s.1.

giderdikten sonra yeniden derecelendirme yapılmasını isteyebilir. Ancak Tebliğin 16. maddesinin 2. fıkrası ile halka açık şirketler açısından, talebe bağlı olarak yapılan derecelendirmenin dahi kamuya açıklanma zorunluluğu getirilmiştir.

#### **bb) Talebe Bağlı Olmayan Derecelendirme Metodu**

Talebe bağlı olmayan derecelendirme metodunda, şirket içi bilgilere dayanmayan yalnızca şirketin kamuoyuna açıklamış olduğu bilgilere dayanılarak yapılan yöntemdir. Bu bilgiler analiz edilir ve şirkete not verilir<sup>21</sup>. Şirket hakkında bu tür bir derecelendirme yapılmasını, üçüncü kişiler, diğer kurum ve kuruluşlar isteyebilir. Ancak derecelendirme şirketi tarafından müşteriden alınan ücretin derecelendirme notu ile birlikte kamuya açıklaması gerekmektedir. Şirketle ilgili olarak yapılan değerlendirmeler ve verilen notların kamuya açıklanması isteğe bağlıdır. Ancak kamuya açıklama yapılacaksa hakkında derecelendirme yapılan şirkete bilgi vermek zorunludur. Tebliğe göre, talebe bağlı olmayan derecelendirme çalışmasına üç hesap dönemi süresince devam edilir ve sonucunda verilen derecelendirme notu 6 aylık dönemler itibarıyla gözden geçirilerek kamuya açıklanır.

#### **2. Derecelendirme Şirketlerinin Kuruluş Şartları**

Derecelendirme faaliyetinde bulunmak üzere Türkiye’de kurulacak olan derecelendirme şirketlerinde bulunması gereken şartlar şunlardır:

**a) Anonim şirket şeklinde kurulmuş olmaları:** Tebliğde, derecelendirme şirketlerinin sadece anonim şirket şeklinde kurulabileceği belirtilmiş olup, bunun dışında bir şirket türüne izin verilmemiştir. Bu şekilde piyasada derecelendirme şirketlerine karşı güven ortamının oluşturulması amaçlanmıştır.

**b) Hisse senetlerinin tamamının nama yazılmış olması:** 6762 sayılı TTK 409 ve 410. Maddelerinde (Yeni TTK m. 484-485) hisse senetlerinin hamiline ve nama yazılı olabileceği belirtildiği ve şirketlerin diledikleri miktarda nama ve hamile yazılı hisse senedi çıkarabileceği belirtildiği halde Tebliğ ile derecelendirme şirketlerinin hisse senetlerinin tamamının nama yazılı olması şartı getirilmiştir.

**c) Ticaret unvanlarında derecelendirme ibaresinin bulunması:** Tebliğde derecelendirme şirketlerinin ticaret unvanlarında “derecelendirme” ibaresinin bulunması zorunlu tutulmuştur. Bu hüküm, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı’nın 2003/3 sayılı Tebliğinde ticaret unvanınının 6762 sayılı TTK’nun 45.maddesine göre şirketin faaliyet konusunu gösterecek şekilde ve Türkçe

---

<sup>21</sup> YÜKSEL, s.1.



olarak tespit edileceği<sup>22</sup> şeklindeki hükmüne paralel bir düzenleme olmuştur. Yani ticaret unvanlarının ana unsuru işletme konusu ile birlikte şirketin türünü gösteren kelimelerden oluşmalıdır.<sup>23</sup>

**d) Sadece derecelendirme ve derecelendirme ile ilgili alanlarda faaliyet göstermeleri ve esas sözleşmelerinin buna uygun olması:** Tebliğde, derecelendirme şirketlerinin yalnızca derecelendirme faaliyeti ile iştigal edebilecekleri belirtilmiş olup aslında bu durum ticaret unvanlarında yalnızca derecelendirme ibaresinin bulunmasının da gerektirdiği bir durumdur. Ancak tebliğin bunu bir kez daha vurguladığı görülmektedir. Ayrıca derecelendirme şirketleri, esas sözleşmelerini de bu hükme uygun olarak hazırlayacaklar ve ortaklığın konusunun sadece derecelendirme faaliyeti olduğu belirtilecektir<sup>24</sup>.

**e) Ödenmiş sermayelerinin en az 200.000-TL olması:** Genel hüküm olan 6762 sayılı TTK 272. maddesinde, (Yeni TTK m. 332) anonim şirketlerin esas sermaye miktarı özel Kanunlarda aksine hüküm olmadıkça 5 bin TL'den (50 bin TL) aşağı olamayacağı, bu miktarın Bakanlar Kurulunca 10 katına kadar artırılabilmesi belirtilmiştir. Derecelendirme şirketleri, özel bir Kanun olan SerPK'nın 22/1-n fıkrası ve 39. maddesi uyarınca çıkarılan bir Tebliğle düzenlendiğinden ve Tebliğde ödenmiş sermayelerinin en az 200.000-TL olması öngörüldüğünden bu miktarla bağlıdırlar.

**f) Ortakları, yöneticileri ve kontrolörleri, derecelendirme uzmanları, derecelendirme komitesi üyeleri ile tüzel kişi ortaklarının yönetim kurulu üyelerinin Tebliğin 10. maddesinin 1. fıkrasında belirtilen niteliklere sahip olmaları:** Bu şartlar Tebliğin 10. maddesinin 1. fıkrasında şu şekilde belirtilmiştir:

aa) Kendileri veya sınırsız sorumlu oldukları şirketler hakkında iflas kararı verilmemiş ve konkordato ilan edilmemiş olması,

bb) Sermaye piyasası mevzuatı veya ilgili mevzuat uyarınca, faaliyet yetkisi/yetki belgesi iptal edilmiş, listeden çıkarılmış ya da borsa üyeliği iptal edilmiş işletmelerde, iptale neden olan işlemlerde sorumluluklarının tespit edilmemiş olması,

cc) Yasaya muhalefetten dolayı haklarında verilmiş mahkûmiyet kararının bulunmaması,

---

<sup>22</sup> PULAŞLI, Hasan, **Şirketler Hukuku**, 7. Bası, Karahan Kitabevi, Adana, 2008 s. 211.

<sup>23</sup> HELVACI, Mehmet, **Ticari İşletme Hukuku**, Birinci Basıdan Üçüncü (Tıpkı) Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009, s. 315. POROY, R./TEKİNALP, Ü./ÇAMOĞLU, E., **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku**, 11. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009, s.239., PULAŞLI, s. 211.

<sup>24</sup> ÜNAL, Oğuz Kürşat, **Sermaye Piyasası Hukuku ve Mevzuatı**, Asil Yayın Dağıtım, Ankara, 2005, s. 479.

dd) Bankacılık mevzuatı, suç gelirlerinin aklanmasının önlenmesine dair mevzuat ile ödünç para verme işleri hakkında mevzuata aykırılıktan dolayı hüküm giymemiş olmaları ve/veya taksirli suçlar hariç olmak üzere affa uğramış dahi olsalar 2 yıl veya daha uzun süreli hapis gerektiren veya zimmet, irtikap, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, güveni kötüye kullanma, hileli iflas gibi yüz kızartıcı suçlar ile istimal ve istihlak kaçakçılığı dışında kalan kaçakçılık suçları, resmi ihale ve alım satımlara fesat karıştırma veya devlet sırlarını açığa vurma, vergi kaçakçılığı veya bu suçlara iştiraktan hüküm giymemiş olmaları,

ee) Yasanın ilgili maddeleri uyarınca sermaye piyasalarında işlem yapmalarının yasaklanmamış olması gerekir.

**g) Her bir derecelendirme faaliyetinin bağımsız olarak sürdürülebilmesi için birbirinden ayrı olarak:**

aa) Tebliğin 5. bölümünde yer verilen derecelendirme, faaliyet, ilke ve esaslarında yer alan hususlarda dahil olmak üzere, yeterli organizasyon, mekan, teknik donanım, belge ve kayıt düzenine sahip olmaları,

bb) Tebliğin 5. bölümünde yer verilen derecelendirme faaliyet ilke ve esasları uyarınca, sistematik derecelendirme metodolojisi belirlemeleri ve buna uyumun gözetilmesi amacıyla bir iç kontrol sisteminin oluşturulması ve ahlaki davranış yönergeleri hazırlamaları,

cc) Tebliğin 5. bölümünde yer verilen derecelendirme faaliyet ilke ve esasları uyarınca, derecelendirme faaliyetinin mevzuata uygun olarak gerçekleştirilmesini, iç kontrol sisteminin etkin bir şekilde çalışmasını ve ahlaki davranış yönergesinde belirtilen uyumu denetlemek üzere en az 1 kontrolör görevlendirilmesi,

**h) Tebliğin 10. maddesinin 4. fıkrasında belirtilen niteliklere sahip en az 2 derecelendirme uzmanı istihdam etmeleri:** Derecelendirme şirketinde görev yapacak derecelendirme uzmanı sayısının en az iki olması gereklidir. Eğer bir derecelendirme şirketi hem kredi hem kurumsal yönetim derecelendirme yapmak üzere kurulmuşsa, bu sayı her bölüm için en az ikidir. Derecelendirme uzmanlarında bulunması gerekli nitelikler tebliğe göre şu şekildedir:

aa) Lisans düzeyinde 4 yıllık eğitim veren kurumlardan diploma almış olmaları,

bb) Ekonomi, maliye, muhasebe, finans, denetim, iç kontrol, istatistik, risk değerlendirmesi 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 ya da yönetici olarak en az 3 yıllık deneyime sahip bulunmaları,

cc) Kurulun lisanslamaya ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde kurumsal yönetim derecelendirme uzmanlığı belgesi almış olmaları zorunludur.

**i) Tebliğin 10. maddesinin beşinci fıkrasında belirtilen niteliklere sahip en az 3 derecelendirme komitesi üyesinin görevlendirildiği derecelendirme komitesi oluşturmaları:** Tebliğ tarafından en az 3 olması belirtilen derecelendirme komitesi üyelerinde bulunması gerekli şartlar şunlardır:

aa) Lisans düzeyinde en az 4 yıllık eğitim veren kurumlardan diploma almış olmaları,

bb) 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 5 yıllık deneyime sahip bulunmaları,

cc) Kurulun lisanslamaya ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde kurumsal yönetim derecelendirme uzmanlığı lisans belgesi almış olmaları gereklidir.

Sermaye Piyasası Kurulu, derecelendirme şirketlerinde çalışacak görevlilerin tam zamanlı olarak görev yapmalarını öngörmüştür. Ancak bu esasın, yarı zamanlı olarak eğitmen, öğretim üyesi ya da öğretim görevlisi olarak çalışmaya engel teşkil etmeyeceğini belirtmiştir.

**j) Son olarak Hazine Müsteşarlığı ve Hazine Müsteşarlığının bağlı olduğu bakanlık tarafından belirlenen usul ve esaslar çerçevesinde gerçekleştirecekleri derecelendirme faaliyetlerine ilişkin olarak mesleki sorumluluk sigortası yaptracaklarını taahhüt etmeleri zorunludur:** Mesleki sorumluluk sigortası, sigorta ettirenin prim ödeme yükümlülüğünün karşılığında, sigortacının üçüncü kişinin haklı veya haksız tazminat taleplerini garanti altına almaktır.<sup>25</sup> Mesleki sorumluluk sigortası, ceza davalarında hüküm altına alınan para cezalarının sigorta edilmesi işlemini kapsamamaktadır. Bu nedenle de hukuki sorumluluk sigortası olarak nitelendirilmektedir.<sup>26</sup> Derecelendirme şirketleri de, derecelendirme faaliyetlerini yürüttükleri sırada vermeleri

---

<sup>25</sup> ŞENOCAK, Kemal, **Mesleki Sorumluluk Sigortası**, Turhan Kitabevi, Birinci Bası, Ankara, 2000, s. 73.

<sup>26</sup> TEKİL, Müge, “Anonim Ortaklık Yöneticileri ile Denetçileri için Sorumluluk Sigortası”, **Prof. Dr. Fahiman Tekil’in Anısına Armağan**, Beta Yayınevi, İstanbul, 2003, s. 120.

muhtemel zararlardan dolayı mesleki sorumluluk sigortaları yapmaları gerekmektedir.

### **3. Derecelendirme Şirketlerinin Listeye Alınması Ve Faaliyete Geçiş**

Tebliğin 7. maddesine göre, derecelendirme faaliyetinde bulunabilmek için şu şartlar gereklidir:

**a) Türkiye’de kurulmuş ve derecelendirme faaliyetinde bulunmak üzere Sermeye Piyasası Kurulunca yetkilendirilmiş olmak:** SPK, Türkiye’de kurulmuş derecelendirme şirketinin tebliğce aranan şartları taşıdığına kanaat getirirse şirketi yetkilendirerek listeye alır ve bu şirket SPK tarafından kamuoyuna duyurulur.

**b) Türkiye’de derecelendirme faaliyetinde bulunması kurulca kabul edilen uluslararası derecelendirme şirketi hüviyetine haiz olmak:** SPK, Tebliğe göre derecelendirme yapma kapasitesine sahip uluslararası derecelendirme şirketini, kurula başvuru yapmaları durumunda, faaliyetlerinin kapsamı ve süresi, müşterileri, faaliyet gösterdikleri ülkeler ile bu ülkelerin yetkili makamları tarafından kabul görüp görmedikleri ve kredibiliteleri bakımından değerlendirmeye tabi tutar. Şirketlerin bu şartları taşıdıklarına karar verirse Kurulca kabul edilen uluslararası derecelendirme şirketi olarak listeye alır. Ancak bu şartlardan birinin veya birkaçının eksilmesi halinde, SPK uluslararası derecelendirme şirketinin listeden çıkartılmasına karar verebilir.

Tebliğ ile uluslararası derecelendirme şirketlerinin, bildirim ve kamuya açıklama yükümlülüklerini yerine getirmek üzere Türkiye’de yerleşik gerçek veya tüzel kişi temsilci atayabilecekleri hükmü getirilmiştir.<sup>27</sup> Ancak tüzel kişi temsilcinin, derecelendirme faaliyetinde bulunması yasaktır.

## **IV. DERECELENDİRME SÖZLEŞMESİNİN KURULUŞU VE HUKUKİ NİTELİĞİ**

### **A-Tanımı Ve Şekli**

Derecelendirme sözleşmesi, şirketlerin SPK tarafından yayınlanan kurumsal yönetim ilkelerine uyumunu ölçmek ve sonucunu bir nota bağlamak amacıyla derecelendirme şirketi ile müşteri şirket arasında imzalanan, müşteri

<sup>27</sup> Tebliğin bu maddesi, 15/04/2010 tarih ve 27553 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan Seri:VIII, No:68 sayılı “Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ” ile değiştirilerek Kurulca kabul edilen uluslararası derecelendirme kuruluşlarının Türkiye’de bir temsilci bulundurma zorunluluğunun kapsamı, Türkiye’de yerleşik bir gerçek ve tüzel kişi temsilci atamaları şeklinde genişletilmiştir.

şirketin de bir ödeme borcu altına girdiği iki tarafa borç yükleyen bir sözleşme olarak tanımlayabiliriz<sup>28</sup>.

Derecelendirme sözleşmesinin kurulması için tarafların birbirine uygun irade beyanlarına yani icap ve kabul beyanlarına ihtiyaç vardır. Sermaye piyasası içinde yer alan bir sözleşme olması nedeniyle kamusal yönü de bulunan derecelendirme sözleşmesine, unsurları ve yapılaş biçimi konusunda tebliğ ile sınırlandırmalar getirilmiştir<sup>29</sup>.

Şekil, en genel ifadeyle bir iradeyi açıklamak için kullanılan biçim, araç veya kalıba denilmektedir<sup>30</sup>. Borçlar Kanunu (BK) 11. maddesi ile getirilen hükümle akitlerin şekli konusunda şekil serbestisi ilkesi benimsenmiştir. Ancak, ikinci fıkraya göre, Kanun özel bir hükümle şekil mecburiyetini gerekli kılmış ise sözleşmeler o şekilde yapılmak zorundadır<sup>31</sup>. Kanuna göre şekil şartı geçerlilik şartı olarak aranabileceği gibi, ispat şartı olarak da aranabilir. Geçerlilik şartına kanuni şekilde denilmektedir ve taraflar arasında yapılan sözleşme kanunun gösterdiği şekilde yapılmazsa geçersiz hale gelir. Sözleşmenin şeklinin geçerlilik şekli olarak aranması asıldır. Bu nedenle ispat şartı olarak arandığı durumlarda bunun Kanun tarafından açıkça ifade edilmesi gerekir

Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliğinin 12. maddesinde de derecelendirme sözleşmesinin yazılı olarak yapılması gerektiği belirtilmiştir. Burada da sözleşmenin yazılı olmasının ispat şartı olduğu belirtilmediğinden geçerlilik şartı olarak kabul etmek gerekecektir. Dolayısıyla derecelendirme sözleşmesinin yazılı olarak yapılması kanuni şekil zorunluluğudur ve aksi durum sözleşmeyi hükümsüz kılacaktır.

### **B- Sözleşmenin Tarafları Ve Unsurları**

Derecelendirme sözleşmesi, bir derecelendirme şirketi ile kurumsal yönetim ilkelerine uyumlarının ölçülmesini isteyen diğer bir şirket arasında yapılacaktır. Derecelendirme şirketlerinin kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmelerini yapacakları şirket arasında yazılı sözleşme yapmaları zorunluluğu yanında Tebliğin 12. maddesi ile sözleşmede bulunması gerekli asgari hususlar belirtilerek sözleşme yapma serbestisine önemli sınırlamalar

---

<sup>28</sup> MUTLUCAN SAYIN, s. 76

<sup>29</sup> ÇELİK, A., **Bağımsız Denetim Kuruluşlarının Sorumluluğu**, Seçkin Yayınevi, Ankara, 2005, s. 62., KÖKSAL, s. 65.

<sup>30</sup> EREN, Fikret, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 10. Bası, Beta Yayınevi, İstanbul, 2008, s. 236, OĞUZMAN, Kemal ve ÖZ, Turgut, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 10. Bası, İstanbul, 2010, s. 116.

<sup>31</sup> EREN, s. 241.

getirilmiştir. Taraflar arasında yapılacak böyle bir sözleşmede bulunması gereken hususlar şu şekilde belirtilmiştir:

- a) Derecelendirme şirketinin unvanı ve merkez adresi,
- b) Derecelendirme hizmetini talep eden müşterinin unvanı ve merkez adresi,
- c) Sözleşmenin amacı, konusu, varsa özel nedenleri,
- d) Sözleşmenin süresi ve sona erme şartları,
- e) Derecelendirme kuruluşuna ödenecek ücret,
- f) Tarafların hak ve yükümlülükleri,
- g) Derecelendirme faaliyetinin tebliğde yer alan hükümlere uygun bir şekilde yürütüleceğine dair taraflarca taahhüt,
- h) Müşteri tarafından sağlanacak her türlü bilginin güvenilir, tam ve zamanında olacağına ilişkin müşteri taahhüdünün bulunması gereklidir.

Bu maddede belirtilen unsurlar sözleşmede bulunması gerekli asgari hususlardır. Tarafların dilerlerse derecelendirme sözleşmenin mahiyetine aykırı olmamak şartı ile bir takım unsurları da sözleşmeye eklemeleri mümkündür.

### **C- Sözleşmenin Hukuki Niteliği**

Derecelendirme sözleşmesini düzenleyen Tebliğde, sözleşmenin hukuki niteliği konusunda hiçbir düzenleme bulunmamaktadır. Ancak taraflar arasındaki bir ihtilafta, anlaşmazlığa hangi sözleşme hükümlerinin uygulanması gerektiği pek tabii ki önemlidir. Doktrinde, derecelendirme faaliyeti dolayısıyla taraflar arasında yapılacak sözleşmeye vekaletle ilişkin hükümlerin uygulanabileceğinden söz edilmektedir<sup>32</sup>. Derecelendirme sözleşmesine hangi hükümlerin uygulanacağını tespit etmek için öncelikle benzer sözleşmelerle karşılaştırılması gerekmektedir.

#### **1. Derecelendirme Sözleşmesinin Benzer Nitelikli Sözleşmelerle Karşılaştırılması**

##### **a) Vekalet Sözleşmesi İle Derecelendirme Sözleşmesinin Karşılaştırılması**

Vekilin, müvekkilin iradesine ve menfaatine uygun bir neticeye yönelen iş görmeyi, belli bir zaman kısıtlaması olmaksızın ve belli oranda bağımsız

<sup>32</sup> GÜRBÜZ USLUEL, Aslı E., **Türk Hukukunda Özellikle Anonim Şirketlerde Ticari Sırrın Korunması**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009, s. 205.

olarak yapma borcu yükleyen ve sonucun elde edilememesi riskinin müvekkilin üzerinde olduğu sözleşme<sup>33</sup> olarak tanımlayabileceğimiz vekalet sözleşmesi BK m. 386-398 (Yeni BK m. 502-514) arasında düzenlenmiştir.

Vekâlet sözleşmesi ile derecelendirme sözleşmesinin birbirine benzeyen en önemli tarafı, taraflar arasındaki güven ilişkisidir. Her iki sözleşmede de sır saklama, vekil ve derecelendirme şirketi açısından bir yükümlülük arz ederken, müvekkil ve derecelendirme faaliyeti talep eden müşteri açısından karşı tarafa verilen bilgilerin gerçeği yansıtması önemli bir husustur.

Bu benzerliklerine rağmen derecelendirme sözleşmesi ile vekalet sözleşmesi arasında önemli farklar da bulunmaktadır. Bu farklılıklardan bir tanesi, bağımsızlık konusunda kendisini göstermektedir. Derecelendirme sözleşmesinde derecelendirme şirketinin bağımsızlığı mutlak iken, vekalet sözleşmesinde vekilin bağımsızlığı müvekkil tarafından sınırlandırılabilir<sup>34</sup>. Yine vekalet sözleşmesinde vekil, bir sonuç meydana getirmeyi borçlanmazken, derecelendirme sözleşmesinde, şirket müşterisinin şirket içi ve kamuoyuna sunmuş olduğu bilgi ve belgelerden şirketin kurumsal yönetimine uyumunu ölçmek ve bunu bir nota bağlamak sonucunu borçlanmaktadır. Bir diğer fark ise ücretle ilgilidir. Vekalet sözleşmesinde ücret, sözleşmenin zorunlu şartlarından biri olmadığı halde, derecelendirmede Tebliğin 12/ f fıkrasına göre ücret zorunlu unsurlardan biridir.

#### **b) İstisna (Eser) Sözleşmesi İle Derecelendirme Sözleşmesinin Karşılaştırılması**

İstisna sözleşmesi, müteahhit ile iş sahibi arasında yapılan, müteahhidin, bir ücret karşılığında bir eser ortaya koyma borcunu yüklediği, geçerliliği şekle bağlı olmayan bir sözleşmedir<sup>35</sup> olup BK m.355 (yeni BK m. 470)' de düzenlenmiştir. Eser sözleşmesinin konusunu, maddi nitelikte olan veya olmayan, insan emeği ürünü olup, iktisadi değeri bulunan her türlü hukuki varlık oluşturabilir<sup>36</sup>.

İstisna sözleşmesi ile derecelendirme sözleşmesi arasındaki ilk benzerlik, her ikisinde de bir sonucun borçlanılmış olmasıdır. Bir diğer benzerlik, istisna sözleşmesinde müteahhidin meydana getirdiği eser sonucunda iş sahibinin ücret ödeme borcu bulunduğu gibi, derecelendirme sözleşmesinde

<sup>33</sup> YAVUZ, Cevdet, **Borçlar Hukuku Dersleri (Özel Hükümler)**, Beta Yayınevi, 1. Bası, İstanbul, 2000, s. 351, ZEVKLİLER, Aydın, **Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri**, Seçkin Yayınevi, Yenilenmiş 8. Baskı, Ankara, 2004, s. 359

<sup>34</sup> YAVUZ, s. 374 vd.

<sup>35</sup> ZEVKLİLER, s.325., UYGUR, Turgut, **Borçlar Kanunu Özel Borç İlişkileri**, Cilt 5, Seçkin Yayınevi, Ankara, 1990, s. 651.

<sup>36</sup> ZEVKLİLER, s.326.

de müşteri olan şirketin derecelendirme şirketine derecelendirme faaliyetinden dolayı ücret ödeme borcu bulunmaktadır. Üçüncü benzerlik bağımsızlık konusundadır. Her ne kadar derecelendirme sözleşmesindeki kadar mutlak bir bağımsızlık olmasa da istisna sözleşmesi, diğer iş görme sözleşmeleri içinde bağımsızlığın en fazla olduğu sözleşmedir.<sup>37</sup>

İki sözleşme arasındaki farklılıklara gelecek olursak, bunlardan ilki sözleşmenin geçerliliği ile ilgilidir. İstisna sözleşmesinin geçerliliği için bir şekil şartı öngörülmemiş iken derecelendirme sözleşmesinin geçerliliği için yazılı şekilde yapma zorunluluğu getirilmiştir. Bir diğer farklılık sözleşmenin içeriği ile ilgilidir. İstisna sözleşmesinde taraflar kural olarak sözleşmenin içeriğini serbestçe kararlaştırabilirken, derecelendirme sözleşmesinde Tebliğ ile bu konuda kısıtlama getirilmiş ve bulunması gerekli asgari konular tek tek sayılmıştır. Ayrıca edimin yerine getirilmesi konusunda da farklılık bulunmaktadır. İstisna sözleşmesinde müteahhidin işi bizzat kendisi veya emri altındaki kişilere yaptırması gereklidir. (BK m. 356/II, yeni BK m. 471/III) Ancak işin mahiyeti gereği kendi ustalığının bir önemi bulunmamağaysa işi başkasına da yaptırabilir. Fakat derecelendirme faaliyetinde, derecelendirme ve bunu bir nota bağlanma işleminin bizzat derecelendirme şirketi tarafından yapılması gerekmektedir, bu işi bir başka derecelendirme şirketine veya kimseye devretmesi gibi bir durum söz konusu değildir.

### **c) Hizmet Sözleşmesi İle Derecelendirme Sözleşmesinin Karşılaştırılması**

Hizmet sözleşmesi, bir kimsenin belli veya belirsiz bir süre için ücret karşılığında hizmet görmesi yani hizmetini onun emrinde bulundurmasını, iş sahibinin de ona bir ücret vermeyi taahhüt ettiği sözleşmedir.<sup>38</sup> BK. m.313–355 arasında (yeni BK m. 393-447) ve ayrıca İş Kanununun m. 8-16 maddelerinde düzenlenmiştir. BK’da tam olarak ifade edilmeyen bu bağımlılık unsuru, İş Kanunu’nda açıkça yer bulmuştur. Nitekim, hizmet sözleşmesi ile derecelendirme sözleşmesini birbirinden ayıran en önemli unsur, bağımlılık ilişkisidir.<sup>39</sup> Çünkü bağımsızlık unsuru, derecelendirme sözleşmesinin olmazsa olmaz unsurlarından bir tanesidir.

<sup>37</sup> ZEVKLİLER, s. 331 vd.

<sup>38</sup> ZEVKLİLER, s. 311.

<sup>39</sup> AKYIĞIT, Ercan, **İş Kanunu Şerhi**, Seçkin Yayınevi, 1. Cilt, 3. Baskı, Ankara, 2008, s. 429., TUNÇOMAĞ, Kenan ve CENTEL, Tankut, **İş Hukukunun Esasları**, Beta Yayınevi, 5. Bası, İstanbul, 2008, s. 69., AKTAY, Nizamettin A. ve ark., **İş Hukuku**, Seçkin Yayınevi, Genişletilmiş 3. Baskı, Ankara, 2009, s. 81., SÜZEK, Sarper, **İş Hukuku**, Beta Yayınevi, 5. Baskı, İstanbul, 2009, s. 213., MOLLAMAHMUTOĞLU, Hamdi- **İş Hukuku**, Turhan Kitabevi, 3. Bası, Ankara, 2008, s. 262.



## 2. Görüşümüz

Derecelendirme sözleşmesinin BK' da düzenlenen iş görme sözleşmeleri ile aralarında bir takım benzerlikler bulunmasına rağmen gerçekte hiçbir sözleşme türüne tıpatıp uymamaktadır.

İş görme sözleşmeleri ile derecelendirme sözleşmelerinin karşılaştırılması sonucunda kanımızca derecelendirme sözleşmesi en çok istisna (eser) sözleşmesi ile benzerlik taşımaktadır. Her iki sözleşme açısından sonucun önemli olması, aynı mahiyette olmasa da bağımsızlık unsurunun söz konusu olması, iki sözleşmeyi birbirine yakın hale getirmekle birlikte, eser sözleşmesinin aksine derecelendirme sözleşmesinde tarafların sözleşmenin içeriğini serbestçe belirleyememeleri yine bunun yanında derecelendirme sözleşmesinde derecelendirme işinin bizzat derecelendirme şirketi tarafından yapılma borcunun bulunması bu benzerliğe uymayan önemli hususlar olarak karşımıza çıkmaktadır.

Eser sözleşmesi ile aralarında bulunan benzerliklere rağmen derecelendirme sözleşmesini kendine özgü yapısı olan bir sözleşme olarak kabul etmek en uygun çözüm yolu olacaktır. Bu nedenle derecelendirme sözleşmesinden kaynaklanacak bir anlaşmazlıkta uygulanacak Kanun hükmü açısından çözüm yolunun sadece BK değil, kendine özgü yapısı olan sözleşmeler olarak hem BK hem de Medeni Kanun ve TTK gibi diğer Kanun hükümleri olmalıdır.

Kendine özgü yapısı olan sözleşmelere uygulanacak hükümler şu şekilde sıralanabilir:<sup>40</sup>

- a) İyi niyet kuralları ve iş ilişkilerinde yaygın teamüller,
- b) Benzer sözleşme tiplerine ilişkin hükümler ve BK genel hükümleri,
- c) Mahkeme içtihatları ile tespit edilmiş hukuk,
- d) Hakimin hukuk icadı sırası takip edilecektir.

Derecelendirme sözleşmesi açısından bakacak olursak, bu sözleşmeden kaynaklanan uyuşmazlıklara, mevzuatla düzenlenen ve sözleşmede taraflarca kararlaştırılan hususlarla bir çözüm bulunamaz ise bu durumda:

- a) Derecelendirme faaliyetinde uyulacak ilke ve esaslar,
- b) Derecelendirme sözleşmesinin yapısının uyuştugu diğer sözleşme hükümleri ve BK genel hükümleri,

---

<sup>40</sup> ZEVKLİLER, s. 38.

c) Mahkeme içtihatları,

d) Yinede bir çözüm bulunamaz ise hakimin hukuk icad etmesi gerekecektir<sup>41</sup>.

## **V. DERECELENDİRME FAALİYETİNİN İŞLEYİŞ SÜRECİ**

### **A- Taraflar Arasında Derecelendirme Sözleşmesinin İmzalanması Ve Ön Hazırlık**

Kurumsal Yönetim ilkelerine uyum konusunda derecelendirme yaptırmak isteyen şirket ile derecelendirme şirketi arasında Tebliğde unsurları gösterilen derecelendirme sözleşmesi imzalanır. Sözleşmenin imzalanmasının akabinde derecelendirme şirketi tarafından şirket içi bilgiler diyebileceğimiz belge ve dokümanlar<sup>42</sup> istenir. Bu belgelerle birlikte şirketin internet sitesi de kurumsal yönetim uygulamaları açısından incelenir. Bu incelemeler sonucunda anlaşılamayan konular, şirket yetkilileri ile toplantı yapılmak üzere gündem maddesine alınır.

### **B- Yetkili Kişilerle Toplantı**

Ön inceleme sonucunda belirsiz kalmış konulara cevap aramak üzere şirket yönetim kurulu veya üst düzey yöneticilerle toplantılar yapılır. Gerekirse bu toplantılara kurumsal yönetim komitesi de katılır. Derecelendirme uzmanları, muğlak konularla ilgili olarak tatmin edici bilgiye sahip olamazlarsa yönetim kurulunun diğer üyeleri, hakim ve azınlık durumundaki ortaklar, tedarikçiler, müşteriler, bağımsız denetçilerle görüşme yapabilirler. Bunun yanında vergi daireleri ve mahkemelerde de araştırma yapabilirler. Tüm bu araştırmalar sonucunda belirsizlik açıklığa kavuşturulamamış ise o bölümler puansız bırakılır ve bu husus derecelendirme raporunda belirtilir.

### **C- Derecelendirme Raporunun Hazırlanması Ve Sunulması**

Derecelendirme uzmanlarınca gerekli belgeler incelenip araştırmalar yapıldıktan sonra derecelendirme komitesine sunulmak üzere bir rapor hazırlanır. Bu raporda kurumsal yönetim ilkelerinin dört ana başlığının notu ayrı ayrı ve ayrıca şirketin notu hesaplanır. Daha sonra uzman söz konusu bu raporu derecelendirme şirketinin derecelendirme komitesine sunar. Derecelendirme komitesi, raporu ayrıntısıyla inceleyerek varsa eksikliklerin düzeltilmesini sağlar. Rapor son haline getirilerek onaylanır ve talepte bulunan şirkete iletilir, itiraz vaki olursa derecelendirme komitesinde tekrar değerlendirilir.

---

<sup>41</sup> ÇELİK, s. 63., ULUSOY, s.160.

<sup>42</sup> MUTLUCAN SAYIN, s.74. dipnot 240

#### **D- Derecelendirme Notunun İlanı Ve Şirketin Takibi**

Derecelendirme komitesince şirket hakkında kurumsal yönetim derecelendirme notunun verilmesinin akabinde söz konusu not önce şirkete bildirilir, talebe bağlı derecelendirmede bildirim sadece şirketle sınırlı kalabilirken talebe bağlı olmayan derecelendirme ve halka açık şirketlerin derecelendirmesinde ise, şirkete bildirimden sonra İMKB'ye, SPK'ya ve basın bülteni ile ulusal gazetelere ve şirketin internet sitesi ile kamuoyuna duyurulur. Derecelendirme talebinde bulunan şirkete verilen not 12 ay için geçerlidir. Bu süre zarfında şirket derecelendirme uzmanının gözetiminde tutulmakta ve olağan ve olağanüstü toplantılara katılmak, yazılı ve görsel basında takip etmek suretiyle kurumsal yönetim uygulamaları denetlenmektedir. Ayrıca 3-4 aylık dönemler itibarıyla şirket yetkilileri ile görüşmeler yapılmaktadır. Tüm bu takip süresince, şirketin kurumsal yönetim uygulamalarının notunu etkileyecek bir aşamaya geldiğine derecelendirme uzmanı kanaat getirirse, yeni rapor hazırlayarak derecelendirme komitesine sunar. Verilen yeni not da gerekçeleri ile birlikte SPK'ya ve kamuoyuna bildirilir.

#### **VI. DERECELENDİRME ESASLARI**

##### **A- Derecelendirme Notlarının Anlamı**

Derecelendirme şirketleri tarafından yapılan derecelendirme faaliyeti sonunda şirketlere 1 ile 10 arasında değişen notlar verilmektedir. Kurumsal yönetim ilkeleri açısından ilkelerin tamamına uyum ve her bölüm için verilen notun 1 (bir) olması en kötü durumu, 10 (on) olması ise en güçlü konumu ifade etmektedir. Şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi sonunda aldıkları notların anlamı şu şekilde ifade edilebilir:<sup>43</sup>

**a) Dokuz- On (9-10):** Kurumsal yönetim derecelendirmesi bakımından bu aralıklarda not almış olan bir şirketin kurumsal yönetim ilkelerini çok büyük oranda benimsediği, şirket içi düzenlemelerini büyük çoğunlukla bu ilkeleri baz alarak oluşturduğu ve ekonomik olarak taşıdığı riskin minimum seviyede olduğu söylenebilir. Hem pay hem de menfaat sahipleri şirket hedeflerine ulaşma konusunda doğru yoldadır.

**b) Yedi-Sekiz (7-8):** Kurumsal yönetim derecelendirmesi bakımından bu aralıklarda not almış bir şirket, ufak aksaklıklar olsa da ilkeleri büyük ölçüde benimsemiştir. Pay sahiplerinin hakları, menfaat sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ve yönetim kurulunun işleyişi başlıklarında iyi düzeyde olmasına rağmen bazı iyileştirmelere gerek duyulmaktadır.

---

<sup>43</sup> [http://www.saharating.com/liste\\_goster.asp?bolum=6&id=365](http://www.saharating.com/liste_goster.asp?bolum=6&id=365).

**c) Altı (6):** Bu seviyede not alan bir şirket kurumsal yönetim ilkelerine orta düzeyde uyum sağlamış olup, başlıkların bazılarında iyileştirmelere gerek vardır. Ancak şirket bu yönüyle uluslararası standartların gerisinde kalmaktadır.

**d) Dört-Beş (4-5):** Bu aralıklarda not alan bir şirket için kurumsal yönetim ilkelerinin temelleri atılmış olup içi tam anlamıyla doldurulamamıştır. İç kontrol ve risk yönetimi mekanizmaları etkin bir şekilde işletilememektedir. Kurumsal yönetimin hemen hemen tüm başlıklarında iyileştirmelere ihtiyaç duyulmaktadır.

**e) Dörtten küçük (<4):** Bu aralıkta not alan bir şirket için kurumsal yönetim uygulamalarından bahsetmek zordur. Risk yönetimi ve iç kontrol sistemleri oluşturulmamış olup şirket ekonomik olarak risk altındadır. Pay sahipleri, menfaat sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ve yönetim kurulu başlıklarının hepsinde ciddi zaafılar vardır ve şirket iyi yönetilmemektedir.

#### **B- Derecelendirme İlkeleri**

Derecelendirme şirketlerinin, derecelendirme faaliyetlerini yaptıkları sırada uymaları gerekli bir takım ilke ve esaslar ortaya konulmuştur. Derecelendirme faaliyetinin önemi dolayısıyla bu ilke ve esaslar getirilmek suretiyle, derecelendirme faaliyetinde bir disiplin oluşturmak ve şirketler arasında uygulama birliği geliştirilmek istenmiştir.

Tebliğin 15. maddesinde faaliyet ilkeleri şu şekilde sıralanmıştır:

a) Derecelendirme çalışmalarını kamuya açıkladıkları derecelendirme metodolojisine uygun ve mevcut tüm bilgilerin kullanılması suretiyle yürütmek ve bu amaçla yazılı bir rehber hazırlamak ve bu rehber doğrultusunda hareket etmek,

b) Derecelendirme şirketinin çalışmasında tarafsız bir doğrulama sunacak özenli ve sistematik bir derecelendirme metodolojisi hazırlamak,

c) Derecelendirmeye ilişkin oluşturdukları görüşlerini destekleyecek bir belge ve kayıt düzeni oluşturmak,

d) Müşteri ve/veya borçluluğu temsil eden sermaye piyasası aracı hakkında yanlış ve yanıltıcı olabilecek bir derecelendirme çalışması yapmaktan kaçınmak,

e) Çalışma ekibini derecelendirme sürecinde devamlılığı ve tarafsızlığı sağlayacak şekilde oluşturmak,

f) Yapılan derecelendirmenin yüksek kalitede olmasını teminen yeterli kaynak tahsis etmek,

g) Derecelendirme çalışmasını yapma veya çalışmaya devam edip etmeme kararı verilirken, söz konusu işe, yeterli mesleki niteliklere sahip derecelendirme uzmanı tahsis edilip edilmeyeceği hususlarını da değerlendirerek, nitelikli bir derecelendirme hizmeti sunmak,

h) Müşterinin kamuya açıklanması gereken bilgilerden zamanında açıklanmayan ve/veya yetersiz olarak açıklananlar ile müşterinin faaliyetlerini önemli ölçüde etkileyen diğer finansal ve idari riskleri derecelendirme çalışmasında dikkate almak,

i) Derecelendirme çalışmasında Kurulun muhasebe standartlarına ilişkin düzenlemelerine uygun olarak hazırlanmış ve bağımsız denetimden geçmiş finansal bilgileri esas almak ve yararlanılan bütün kaynakların güvenilir olduğundan emin olmak,

j) Uluslararası derecelendirme kuruluşu ile bilgi paylaşım sözleşmesi yapılması halinde, söz konusu kuruluşun metodolojisine uymak ve aynı sembollerini kullanmak zorundadırlar.

Bu ilkelerin yanında derecelendirme uzmanları için de kısaca etik davranmalarını temin edecek prensipler getirilmiştir.

## **VII. DERECELENDİRME ŞİRKETLERİNİN SORUMLULUĞU**

Hukuk metodolojisi açısından derecelendirme şirketlerinin sorumluluğunu da, hukuki ve cezai sorumluluk olmak üzere ikiye ayırarak incelemek konunun daha iyi anlaşılması açısından yerinde olacaktır. Tebliğ'in 27.maddesinde de derecelendirme şirketlerinin sorumlulukları hukuki ve cezai olarak bir ayrıma tabi tutulmuştur.

### **A-Hukuki Sorumluluk**

Bilindiği gibi hukuki sorumluluk bir kişinin yaptığı iş ve eylemler nedeniyle bir başkasına maddi veya manevi zarar vermesi neticesinde ortaya çıkmaktadır. İşte, derecelendirme şirketleri açısından da derecelendirme faaliyetinin Tebliğde belirtilen ilke, esas ve usullere uygun olarak yapılmamasından dolayı müşteriler ve üçüncü şahıslar aleyhine olacak şekilde bir zarar meydana gelmiş ise, bu zarardan derecelendirme kuruluşu ile birlikte derecelendirme uzmanları ve derecelendirme komitesi üyeleri müteselsilen sorumludur. Bunun yanında sorumluluk konusunda BK'daki genel hükümler saklı tutulmuştur.

BK m. 96 (yeni BK m. 112) uyarınca sözleşmenin karşılıklı iki tarafından birisi, yapmak zorunda olduğu yükümlülükleri hiç yapmaz ya da

gereği gibi yerine getirmez ise, karşı tarafın bu yüzden uğradığı zararları tazmin etmesi gerekmektedir<sup>44</sup>. Bu tanımdan hareketle, derecelendirme şirketinin Tebliğin 12. maddesine göre müşterisi ile imzaladığı derecelendirme sözleşmesi gereğince sorumluluğu sözleşmeden kaynaklanan sorumluluktur<sup>45</sup>. Çünkü derecelendirme şirketi imzalamış olduğu bu sözleşme ile derecelendirme faaliyetinin Tebliğde belirtilen esaslara uygun olarak yürütüleceğini taahhüt etmektedir. Aksi durumda yani derecelendirme faaliyetinin Tebliğde belirtilen ilke, esas ve usullere aykırı olarak yapılması derecelendirme şirketinin sorumluluğuna neden olmaktadır.

Derecelendirme şirketinin sözleşmeden kaynaklanan sorumluluğunun dışında bir de, sözleşme ihlali manasına gelmemek kaydıyla bir üçüncü kişi olarak zarar vermesi de mümkündür. Bu durumda BK m. 41 (yeni BK m. 49) haksız fiil hükümleri uygulanacaktır. Yani haksız fiilin unsurları, yani hukuka aykırı fiil, kusur, zarar ve uygun illiyet bağının hepsinin birlikte bulunması halinde müşteri zararının karşılanması isteyebilecektir<sup>46</sup>. Şirket ancak bu unsurlardan biri veya birkaçının gerçekleşmediği savunmasını getirerek sorumluluktan kurtulabilir.

Derecelendirme şirketinin sorumluluğu sadece müşterisine karşı değil aynı zamanda üçüncü kişilere karşı da olabilir. Üçüncü kişileri, derecelendirme notuna güvenerek hukuki işlem yapan ve bu nedenle zarara uğrayan kişiler olarak nitelendirebiliriz<sup>47</sup>. Yani bunlar, mevcut ve müstakbel yatırımcılar, müşterinin çalışanları, borç verenler ve satıcılar, diğer ticari alacaklılar, müşteriler ve devlet olabilir<sup>48</sup>.

### **B- Derecelendirme Uzmanları Ve Derecelendirme Komitesi Üyelerinin Sorumluluğu**

Tebliğde belirtilen esas ve usullere uygun olarak yapılmayan derecelendirme faaliyetinden dolayı derecelendirme şirketi ile birlikte derecelendirme uzmanları ve derecelendirme komitesi üyeleri de müteselsilen sorumludur. Yukarıda da belirtildiği gibi derecelendirme faaliyeti esasen bir ekip olarak gerçekleştirilmektedir. Derecelendirme uzmanları şirkete ait bilgi belgelerden yola çıkarak derecelendirme raporu hazırlamakta ve bir rapor

<sup>44</sup> AYAN, Mehmet, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, Mimoza Yayınevi, 5. Bası, Konya, 2007, s. 77.

<sup>45</sup> KÖKSAL, s. 306., ÇELİK, s. 149.

<sup>46</sup> REİSOĞLU, Safa, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, Beta Yayınevi, Ondördüncü Bası, İstanbul, 2000, s. 129 vd., EREN Fikret, age, s. 29 vd.,

<sup>47</sup> KÖKSAL, s. 307.

<sup>48</sup> ÇELİK, s. 137., Çelik, üçüncü kişi kavramı yerine bilgi kullanıcı kavramının kullanılmasının daha isabetli olacağını çünkü zarar verilebilecek kişilerin sıradan üçüncü kişiler değil açıklanan durumla ilgilenen kişiler olduğunu belirtmektedir.

halinde bunu komiteye sunmakta akabinde de komite tarafından derecelendirme notu verilmektedir. Derecelendirme faaliyetinin daha dikkatli ve özenli yerine getirilmesi bakımından yerinde bir düzenleme olmuştur. Ancak derecelendirme faaliyeti dolayısıyla zarara uğrayan kişiler açısından bakıldığında, zararın tazmini için her zaman daha güçlü durumdaki derecelendirme şirketinin tercih edileceği aşikardır. Bu nedenle müteselsil sorumluluğun getirilmiş olması daha çok iç ilişki açısından önem arz etmektedir.

Bunların dışında derecelendirme faaliyetinin sermaye piyasası mevzuatına uygun olarak gerçekleştirilmesini, iç kontrol sisteminin çalışmasını denetlemek üzere görevlendirilen kontrolörün sorumluluk kapsamı dışında bırakılmış olması kanımızca bir eksikliklerdir.

Daha önce kuruluş şartları arasında bahsedilen derecelendirme şirketlerinin mesleki sorumluluk sigortası yaptırma zorunlulukları Tebliğin 27. maddesinde de tekrar edilmiştir.

### **C- Cezai Sorumluluk**

Derecelendirme faaliyetinden ortaya çıkabilecek zararlar için derecelendirme şirketinin ortakları, derecelendirme komitesi üyeleri, kontrolör ile derecelendirme uzmanları ve diğer çalışanlarının cezai sorumlulukları saklıdır. Ancak tebliğde cezai sorumluluk için özel bir hüküm getirilmediği için burada SerPK m.47, 48 ve 49'da getirilen hükümler uygulanacaktır. Bununla birlikte SerPK'nın yukarıda belirtilen maddelerinde, bağımsız denetim kurumlarının aksine derecelendirme şirketleri ile ilgili açık olarak getirilmiş bir hüküm bulunmamaktadır. Bu nedenle genel hüküm olan sermaye piyasası kurumları ile ilgili düzenlemelere bakmak gerekecektir. Derecelendirme şirketleri için SerPK'ya göre oluşabilecek suçlar şunlardır:

a) Derecelendirme şirketinde görev alan ve şirkete ortak olan kişiler açısından SerPK m. 47. maddenin A fıkrasının 1. maddesinde öngörülen içerden ticaret suçu oluşabilir. İçerden ticaret suçunu işleyebilecek olanlar ihraççılarla, sermaye piyasası kurumlarının veya bunlara bağlı veya bunlara hakim işletmelerin yönetim kurulu başkan ve üyeleri, yöneticileri, denetçileri ve personeli ile bunlarla temasları nedeniyle bilgi sahibi olabilecek durumdaki kişiler olabilir. Derecelendirme şirketleri de sermaye piyasası kurumu olduğu için, işledikleri fiillerin bu suçun kapsamı içinde kalması mümkündür. Bu fiili işleyenler hakkında iki yıldan beş yıla kadar hapis ve beşbin günden onbin güne kadar adli para cezası uygulanacaktır.

b) Derecelendirme şirketleri için, SerPK'nun 47/A-3 maddesinde öngörülen sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek, yalan, yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz bilgi verme, haber yayma, yorum yapma ya da açıklamakla

yükümlü oldukları bilgileri açıklamama suçu oluşabilir. Bu suçu işleyen gerçek kişilerle, tüzel kişilerin yetkilileri ve bunlarla birlikte hareket edenler hakkında iki yıldan beş yıla kadar hapis ve beşbin günden onbin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılırlar.

c) Yine derecelendirme şirketleri için SerPK m. 47/A-4 maddesinde öngörülen sermaye piyasasında izinsiz olarak faaliyette bulunma veya yetki belgeleri iptal olunduğu veya faaliyetleri geçici olarak durdurulduğu halde ticaret unvanlarında, ilan ve reklamlarında sermaye piyasasında faaliyette buldukları intibamı yaratacak kelime veya ibare kullanma veya faaliyetlerine devam etme suçu oluşabilir. Bu suçu işleyen gerçek kişilerle tüzel kişilerin yetkilileri iki yıldan beş yıla kadar hapis ve onbin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılır.

d) Derecelendirme şirketleri için SerPK 47. maddenin B fıkrasının 1. maddesinde öngörülen Kurul veya Kurul tarafından görevlendirilenlerce istenecek bilgileri vermeme veya eksik veya gerçeğe aykırı olarak verme, defter ve belgeleri bu görevlilere ibraz etmeme, saklama, yok etme veya bunların görevlerini yapmalarını engelleme suçu veya 2. maddede öngörülen defter ve kayıt tutmama suçu oluşabilir. Bu suçu işleyenler hakkında bir yıldan üç yıla kadar hapis ve ikibin günden beşbin güne kadar adli para cezası uygulanacaktır.

e) Derecelendirme şirketleri için ayrıca SerPK'nun 47/A maddesinde öngörülen, kanuna dayanılarak yapılan düzenlemelere, belirlenen standart ve formlara ve Kurulca alınan genel ve özel nitelikteki kararlara aykırı hareket etme kabahati oluşabilir. Bu kabahati işlediği tespit edilen gerçek ve tüzel kişilere, gerekçesi belirtilmek suretiyle Kurul tarafından onbeşbin Türk Lirasından yüzbin Türk Lirasına kadar idari para cezası verilir.

f) Bunların dışında sır saklama yükümlülüğünün ihlali halinde TCK m. 239 da öngörülen meslek sırrının açıklanması suçu oluşacaktır.

#### **D- Mesleki Sorumluluk**

Derecelendirme şirketi ile ilgili olarak aşağıdaki durumların oluşması halinde SPK şirketi derecelendirme ile yetkili şirketler listesinden çıkarılmasına karar verebilir. Bu durumda SPK bir nevi sermaye piyasasını düzenlemek amacıyla kolluk faaliyeti yapmaktadır<sup>49</sup>. Bu durumlar şunlardır:

a) Başvuru koşullarının kaybedildiğinin,

---

<sup>49</sup> AKGÜL, Aydın, **Sermaye Piyasası Kurulu Kararlarının Hukuki Niteliği ve Yargısal Denetimi**, Beta Yayınevi, İstanbul, 2008, s. 115.



b) Tebliğin 5 inci bölümünde yer alan derecelendirme faaliyet ilke ve esaslara uyulmadığının,

c) Sermaye piyasasında kesintisiz olarak 5 yıl süre ile derecelendirme faaliyetinde bulunulmadığının,

d) Bu tebliğ kapsamında bildirim yükümlülüklerinin zamanında, tam ve doğru olarak yerine getirilmediğinin ya da kurulca ve Kurulca görevlendirilenler tarafından istenebilecek her türlü bilgi veya belgenin zamanında, tam ve doğru olarak verilmediğinin veya geciktirildiğinin,

SPK tarafından görevlendirilen uzmanlar tarafından tespit edilmesi halinde,<sup>50</sup> derecelendirme şirketi ve/veya derecelendirme şirketinin yöneticileri, kontrolör ve çalışanları hakkında Kanunun 47/A maddesi uyarınca idari para cezası uygulanabilir veya derecelendirme şirketi Kurul tarafından Kanunun 46. maddesinin birinci fıkrasının (g) bendi uyarınca listeden çıkarılabilir.<sup>51</sup>

Bu yaptırımların öncelik sırası belirlenirken, fiilin özelliği ve etkileri göz önünde bulundurulur. SPK derecelendirme şirketinin kamu yararı açısından telafisi imkansız zararlara yol açabilecek nitelikteki fiillerinin tespiti halinde derecelendirme şirketi hakkında idari para cezası uygulamaksızın şirketi listeden çıkarılabilir.

Bu maddenin birinci fıkrasının (b) bendinde belirtilen hususlarda bir sorumluluk tespit edilmesi halinde, kurul sadece kontrolör, derecelendirme komitesi üyesi ve/veya derecelendirme uzmanının sermaye piyasasında derecelendirme faaliyetinde bulunmasını yasaklayabilir.

Derecelendirme şirketinin kurulun aldığı bu kararlara ve verdiği cezalara ilişkin olarak idari yargı yoluna başvurmak mümkündür.<sup>52</sup>

---

<sup>50</sup> SerPK'nın 45. maddesi uyarınca kanun kapsamındaki ihracatçılar, sermaye piyasası kurumları ve kişilerin, kanundan doğan işlem ve hesapları SPK tarafından görevlendirilen kurul uzmanları tarafından denetlenmektedir. Denetlenen kurum veya kişiler, uzmanlar tarafından istenen her türlü bilgi ve belgeyi vermekle yükümlüdürler.

<sup>51</sup> SerPK'nın Tebliğler başlıklı 46. maddesinin (g) bendinde, “ Sermaye piyasası kurumlarının mevzuat, esas sözleşme ve iç tüzük hükümlerine aykırı faaliyetlerinin tespit edilmesi halinde, ilgililerden, aykırılıkların giderilmesini ve kanuna, işletme amaç ve ilkelerine uygunluğunun sağlanmasını istemeye; aykırılıkların giderilmemesi veya giderilemeyecek aykırılıkların tespit edilmesi durumunda, gerekli her türlü tedbiri almaya ve bu kurumların yetkilerini kaldırmaya” denilmektedir.

<sup>52</sup> Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. AKGÜL, s. 157 vd.

### VIII. DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

Kurumsal yönetim derecelendirme şirketlerinin tarihçesi, kredi derecelendirme şirketleri kadar eski olmasa da kurumsal yönetim ilkelerinin taşıdığı önem ve bu ilkelere gösterilen ilgi dolayısıyla popülaritesi gün geçtikçe artmaktadır.

OECD'ye üye bir ülke olması dolayısıyla Türkiye'de SPK tarafından 2003 yılında yayınlanan Kurumsal Yönetim İlkelerine paralel olarak, bu ilkelerin derecelendirilmesi zorunluluğundan hareketle yine SPK tarafından 12.07.2007 tarih ve 26580 sayılı Resmi Gazetede, Seri:VIII, No:51 sayılı "Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliği"ni yayınlamıştır. Bu Tebliğ ile derecelendirme faaliyeti, kurumsal yönetim derecelendirme ve kredi derecelendirmesi olarak ikiye ayrılmış ve her iki derecelendirme faaliyeti açısından ortak bazı hükümler getirilmiştir. Öncelikle Türkiye'de derecelendirme faaliyetinde bulunabilmek için, şirketin Türkiye'de kurulmuş ve SPK tarafından yetkilendirilmiş olması veya uluslararası bir şirketin Türkiye'de derecelendirme faaliyetinde bulunmasının Kurulca kabul edilmiş olması gereklidir. Türkiye'de derecelendirme faaliyetinde bulunmak için Kurula başvuracak şirketlerin de bazı şartları haiz olmaları gereklidir. Bunlar, derecelendirme şirketinin anonim şirket şeklinde kurulmuş olması, hisse senetlerinin tamamının nama yazılmış olması, ticaret unvanlarında derecelendirme ibaresinin bulunması, sadece derecelendirme ve derecelendirme ile ilgili alanlarda faaliyet göstermeleri ve esas sözleşmelerinin buna uygun olması, ödenmiş sermayelerinin en az 200.000-TL olması ve derecelendirme şirketi ortakları, yöneticileri, kontrolörleri, derecelendirme uzmanları derecelendirme komitesi üyelerinin özel bazı niteliklere sahip olmaları öngörülmüştür. Diğer herhangi bir anonim şirketten daha vasıflı özelliklerin aranması, derecelendirme şirketlerinin çoğunlukla sermaye piyasası gibi önemli bir alanda faaliyet göstermeleri ve yaptıkları derecelendirme faaliyetinin niteliğinden kaynaklanmaktadır. Bu bağlamda, yaptıkları derecelendirme işi ile başka bir şirketin kurumsal yönetim ilkelerine uyumlarını değerlendirerek o şirkete not veren ve dolayısıyla şirketin piyasadaki itibarını ve potansiyel yatırımcılarını etkileme gücü bulunan derecelendirme şirketlerinde daha özellikli niteliklerin aranması doğaldır.

Yukarıda belirtilen özelliklere sahip olan derecelendirme şirketi, müşterisi olan şirket ile kurumsal yönetim ilkelerine uyumun bir nota bağlanması konusunda derecelendirme sözleşmesi imzalamaktadır. Taraflar arasındaki bu sözleşme, yapılan işin mahiyeti gereği şekil ve içerik olarak sözleşme serbestisine bırakılmamış olup yazılı şekilde yapılması ve içeriğinde bulunması gerekli zorunlu hususlar Tebliğ tarafından belirlenmiştir. Kendine

özgü yapısı olan bir sözleşme olarak nitelendirebileceğimiz derecelendirme sözleşmesi taraflar arasında imzalandıktan sonra derecelendirme şirketi faaliyetine başlamaktadır. Bu kapsamda müşteri olan şirketin bütün defterleri, belge ve hesap ve kayıtlar derecelendirme uzmanları tarafından incelenmekte ve bir rapor halinde derecelendirme komitesine sunulmaktadır. Derecelendirme şirketi, müşterisi olan şirketin kurumsal yönetim uyum derecelendirmesini, SPK kurumsal yönetim ilkelerinde belirtilen, pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu başlıkları olmak üzere ayrı ayrı değerlendirmekte, her başlık için ayrı puan verildiği gibi en son olarak genel bir puan verilmektedir. Derecelendirme şirketlerinin kullanacakları yöntem SPK tarafından belirlendiği için derecelendirme şirketlerinin bu konuda hareket alanı kısıtlanmıştır. Ancak derecelendirme şirketleri bu yöneme bağlı kalmak koşuluyla kendi değerlendirmelerini de katabileceklerdir.

Tüm bu açıklamalar ışığında kurumsal yönetim ilkeleri ve bunun derecelendirilmesi faaliyetinin ülkemiz açısından henüz çok yeni olduğudur. İMKB bünyesinde kurumsal yönetim endeksine dahil olan şirketlerin sayısı her geçen gün artmasına ve bu konuda bir takım teşvikler (kotta kalma ücretlerine indirim yapılması gibi) yapılmasına rağmen bu konuda atılacak çok adımlar vardır. Öncelikle bir nevi, profesyonel davranmanın, düşünmenin bir gereği olarak ifade edebileceğimiz kurumsal yönetim ilkeleri daha çok aile şirketi olarak kurulan ve yönetilen ülkemizdeki şirketler açısından uygulanması zor olan ilkeler olarak gözükmektedir. Bu nedenle de şirketlerin kurumsal ilkelerine uyum konusunda derecelendirme yaptırmaktan kaçınmaları da doğaldır. Bu nedenle, kurumsal yönetim ilkelerinin şirketler tarafından özümsemesi konusunda bir yaygınlık sağlanması ve bu bilincin oluşturulması ile kurumsal yönetim derecelendirmesi faaliyetine ilginin artacağı muhakkaktır.

## KAYNAKÇA

### Kitaplar:

AKGÜL, A., **Sermaye Piyasası Kurulu Kararlarının Hukuki Niteliği ve Yargısal Denetimi**, Beta Yayınevi, İstanbul, 2008.

AKTAY, A. N, ARICI, K., KAPLAN/SENYEN, E.T., **İş Hukuku**, Seçkin Yayınevi, Genişletilmiş 3. Baskı, Ankara, 2009.

AKYİĞİT, E., **İş Kanunu Şerhi**, Seçkin Yayınevi, 3. Baskı, 1. Cilt, Ankara, 2008.

AYAN, M., **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, Mimoza Yayınevi, 5. Baskı, Konya, 2007.

- ÇELİK, A., **Bağımsız Denetim Kuruluşlarının Sorumluluğu**, Seçkin Yayınevi, Ankara, 2005.
- EREN, F., **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, Cilt II, 5. Baskı, Beta Yayınevi, İstanbul, 1994.
- GÜRBÜZ USLU, A. E., **Türk Hukukunda Özellikle Anonim Şirketlerde Ticari Sırrın Korunması**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009.
- HELVACI, M., **Ticari İşletme Hukuku**, Birinci Basıdan Üçüncü Tıpkı Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009.
- KÖKSAL, A., **Türk Ticaret Kanunu Tasarısı, Sermaye Piyasası Mevzuatı, Bankacılık Mevzuatı Açısından ve Karşılaştırmalı Olarak Bağımsız Denetim Sözleşmesi**, Beta Yayınevi, İstanbul, 2009.
- LEVICH, M.R., MAJNONI, G., REINHART, C., **Rating, Rating Agencies and The Global Financial System**, Kluwer Academic Publishers, The Newyork Universty Salomon Center Series on Financial Markets and İnstitutions, 2002.
- LANGOHR, H., LANGOHR, P., **The Rating Agencies and Their Credit Rating**, A John Willey and Sons, Ltd. Publication, England, 2008.
- MOLLAMAHMUTOĞLU, H., **İş Hukuku**, Turhan Kitabevi, 3. Bası, Ankara, 2008.
- OĞUZMAN K., ÖZ, T., **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 10. Bası, İstanbul, 2010.
- POROY, R., TEKİNALP, Ü., ÇAMOĞLU, E., **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku**, Güncelleştirilmiş 11. Basım, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009.
- PULAŞLI, H., **Şirketler Hukuku**, Geliştirilmiş 4. Baskı, Karahan Kitapevi, 2004.
- REİSOĞLU, S., **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 14. Bası, Beta Yayınevi, İstanbul, 2000.
- SINCLAIR, T. J., **The New Masters of Capital: American Bond Rating Agencies and The Politics of Creditworthiness**, Cornell University Press, USA, 2008.
- SÜMER, A., **Türk Sermaye Piyasası Hukuku ve Seçilmiş Mevzuat**, Alfa Yayınevi, 2. Baskı, İstanbul, 1999.
- SÜZEK, S., **İş Hukuku**, Beta Yayınevi, 5. Baskı, İstanbul, 2009.
- ŞENOCAK, K., **Mesleki Sorumluluk Sigortası**, Turhan Kitabevi, Birinci baskı, Ankara, 2000.

TUNÇOMAĞ, K., CENTEL, T., **İş Hukukunun Esasları**, Beta Yayınevi, İstanbul, 2008.

UYGUR, T., **Borçlar Kanunu Özel Borç İlişkileri**, Cilt 5, Seçkin Yayınevi, Ankara, 1990.

ÜNAL, O. K., **Sermaye Piyasası Hukuku ve Mevzuatı**, Asil Yayın Dağıtım, Ankara, 2005.

YAVUZ, C., **Borçlar Hukuku Dersleri (Özel Hükümler)**, Beta Yayınevi, 1. Bası, Mayıs 2000, İstanbul.

ZEVKLİLER, A., **Borçlar Hukuku, Özel Borç İlişkileri**, Yenilenmiş 8. Baskı, Seçkin Yayınevi, Ankara, 2004.

#### **Makaleler**

ÇALIŞKAN, Ö.V., “Kredi Derecelendirme Kuruluşları ve Risk Değerlendirme Kriterleri”, [www.web.sakarya.edu.tr](http://www.web.sakarya.edu.tr) (16.04.2010).

DONKER, H. and ZAHİR, S., “Towards An Impertial and Effective Corporate Governance Rating System”, **Emerald Group Publishing Limited**, [www.emeraldinsight.com](http://www.emeraldinsight.com). s. 83-93,(10.06.2010).

KHANCHEL, I., “Corporate Governance: Measurement and Determinant Analysis”, [www.emeraldinsight.com/0268-6902.htm.vol.22.](http://www.emeraldinsight.com/0268-6902.htm.vol.22.), No.8, 2007, s.740-760, (26.05.2010).

SYLLA R., “An Historical Primer on The Business of Credit Rating”, [www.emerald.com.tr](http://www.emerald.com.tr), 2002, s.20 (10.06.2002)

TEKİL, M., “Anonim Ortaklık Yöneticileri ile Denetçileri İçin Sorumluluk Sigortası”, **Prof. Dr. Fehiman Tekil’in Anısına Armağan**, Beta Yayınevi, İstanbul, 2003, s.115-144.

YÜKSEL, M., **Kurumsal Yönetim Derecelendirmesi**, İyi Şirket Danışmanlık A.Ş Y.K Üyesi, (21.06.2010), s. 1-3, [www.gidasanayii.com](http://www.gidasanayii.com).

#### **Etüdler ve Tezler**

MUTLUCAN SAYIN, S., Türk Hukukunda Kurumsal Yönetim Şirketleri, Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Isparta 2010

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri- [www.spk.gov.tr](http://www.spk.gov.tr).