



BİRİKİMLİ TEMERRÜT ORANLARI & GEÇİŞ MATRİSİ VERİLERİ

2025

İÇİNDEKİLER

1. AMAÇ VE KAPSAM.....	4
2. GÖZLEMLERE İLİŞKİN VERİLER.....	4
3. BİRİKİMLİ TEMERRÜT ORANLARI.....	7
4. GEÇİŞ MATRİSİ SONUÇLARI.....	12

Grafik Listesi

Grafik 1 : İşlem Bazında Yıllara Göre Derecelendirme Gözlem Sayıları.....	5
Grafik 2 : Firma Bazında Yıllara Göre Derecelendirme Gözlem Sayıları.....	6

Tablo Listesi

Tablo 1 : İşlem Bazında Yıllara Göre Derecelendirme Gözlem Sayıları.....	4
Tablo 2 : Firma Bazında Yıllara Göre Derecelendirme Gözlem Sayıları.....	5
Tablo 3 : Varlık Kategorisine Göre İşlem Bazında Derecelendirme Gözlem Sayıları.....	6
Tablo 4 : Varlık Kategorisine Göre Firma Bazında Derecelendirme Gözlem Sayıları.....	6
Tablo 5 : Rating Notu Bazında Yıllara Göre Derecelendirme Gözlem Sayıları.....	7
Tablo 6 : Rating Bazında Notun Verildiği Yıla Göre 3 Yıllık Birikimli Temerrüt Sayıları.....	8
Tablo 7 : Rating Notu Bazında Yıllara Göre 3 Yıllık Birikimli Temerrüt Oranları	9
Tablo 8 : Rating Notu Grupları Bazında Yıllara Göre Derecelendirme Gözlem Sayıları.....	10
Tablo 9 : Rating Notu Grupları Bazında Yıllara Göre Temerrüt Sayıları	10
Tablo 10 : Rating Notu Grupları Bazında Yıllara Göre 3 Yıllık Birikimli Temerrüt Oranları	10
Tablo 11 : Rating Seviyesi Bazında Yıllara Göre Derecelendirme Gözlem Sayıları	11
Tablo 12 : Rating Seviyesi Bazında Yıllara Göre Temerrüt Sayıları.....	11
Tablo 13 : Rating Seviyesi Bazında Yıllara Göre 3 Yıllık Birikimli Temerrüt Oranları.....	11
Tablo 14 : 2022-2025 Dönemi Rating Notu Bazında Geçiş Matrisi	12
Tablo 15 : 2023-2025 Dönemi Rating Notu Bazında Geçiş Matrisi	12
Tablo 16 : 2024-2025 Dönemi Rating Notu Bazında Geçiş Matrisi	12
Tablo 17 : 2022-2025 Dönemi Rating Grupları Bazında Geçiş Matrisi	13
Tablo 18 : 2023-2025 Dönemi Rating Grupları Bazında Geçiş Matrisi	13
Tablo 19 : 2024-2025 Dönemi Rating Grupları Bazında Geçiş Matrisi	13

1. AMAÇ VE KAPSAM

Bu çalışmanın amacı, 17 Nisan 2012 tarih ve 28267 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan “Derecelendirme Kuruluşlarının Yetkilendirilmesine ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik” in 25. ve 26. maddeleri kapsamında hazırlanan 2025 yıl sonu birikimli temerrüt oranı istatistikleri ve geçiş matrisi sonuçlarının, söz konusu Yönetmelik’in 25. maddesi gereği kamu ile paylaşılmasıdır.

Birikimli temerrüt oranlarının hesaplamasında JCR ER tarafından kullanılan metodolojiler neticesinde verilen talep edilmiş veya talep edilmemiş kredi derecelendirme gözlemleri dikkate alınmıştır. Kurumsal Yönetim Derecelendirme notları hariç tutulmuştur.

2. GÖZLEMLERE İLİŞKİN VERİLER

Mütemerrit müşteriler için, temerrüte düştükleri tarihten 90 gün öncesinde sahip oldukları derecelendirme notu birikimli temerrüt oranının hesaplanmasında dikkate alınmıştır. Bununla birlikte BDDK Yönetmeliği’nin 26/2 maddesinde “*Doksan gün öncesinde müşteriye verilmiş bir derecelendirme notu bulunmamakta ise bu doksan günlük süre içerisinde verilen ilk derecelendirme notu birikimli temerrüt oranının hesaplanmasında kullanılır.*” ifadesi yer almaktadır. Bu madde kapsamında rapor tarihi ile temerrüt tarihi arasında 90 günden az süre olan ve öncesinde Kurumumuz tarafından verilmiş bir derecelendirme notu bulunmayan müşteriler de birikimli temerrüt hesaplamalarında dikkate alınmıştır. Ayrıca derecelendirme notunun yayınlanma tarihinden önce ilgili müşteriye ait bir temerrüt vakası varsa bu müşterilerin temerrüt tarihinden sonraki derecelendirme notları gözlem verisinden hariç tutulmuştur.

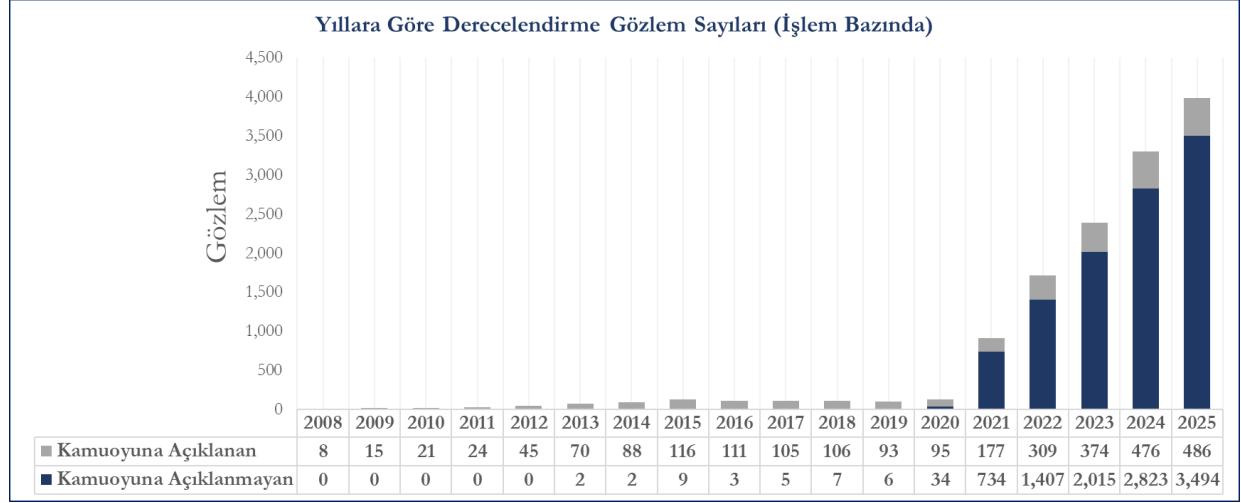
Bu kapsamda, 2008-2025 yılları arasında gerçekleştirilen toplam 13,260 adet derecelendirme gözlemi ve bu gözlemlere ilişkin toplam 303 adet temerrüt vakası bulunmaktadır.

Söz konusu gözlemlerin derecelendirme işlemi bazında yıllar itibarıyla dağılımına aşağıdaki tablo ve grafikte yer verilmiştir.

Tablo 1 : İşlem Bazında Yıllara Göre Derecelendirme Gözlem Sayıları

Yıllara Göre Derecelendirme Gözlem Sayıları (İşlem Bazında)						
Yıl	Kamuoyuna Açıklanan		Kamuoyuna Açıklanmayan		Toplam	
	Gözlem	Temerrüt	Gözlem	Temerrüt	Gözlem	Temerrüt
2008	8	0	0	0	8	0
2009	15	0	0	0	15	0
2010	21	0	0	0	21	0
2011	24	0	0	0	24	0
2012	45	0	0	0	45	0
2013	70	2	2	0	72	2
2014	88	8	2	0	90	8
2015	116	13	9	0	125	13
2016	111	11	3	0	114	11
2017	105	6	5	0	110	6
2018	106	3	7	0	113	3
2019	93	1	6	0	99	1
2020	95	2	34	0	129	2
2021	177	1	734	14	911	15
2022	309	1	1,407	38	1,716	39
2023	374	3	2,015	68	2,389	71
2024	476	5	2,823	86	3,299	91
2025	486	1	3,494	40	3,980	41
Toplam	2,719	57	10,541	246	13,260	303

Grafik 1 : İşlem Bazında Yıllara Göre Derecelendirme Gözlem Sayıları

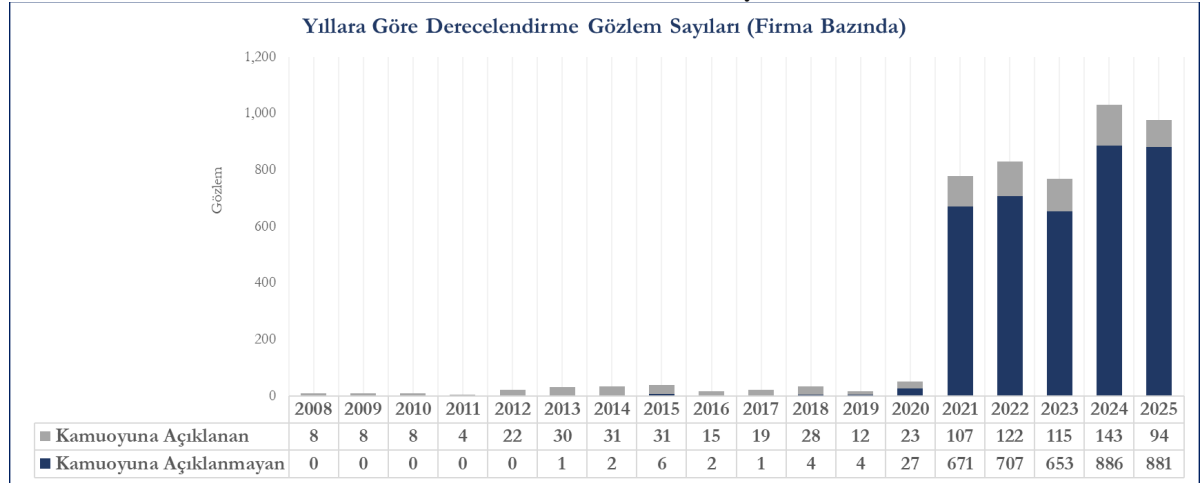


Aşağıdaki tablo ve grafikte ise, yıllar içerisindeki firma bazında adetlere yer verilmiştir. Firma bazında çalışmada firmaların Kurumumuzdan derecelendirme hizmeti aldığı ilk yıl baz alınmıştır.

Tablo 2 : Firma Bazında Yıllara Göre Derecelendirme Gözlem Sayıları

Yıllara Göre Derecelendirme Gözlem Sayıları (Firma Bazında)						
Yıl	Kamuoyuna Açıklanan		Kamuoyuna Açıklanmayan		Toplam	
	Gözlem	Temerrüt	Gözlem	Temerrüt	Gözlem	Temerrüt
2008	8	0	0	0	8	0
2009	8	0	0	0	8	0
2010	8	0	0	0	8	0
2011	4	0	0	0	4	0
2012	22	0	0	0	22	0
2013	30	2	1	0	31	2
2014	31	6	2	0	33	6
2015	31	5	6	0	37	5
2016	15	5	2	0	17	5
2017	19	0	1	0	20	0
2018	28	1	4	0	32	1
2019	12	1	4	0	16	1
2020	23	1	27	0	50	1
2021	107	0	671	14	778	14
2022	122	1	707	28	829	29
2023	115	3	653	37	768	40
2024	143	2	886	38	1,029	40
2025	94	0	881	19	975	19
Toplam	820	27	3,845	136	4,665	163

Grafik 2 : Firma Bazında Yıllara Göre Derecelendirme Gözlem Sayıları



2008-2025 yılları arasında gerçekleştirilen derecelendirme işlemlerinin işlem ve firma bazında varlık kategorilerine göre dağılımlarına ise aşağıdaki tablolarda verilmiştir.

Tablo 3 : Varlık Kategorisine Göre İşlem Bazında Derecelendirme Gözlem Sayıları

Derecelendirme Varlık Kategorilerine Göre Derecelendirme Gözlem Sayıları (İşlem Bazında, 2008-2025)						
Derecelendirme ana ve alt varlık kategorileri	Kamuoyuna Açıklanan		Kamuoyuna Açıklanmayan		Toplam	
	Gözlem	Temerrüt	Gözlem	Temerrüt	Gözlem	Temerrüt
1 Merkezi yönetimler, kamu kuruluşları, uluslararası teşkilatlar ve çok taraflı kalkınma bankaları:	48	0	5	0	53	0
1.1 Ülkelerin merkezi yönetimlerinin derecelendirilmesi	47	0	4	0	51	0
1.2 Kamu kuruluşlarının derecelendirilmesi	1	0	1	0	2	0
1.3 Uluslararası teşkilatların ve çok taraflı kalkınma bankalarının derecelendirilmesi	0	0	0	0	0	0
2 Şirketler:	2,423	57	10,529	246	12,952	303
2.1 Bankaların derecelendirilmesi	188	0	12	0	200	0
2.2 Bankalar dışındaki finansal kuruluşların Derecelendirilmesi	385	4	15	0	400	4
2.3 Kurumsal şirketlerin derecelendirilmesi	1,850	53	10,502	246	12,352	299
2.4 Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin ve diğer şirketlerin derecelendirilmesi	0	0	0	0	0	0
3 Projeler:	0	0	0	0	0	0
3.1 Proje finansmanlarının derecelendirilmesi	0	0	0	0	0	0
4 Yapılandırılmış Borçlanma Araçları:	248	0	7	0	255	0
4.1 Menkul kıymetleştirmelerin derecelendirilmesi	248	0	7	0	255	0
4.2 Diğer yapılandırılmış borçlanma araçlarının derecelendirilmesi	0	0	0	0	0	0
Toplam	2,719	57	10,541	246	13,260	303

Tablo 4 : Varlık Kategorisine Göre Firma Bazında Derecelendirme Gözlem Sayıları

Derecelendirme Varlık Kategorilerine Göre Derecelendirme Gözlem Sayıları (Firma Bazında, 2008-2025)						
Derecelendirme ana ve alt varlık kategorileri	Kamuoyuna Açıklanan		Kamuoyuna Açıklanmayan		Toplam	
	Gözlem	Temerrüt	Gözlem	Temerrüt	Gözlem	Temerrüt
1 Merkezi yönetimler, kamu kuruluşları, uluslararası teşkilatlar ve çok taraflı kalkınma bankaları:	8	0	1	0	9	0
1.1 Ülkelerin merkezi yönetimlerinin derecelendirilmesi	7	0	0	0	7	0
1.2 Kamu kuruluşlarının derecelendirilmesi	1	0	1	0	2	0
1.3 Uluslararası teşkilatların ve çok taraflı kalkınma bankalarının derecelendirilmesi	0	0	0	0	0	0
2 Şirketler:	593	27	3,841	136	4,434	163
2.1 Bankaların derecelendirilmesi	21	0	5	0	26	0
2.2 Bankalar dışındaki finansal kuruluşların Derecelendirilmesi	63	1	6	0	69	1
2.3 Kurumsal şirketlerin derecelendirilmesi	509	26	3,830	136	4,339	162
2.4 Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin ve diğer şirketlerin derecelendirilmesi	0	0	0	0	0	0
3 Projeler:	0	0	0	0	0	0
3.1 Proje finansmanlarının derecelendirilmesi	0	0	0	0	0	0
4 Yapılandırılmış Borçlanma Araçları:	219	0	3	0	222	0
4.1 Menkul kıymetleştirmelerin derecelendirilmesi	219	0	3	0	222	0
4.2 Diğer yapılandırılmış borçlanma araçlarının derecelendirilmesi	0	0	0	0	0	0
Toplam	820	27	3,845	136	4,665	163

3. BİRİKİMLİ TEMERRÜT ORANLARI

Birikimli temerrüt oranı, Kuruluşumuz tarafından kullanılan ana derecelendirme not cetvelinde yer alan her bir derecelendirme notu için hesaplanan ve aynı derecelendirme notu verilen müşterilere ilişkin belirli bir süre boyunca gerçekleşen temerrüt oranını ifade etmektedir.

Kuruluşumuzca verilen derecelendirme notlarının sermaye yeterliliği oranının hesaplanmasında dikkate alınan kredi kalitesi kademesi karşılığının belirlenmesi yetkisi Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'na ait olup, belirlenen oranlar Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun internet sitesinden kamuya açıklanmaktadır.

Kurulca eşleştirmenin yapılması veya yeniden gözden geçirilmesi amacıyla Kuruluşumuz tarafından ana derecelendirme not cetvelinde yer alan her bir derecelendirme notu için;

- Son iki yıla ait üç yıllık birikimli temerrüt oranları,
- Üç yıllık birikimli temerrüt oranlarının on yıllık ortalamaları

analiz edilmiş olup sonuçlarına aşağıda yer verilmiştir.

Gerçekleşen üçer yıllık birikimli temerrüt oranlarının hesaplanmasında, mütemerrit firmaların, temerrüt ettikleri tarihten doksan gün öncesinde sahip oldukları derecelendirme notları dikkate alınmıştır. Rapor tarihi ile temerrüt tarihi arasında 90 günden az süre olan ve öncesinde Kurumumuz tarafından verilmiş bir derecelendirme notu bulunmayan 13 adet müşteri de birikimli temerrüt hesaplamalarına dahil edilmiştir. Birikimli temerrüt oranlarının hesabı, bizzat kuruluşumuzun kullandığı metodolojiler neticesinde verilen derecelendirme notlarına dayandırılmıştır.

Rating notu bazında gözlem sayılarına yıllık olarak aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

Tablo 5 : Rating Notu Bazında Yıllara Göre Derecelendirme Gözlem Sayıları

		Gözlem																		
	Rating	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Toplam
	AAA	2	3	3	4	7	7	9	5	7	9	12	11	15	69	111	137	142	135	688
	AA+	0	0	0	0	1	2	1	1	1	2	3	2	1	28	78	107	104	102	433
	AA	1	1	2	2	2	5	5	6	7	8	9	11	10	77	154	164	181	159	804
	AA-	0	2	1	1	0	7	4	3	4	6	12	10	17	85	169	186	223	198	928
	A+	1	0	1	1	4	5	2	6	3	3	9	8	11	81	157	239	281	288	1100
	A	0	2	3	5	8	9	9	8	6	12	11	17	12	106	195	274	371	409	1457
	A-	2	2	2	2	3	10	12	17	18	18	23	15	21	105	208	279	342	450	1529
	BBB+	0	0	0	3	3	3	8	19	18	18	12	13	18	71	153	288	434	462	1523
	BBB	1	2	5	1	4	9	16	27	24	22	13	6	14	91	158	249	367	511	1520
	BBB-	0	2	1	3	9	12	21	26	20	10	6	4	6	100	178	251	429	598	1676
	BB+	1	1	1	1	2	1	2	4	3	1	1	1	0	40	83	118	216	298	774
	BB	0	0	2	1	0	1	0	0	1	0	0	0	2	34	41	55	114	177	428
	BB-	0	0	0	0	1	0	0	2	0	0	1	0	1	13	16	21	59	112	226
	B+	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	8	6	14	15	42	87
	B	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	2	5	4	14	17	43
	B-	0	0	0	0	0	0	1	1	0	1	1	1	0	1	0	2	5	21	34
	CCC	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	4	0	1	1	7
	CC	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1	1	0	3
	C	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	PrD/D	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Toplam	8	15	21	24	45	72	90	125	114	110	113	99	129	911	1,716	2,389	3,299	3,980	13,260

Rating notu bazında temerrüt sayılarına yıllık olarak aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

Tablo 6 : Rating Bazında Notun Verildiği Yıla Göre 3 Yıllık Birikimli Temerrüt Sayıları

		Temerrüt																		
Rating	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Toplam	
AAA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	0	2	
AA+	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
AA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
AA-	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	4	3	0	1	9	
A+	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	1	1	0	1	5	
A	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	0	0	2	4	2	2	0	12	
A-	0	0	0	0	0	0	1	2	2	1	1	1	1	2	1	9	3	1	25	
BBB+	0	0	0	0	0	0	0	0	2	2	0	0	0	0	4	8	7	2	25	
BBB	0	0	0	0	0	1	2	2	0	0	0	0	0	0	1	8	14	4	32	
BBB-	0	0	0	0	0	0	5	7	5	2	0	0	0	2	11	16	22	11	81	
BB+	0	0	0	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	1	7	12	18	5	45	
BB	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	3	1	9	7	4	25	
BB-	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1	1	0	9	3	15	
B+	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3	0	1	1	6	11	
B	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4	0	4	
B-	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	2	3	6	
CCC	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	4	0	1	0	6	
CC	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
C	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
PrD/D	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Toplam	0	0	0	0	0	2	8	13	11	6	3	1	2	15	39	71	91	41	303	

Yukarıdaki tabloda 2022 ve öncesi derecelendirilen firmalarda 3 yıllık süreç tamamlandığı için ilgili firmaların 3 yıl içerisinde temerrüde düşme durumu dikkate alınmıştır. 2023 ve sonrasında derecelendirilen firmalar ise 3 yıllık gözlem süreci tamamlanmadığı için daha kısa süreli gözlem periyotlarına sahiptir. Örneğin 2024 haziran ayında derecelendirilen bir firma için 18 aylık gözlem periyodu dikkate alınırken 2025 haziran ayında derecelendirilen bir firma için sadece 6 aylık gözlem periyodu dikkate alınmaktadır.

3 yıllık birikimli temerrüt oranlarının **karşılaştırılabilir olması ve anlamlı sonuçlar** üretmesi için 3 yıllık gözlem süresinin tamamlanmış olması önemlidir. Bu kapsamda aşağıdaki tabloda 3 yıllık gözlem süresinin dolduğu son yıl baz alınarak 3 yıllık birikimli temerrüt oranları hesaplanmıştır. Örneğin **2025 için hesaplanan oran 2022'de atanan derecelendirme notlarının 3 yıllık gözlem süresi bitimi olan 2025 yılındaki temerrüt oranlarını** ifade etmektedir.

Tablo 7 : Rating Notu Bazında Yıllara Göre 3 Yıllık Birikimli Temerrüt Oranları

3 Yıllık Birikimli Temerrüt Oranı												
Rating	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Son 10 Yıl Ort	
AAA	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
AA+	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
AA	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
AA-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.9%	0.0%	2.4%	1.6%	
A+	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	11.1%	0.0%	0.0%	1.2%	0.6%	1.1%	
A	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.3%	9.1%	0.0%	0.0%	1.9%	2.1%	2.1%	
A-	0.0%	8.3%	11.8%	11.1%	5.6%	4.3%	6.7%	4.8%	1.9%	0.5%	2.7%	
BBB+	0.0%	0.0%	0.0%	11.1%	11.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.6%	2.4%	
BBB	11.1%	12.5%	7.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	1.6%	
BBB-	0.0%	23.8%	26.9%	25.0%	20.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.0%	6.2%	8.4%	
BB+	0.0%	0.0%	25.0%	33.3%	0.0%	0.0%	0.0%		2.5%	8.4%	7.4%	
BB	100.0%			0.0%				0.0%	8.8%	2.4%	6.3%	
BB-			50.0%			0.0%		0.0%	7.7%	6.3%	9.1%	
B+	0.0%								37.5%	0.0%	20.0%	
B								0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
B-		0.0%	0.0%		0.0%	0.0%	0.0%		0.0%		0.0%	
CCC				100.0%						100.0%	100.0%	
CC				0.0%							0.0%	
C												
PrD/D												
Toplam	2.8%	8.9%	10.4%	9.6%	5.5%	2.7%	1.0%	1.6%	1.6%	2.3%	2.9%	

Bu çalışma kapsamında sunulan tablo, 2016–2025 döneminde verilen kredi derecelendirme notlarının, notun verildiği yılı izleyen üç yıllık gözlem süresi sonunda gerçekleşen birikimli temerrüt oranlarını göstermektedir. Analizde kullanılan yaklaşım, ex-post performans ölçümü niteliğinde olup, kredi derecelendirme metodolojisinin ayırt edicilik (discriminatory power) ve kalibrasyon tutarlılığının (calibration consistency) değerlendirilmesini amaçlamaktadır.

Tabloda yer alan her bir yıl, ilgili yılın kendisini değil, üç yıl önce verilen notlara ait gerçekleşmiş temerrüt performansını temsil etmektedir. Bu kapsamda, örneğin 2025 yılı verileri, 2022 yılında verilen derecelendirme notlarının üç yıllık birikimli temerrüt sonuçlarını yansıtmaktadır. Son 10 yıl ortalaması ise, ilgili dönemlere ait toplam gözlem sayıları ve toplam temerrüt sayıları esas alınarak ağırlıklandırılmış bir hesaplama yaklaşımı ile hesaplanmaktadır. Tabloda yer alan son 10 yıl ortalaması, 2013–2022 döneminde verilen derecelendirme notlarına ilişkin toplam gözlem sayısı ile 3 yıllık birikimli toplam temerrüt sayıları esas alınarak hesaplanmıştır. Bu yöntem, gözlem hacmindeki farklılıkların sonuçlar üzerindeki etkisini dengelemeyi ve temerrüt oranlarının istatistiksel olarak daha temsil edici olmasını sağlamayı amaçlamaktadır.

Analiz sonuçları, derecelendirme notları ile gerçekleşen temerrüt oranları arasında beklenen monotonik ilişkiyi ortaya koymaktadır. AAA, AA+ ve AA not kategorisinde, incelenen tüm dönem boyunca üç yıllık birikimli temerrüt oranlarının %0 seviyesinde gerçekleşmesi, en yüksek kredi kalitesine sahip not grubunda çok düşük temerrüt beklentisinin metodoloji tarafından tutarlı biçimde yansıtıldığını göstermektedir.

Üst yatırım yapılabilir seviye içerisinde yer alan AA-, A+, A ve A- not kategorilerinde temerrüt oranlarının genel olarak düşük seviyelerde seyrettiği, ancak dönemsel dalgalanmalar gözlemlendiği görülmektedir. Bu durum, söz konusu not gruplarının yüksek kredi kalitesini korumakla birlikte, makroekonomik ve sektörel gelişmelere karşı görece duyarlılık gösterebildiğine işaret etmektedir.

BBB not kategorisinde, erken dönemlerde görece yüksek gerçekleşmeler izlenmiş olmakla birlikte, takip eden yıllarda temerrüt oranlarının belirgin biçimde gerilediği ve son dönemde düşük seviyelerde

seyrettiği görülmektedir. Bu eğilim, derecelendirme metodolojisinin zaman içerisinde kalibrasyon tutarlılığının güçlendiğini göstermektedir.

Yatırım yapılabilir seviyenin altında yer alan BB+, BB ve BB- not kategorilerinde temerrüt oranlarının anlamlı biçimde yükseldiği görülmektedir. B+ altındaki kredi not kategorilerinde yer alan gözlem sayılarının sınırlı olması nedeniyle, bazı dönemlerde üç yıllık birikimli temerrüt oranlarının düşük çıktığı görülmektedir. Bu durum, ilgili not gruplarında kredi riskinin düşük olduğu şeklinde yorumlanmamalı; örneklem büyüklüğünün sınırlı olmasından kaynaklanan istatistiksel bir etki olarak değerlendirilmelidir. Bu kapsamda, söz konusu not kategorilerine ilişkin temerrüt oranları yorumlanırken veri kapsamı ve portföy dağılımı dikkate alınmaktadır.

Toplam portföy düzeyinde değerlendirildiğinde, üç yıllık birikimli temerrüt oranlarının dönemsel dalgalanmalara rağmen son yıllarda görece düşük seviyelerde seyrettiği ve son 10 yıllık ortalamasının %2.9 olduğu görülmektedir. Genel olarak bulgular, derecelendirme metodolojisinin tutarlı, öngörülebilir ve düzenleyici beklentilerle uyumlu bir performans sergilediğini desteklemektedir.

Bazı kredi derecelendirme notlarında gözlem sayılarının sınırlı olması nedeniyle, istatistiksel temsil gücünü artırmak amacıyla kredi notları belirli rating aralıkları altında gruplandırılmış ve üç yıllık birikimli temerrüt oranları bu çerçevede yeniden hesaplanmıştır. Gruplandırma yaklaşımı, temerrüt oranlarının daha istikrarlı, karşılaştırılabilir ve anlamlı şekilde yorumlanmasını sağlamayı amaçlamaktadır.

Tablo 8 : Rating Notu Grupları Bazında Yıllara Göre Derecelendirme Gözlem Sayıları

Rating Aralığı	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Toplam
AAA to AA-	3	6	6	7	10	21	19	15	19	25	36	34	43	259	512	594	650	594	2,853
A+ to A-	3	4	6	8	15	24	23	31	27	33	43	40	44	292	560	792	994	1,147	4,086
BBB+ to BBB-	1	4	6	7	16	24	45	72	62	50	31	23	38	262	489	788	1,230	1,571	4,719
BB+ to BB-	1	1	3	2	3	2	2	6	4	1	2	1	3	87	140	194	389	587	1,428
B+ to B-	0	0	0	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	11	11	20	34	80	164
CCC ve altı	0	0	0	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	4	1	2	1	10
Toplam	8	15	21	24	45	72	90	125	114	110	113	99	129	911	1,716	2,389	3,299	3,980	13,260

Tablo 9 : Rating Notu Grupları Bazında Yıllara Göre Temerrüt Sayıları

Rating Aralığı	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Toplam
AAA to AA-	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	4	4	1	1	11
A+ to A-	0	0	0	0	0	0	1	2	2	2	3	1	1	5	6	12	5	2	42
BBB+ to BBB-	0	0	0	0	0	1	7	9	7	4	0	0	0	2	16	32	43	17	138
BB+ to BB-	0	0	0	0	0	1	0	2	1	0	0	0	0	5	9	21	34	12	85
B+ to B-	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3	0	2	7	9	21
CCC ve altı	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	4	0	1	0	6
Toplam	0	0	0	0	0	2	8	13	11	6	3	1	2	15	39	71	91	41	303

Tablo 10 : Rating Notu Grupları Bazında Yıllara Göre 3 Yıllık Birikimli Temerrüt Oranları

Rating Aralığı	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Son 10 Yıl Ort
AAA to AA-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.3%	0.0%	0.8%	0.5%
A+ to A-	0.0%	4.3%	6.5%	7.4%	6.1%	7.0%	2.5%	2.3%	1.7%	1.1%	2.1%
BBB+ to BBB-	4.2%	15.6%	12.5%	11.3%	8.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	3.3%	4.2%
BB+ to BB-	50.0%	0.0%	33.3%	25.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.7%	6.4%	7.3%
B+ to B-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	27.3%	0.0%	10.3%
CCC ve altı				50.0%						100.0%	83.3%
Toplam	2.8%	8.9%	10.4%	9.6%	5.5%	2.7%	1.0%	1.6%	1.6%	2.3%	2.9%

Üst kredi kalitesini temsil eden AAA to AA- not aralığında, incelenen dönem boyunca üç yıllık birikimli temerrüt oranlarının genel olarak düşük seviyelerde seyrettiği, yalnızca sınırlı sayıda dönemde geçici artışlar gözlenmesine rağmen son 10 yıllık ortalamasının %0.5 seviyesinde gerçekleştiği görülmektedir. Bu bulgu, üst not grubunun düşük temerrüt profili ile uyumlu bir performans sergilediğini göstermektedir.

A+ to A- not aralığında, üç yıllık birikimli temerrüt oranlarının dönemsel dalgalanmalar göstermekle birlikte üst not gruplarına kıyasla sınırlı bir artış sergilediği, ancak genel seviyenin yatırım yapılabilir kredi profili ile uyumlu kaldığı görülmektedir. Bu not grubunda temerrüt oranlarının, BBB segmentine geçişte risk artışını işaret eden ara bir seviye sunduğu değerlendirilmektedir.

BBB+ to BBB- not aralığında, erken dönemlerde görece yüksek temerrüt oranları izlenmiş olmakla birlikte, takip eden yıllarda oranların belirgin biçimde gerilediği ve son yıllarda düşük seviyelerde seyrettiği görülmektedir. Buna rağmen, dönemsel etkilerin sonucu olarak son 10 yıllık ortalamanın %4.2 seviyesinde gerçekleştiği tespit edilmiştir. Bu sonuç, yatırım yapılabilir alt segmentte yer alan bu not grubunun, üst notlara kıyasla daha yüksek kredi riskine sahip olduğunu ortaya koymaktadır.

Yatırım yapılabilir seviyenin altında yer alan B+ to B- not aralığında, gözlem sayılarının sınırlı olması nedeniyle temerrüt oranlarında belirgin volatilité gözlenmektedir. Bununla birlikte son yıllık ortalama incelendiğinde temerrüt oranının %10.3 seviyesinde gerçekleştiği ve anlamlı düzeyde ayrıştığı görülmektedir.

Genel olarak 3 yıllık birikimli temerrüt oranlarının 10 yıllık ortalamaları rating not grupları bazında incelendiğinde daha anlamlı çıktılar oluştuğu, derecelendirme metodolojisinin ayırt ediciliğini koruduğunu, temerrüt oranlarının ise rating seviyeleri ile tutarlı biçimde farklılaştığı ve temerrüt oranının notlar düştükçe artan bir trende sahip olduğu görülmektedir.

Yukarıdaki dağılımlara ilave olarak, yatırım yapılabilir üstü ve altı seviyeler için gözlem ve temerrüt sayıları ile birikimli temerrüt oranlarına aşağıdaki tablolarda yer verilmiştir.

Tablo 11 : Rating Seviyesi Bazında Yıllara Göre Derecelendirme Gözlem Sayıları

Rating Düzeyi	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Toplam
Yatırım Yapılabilir	7	14	18	22	41	69	87	118	108	108	110	97	125	813	1,561	2,174	2,874	3,312	11,658
Spekülatif	1	1	3	2	4	3	3	7	6	2	3	2	4	98	155	215	425	668	1,602
Toplam	8	15	21	24	45	72	90	125	114	110	113	99	129	911	1,716	2,389	3,299	3,980	13,260

Tablo 12 : Rating Seviyesi Bazında Yıllara Göre Temerrüt Sayıları

Rating Düzeyi	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Toplam
Yatırım Yapılabilir	0	0	0	0	0	1	8	11	9	6	3	1	2	7	26	48	49	20	191
Spekülatif	0	0	0	0	0	1	0	2	2	0	0	0	0	8	13	23	42	21	112
Toplam	0	0	0	0	0	2	8	13	11	6	3	1	2	15	39	71	91	41	303

Tablo 13 : Rating Seviyesi Bazında Yıllara Göre 3 Yıllık Birikimli Temerrüt Oranları

Rating Düzeyi	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Son 10 Yıl Ort
Yatırım Yapılabilir	1.4%	9.2%	9.3%	8.3%	5.6%	2.7%	1.0%	1.6%	0.9%	1.7%	2.3%
Spekülatif	33.3%	0.0%	28.6%	33.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.2%	8.4%	9.2%
Toplam	2.8%	8.9%	10.4%	9.6%	5.5%	2.7%	1.0%	1.6%	1.6%	2.3%	2.9%

Sonuçlar incelendiğinde, yatırım yapılabilir not grubunda üç yıllık birikimli temerrüt oranlarının dönemsel dalgalanmalar göstermekle birlikte genel olarak düşük ve kontrol edilebilir seviyelerde seyrettiği görülmektedir. Özellikle 2018–2020 döneminde görece yüksek oranlar izlenmiş olmakla birlikte, takip eden yıllarda belirgin bir gerileme yaşandığı ve temerrüt oranlarının %1–2 bandına yakınsadığı dikkat çekmektedir.

Son yıllardaki bu iyileşme eğilimi, portföy kompozisyonundaki değişimler, derecelendirme süreçlerindeki metodolojik gelişmeler ve risk değerlendirme çerçevesinin güçlenmesi ile uyumlu olarak değerlendirilmektedir. Nitekim yatırım yapılabilir not grubuna ilişkin son 10 yıllık ortalama temerrüt oranının %2.3 seviyesinde gerçekleşmesi, bu segmentin düşük temerrüt beklentisi ile tutarlı bir performans sergilediğini göstermektedir. Toplam portföy ile karşılaştırıldığında, yatırım yapılabilir not grubunun temerrüt oranlarının daha düşük seviyelerde gerçekleştiği görülmekte olup, bu durum derecelendirme metodolojisinin yatırım yapılabilir ve spekülatif seviyeler arasında anlamlı bir ayrım

sağladığını desteklemektedir. Tablo 13'ten de görüldüğü üzere, son 10 yıllık ortalama birikimli temerrüt oranları 2 grup arasında önemli düzeyde farklılaştığı görülmektedir.

4. GEÇİŞ MATRİSİ SONUÇLARI

Geçiş matrisi, bir derecelendirme metodolojisi kullanılarak belirli bir süre içinde derecelendirilen firmaların, bu sürenin başlangıcında sahip oldukları derecelendirme notlarının süre sonunda sahip oldukları derecelendirme notlarına dağılımını yüzdesel veya ondalık olarak gösteren tabloyu ifade etmektedir. Bu kapsamda, hesaplamalara konu periyotlar içerisinde sözleşmesi yenilenmeyen derecelendirme notları geçiş matrisi hesaplamalarında dikkate alınmamış olmakla birlikte, bilgi amaçlı sözleşmesi yenilenmeyen derecelendirme notlarının sayılarına tablolarda yer verilmiştir. Yapılandırılmış finansman derecelendirme notlarının geçerlilik süreleri, finansmana konu menkul kıymetin vadesi ile belirlendiği için geçiş matrisi çalışması kapsamında hariç tutulmuştur.

Son 3 seneye ilişkin geçiş matrisi sonuçları aşağıdaki tablolarda yer almaktadır. W/D kolunu Withdrawn ifadesinin kısaltması olup, matrise konu son yıl için not atanmamış firmaları ifade etmektedir.

Tablo 14 : 2022-2025 Dönemi Rating Notu Bazında Geçiş Matrisi

Rating	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC	CC	C	D	Temerrüt	W/D	Toplam
AAA	82.8%	1.1%	13.8%	1.1%	1.1%	1.6%	4.8%														11	98	
AA+	17.5%	54.0%	14.3%	4.8%	3.2%	1.6%	4.8%														5	68	
AA	1.4%	13.5%	48.2%	13.5%	8.5%	7.1%	2.8%	3.5%		0.7%											12	153	
AA-	2.0%	2.0%	17.3%	31.3%	20.0%	9.3%	3.3%	4.7%	2.7%	2.0%	1.3%	0.7%				0.7%					13	163	
A+		0.7%	3.4%	17.7%	32.7%	17.0%	9.5%	6.8%	6.8%	2.7%	0.7%	1.4%									8	155	
A			2.8%	9.0%	18.0%	30.9%	15.2%	8.4%	3.9%	7.3%	1.7%	0.6%									18	196	
A-		0.5%	1.6%	2.7%	8.7%	19.7%	29.0%	19.7%	8.7%	6.6%	1.1%	0.5%			0.5%						26	209	
BBB+				2.1%	4.3%	14.2%	22.7%	19.1%	17.0%	11.3%	2.1%	0.7%	2.8%		0.7%						23	154	
BBB			0.7%	1.5%	5.9%	6.7%	17.0%	20.7%	25.9%	11.1%	5.2%	3.7%	0.7%								23	158	
BBB-					0.6%	5.7%	10.8%	17.1%	19.0%	30.4%	5.1%	3.2%	1.3%								20	178	
BB+						1.3%	5.3%	13.2%	23.7%	25.0%	10.5%	1.3%			2.6%	2.6%					13	89	
BB								2.6%	21.1%	26.3%	28.9%	13.2%	5.3%								2	48	
BB-								8.3%	16.7%	16.7%	25.0%	16.7%				8.3%					7	19	
B+									14.3%	28.6%	14.3%	42.9%									2	9	
B									16.7%	33.3%				16.7%	16.7%	16.7%					1	7	
B-										100.0%											1	2	
CCC															16.7%	16.7%				66.7%	4	10	
CC																					6	6	
C																					1	1	
D																					1	1	
Toplam	88	59	129	122	156	180	182	160	137	142	60	40	17	5	6	6	1	0	0	0	39	195	1724

Tablo 15 : 2023-2025 Dönemi Rating Notu Bazında Geçiş Matrisi

Rating	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC	CC	C	D	Temerrüt	W/D	Toplam
AAA	86.5%	2.9%	9.6%				2.4%														1.0%	10	114
AA+	9.6%	66.3%	14.5%	4.8%	2.4%		2.4%															4	87
AA	0.7%	7.5%	60.5%	13.6%	6.8%	6.1%	2.0%						0.7%									12	159
AA-		0.6%	10.5%	49.7%	20.5%	7.6%	5.8%	2.3%		0.6%		0.6%									1.8%	5	176
A+		0.5%	3.8%	13.6%	41.8%	19.2%	7.0%	5.2%	6.1%	0.9%	0.9%					0.5%					0.5%	25	238
A			0.4%	2.0%	17.9%	43.0%	18.7%	8.4%	4.0%	3.6%	0.8%	0.4%									0.8%	24	275
A-			0.4%	1.5%	5.7%	18.9%	36.4%	18.6%	7.6%	7.6%	0.8%	0.4%									2.3%	12	276
BBB+				0.8%	3.9%	7.4%	21.1%	33.6%	17.6%	9.4%	2.0%	0.4%	0.4%		0.4%						3.1%	28	284
BBB						1.7%	9.6%	17.2%	36.0%	22.2%	5.9%	1.7%	2.1%	0.4%							3.3%	15	254
BBB-						2.3%	4.1%	8.1%	18.0%	40.1%	10.8%	5.4%	2.3%		1.4%	0.5%					7.2%	27	249
BB+					0.9%			3.6%	9.1%	25.5%	32.7%	13.6%	1.8%								10.9%	15	125
BB								2.0%	9.8%	21.6%	33.3%	11.8%	3.9%		2.0%						15.7%	10	61
BB-									15.4%	23.1%	38.5%	15.4%				7.7%						10	23
B+									7.1%	14.3%	7.1%	21.4%	28.6%		7.1%	7.1%					7.1%	4	18
B										16.7%				66.7%	16.7%							1	7
B-																50.0%					50.0%	1	3
CCC																50.0%	50.0%					6	8
CC																100.0%						5	6
C																						1	1
D																						0	0
Toplam	99	71	139	149	207	249	259	237	225	234	102	58	25	7	12	8	1	0	0	0	67	215	2364

Tablo 16 : 2024-2025 Dönemi Rating Notu Bazında Geçiş Matrisi

Rating	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC	CC	C	D	Temerrüt	W/D	Toplam
AAA	94.5%	2.7%	1.8%																		0.9%	7	117
AA+	1.2%	84.0%	12.3%	1.2%	1.2%																	1	82
AA	0.6%	2.4%	74.4%	13.4%	5.5%	2.4%	0.6%	0.6%														11	175
AA-			8.5%	67.2%	15.4%	5.5%	3.0%						0.5%									13	214
A+			0.4%	7.9%	61.1%	21.0%	7.1%	1.6%	0.8%													29	281
A				0.3%	9.9%	61.6%	18.0%	6.4%	2.3%	0.6%	0.3%										0.6%	23	367
A-					2.2%	10.8%	59.7%	19.0%	4.4%	2.2%	0.3%				0.3%						1.0%	25	340
BBB+					0.5%	0.5%	12.9%	53.0%	21.5%	8.1%	1.3%	0.5%									1.8%	32	428
BBB					0.3%	0.3%	0.9%	11.3%	58.1%	18.9%	4.4%	1.5%	0.3%								4.1%	24	368
BBB-						0.8%	0.3%	3.8%	13.8%	57.8%	12.8%	2.6%	1.8%	0.5%		0.3%					5.6%	33	424
BB+								0.5%	2.6%	19.5%	49.5%	15.8%	2.6%	0.5%	1.1%						7.9%	28	218
BB									1.0%	5.8%	14.6%	53.4%	12.6%	3.9%	2.9%						5.8%	16	119
BB-										6.0%	4.0%	8.0%	54.0%	4.0%	2.0%	6.0%					16.0%	10	60
B+											5.6%	11.1%	50.0%	16.7%	11.1%						5.6%	3	21
B											7.7%			69.2%	7.7%						15.4%	3	16
B-																100.0%						3	6
CCC																	12.5%	37.5%	25.0%			4	12
CC																						1	2
C																						2	2
D																						0	0
Toplam	106	75	153	179	239	320	331	352	369	378	183	108	56	19	19	14	2	0	0	0	81	268	3252

2024-2025 dönemi 1 yıllık geçiş matrisinde rating notlarının stabilitesinin tüm seviyelerde yüksek olduğu değerlendirilmektedir. Sürenin artması ile birlikte 2 ve 3 yıllık geçiş matrislerinde bilhassa düşük not seviyelerinde geçiş oranlarının artması, söz konusu gruptaki firmaların genel itibarıyla sorunlu ve finansal anlamda stabilitesi düşük firmalar olması ve ilgili rating notlarında gözlem sayılarının azalması nedeniyle makul düzeyde olduğu değerlendirilmektedir. Geçiş matrislerinde daha doğru ve sağlıklı bir değerlendirme yapabilmek için, derecelendirme notlarını gruplandırılmış olup çalışma sonuçlarına aşağıdaki tablolarda yer verilmiştir.

Tablo 17 : 2022-2025 Dönemi Rating Grupları Bazında Geçiş Matrisi

Rating Aralığı	AAA to AA-	A+ to A-	BBB+ to BBB-	BB+ to BB-	B+ to B-	CCC ve altı	Temerrüt	W/D	Toplam
AAA to AA-	74.8%	18.6%	4.5%	0.9%	0.2%		0.9%	41	482
A+ to A-	12.2%	60.2%	24.2%	2.0%	0.2%		1.2%	52	560
BBB+ to BBB-	1.4%	28.8%	57.6%	8.3%	0.2%		3.7%	56	490
BB+ to BB-		4.0%	34.9%	48.4%	5.6%		7.1%	30	156
B+ to B-			14.3%	42.9%	35.7%	7.1%		4	18
CCC ve altı					33.3%		66.7%	12	18
Toplam	398	518	439	117	17	1	39	195	1724

Tablo 18 : 2023-2025 Dönemi Rating Grupları Bazında Geçiş Matrisi

Rating Aralığı	AAA to AA-	A+ to A-	BBB+ to BBB-	BB+ to BB-	B+ to B-	CCC ve altı	Temerrüt	W/D	Toplam
AAA to AA-	80.6%	16.6%	1.6%	0.4%			0.8%	31	536
A+ to A-	6.7%	69.5%	21.3%	1.1%	0.1%		1.2%	61	789
BBB+ to BBB-	0.3%	17.3%	67.2%	9.9%	0.8%		4.5%	70	787
BB+ to BB-		0.6%	28.7%	55.7%	3.4%		11.5%	35	209
B+ to B-			4.5%	31.8%	54.5%		9.1%	6	28
CCC ve altı					66.7%	33.3%		12	15
Toplam	458	715	696	185	27	1	67	215	2364

Tablo 19 : 2024-2025 Dönemi Rating Grupları Bazında Geçiş Matrisi

Rating Aralığı	AAA to AA-	A+ to A-	BBB+ to BBB-	BB+ to BB-	B+ to B-	CCC ve altı	Temerrüt	W/D	Toplam
AAA to AA-	88.1%	11.3%	0.2%	0.2%			0.2%	32	588
A+ to A-	2.4%	83.6%	13.1%	0.2%	0.1%		0.5%	77	988
BBB+ to BBB-		5.7%	81.9%	8.4%	0.3%		3.8%	89	1220
BB+ to BB-			15.5%	71.4%	4.7%		8.5%	54	397
B+ to B-				11.8%	79.4%		8.8%	9	43
CCC ve altı	11.1%	11.1%			55.6%	22.2%		7	16
Toplam	513	890	1099	347	52	2	81	268	3252

Rating grupları bazında geçiş matrisleri incelendiğinde ise, rating notları geçişlerinin makul düzeylerde olduğu değerlendirilmektedir. 2 ve 3 yıllık geçiş matrislerinde düşük rating notu gruplarında görülen düşüşlerin ise yukarıda da değinildiği gibi söz konusu gruptaki firmaların genel itibarıyla sorunlu ve finansal anlamda stabilitesi düşük firmalar olması ve ilgili rating notlarında gözlem sayılarının azalması kaynaklı olduğu değerlendirilmektedir.

Genel olarak değerlendirildiğinde, geçiş matrisi sonuçları; derecelendirme notlarının monotonik risk sıralamasını koruduğunu, üst not gruplarında yüksek istikrar, alt not gruplarında ise artan oynaklık ve temerrüt riski sergilediğini ortaya koymaktadır. Bu bulgular, derecelendirme metodolojisinin ayırt edici gücünü, dinamik tutarlılığını ve düzenleyici beklentilerle uyumunu desteklemektedir.

Saygılarımızla,

JCR AVRASYA DERECELENDİRME A.Ş.