

Tarih: Ekim 2008

Milli Reasürans T.A.Ş.
adına sahibi
Cahit NOMER

İnceleme Kurulu
BAŞKAN

Barbaros YALÇIN
ÜYE

Hüseyin YUNAK
ÜYE

Ali N. YÜCEL
ÜYE

Feridun ÖZÜNAL
ÜYE

Güneş KARAKOYUNLU

Sorumlu Yazı İşleri Müdürü
Y. Kemâl ÇUHACI

Basın Yayın Koordinatörü
Ebru FERAY

Dizgi
Ebru FERAY

Kapak Dizaynı
Umut SİLE

Renk Ayrımı
FİLMEVİ

Baskı
CEYMA MATBAASI
Matbaacılar Sitesi
Yüzyıl Mah. 4. Cad. No. 123
Bağcılar - İstanbul

Merkez
Teşvikiye Cad. 35 A-B
34367 Teşvikiye / İstanbul

Tel : 0-212-231 47 30 / 3 hat
E-mail : reasuror@millire.com.tr
Internet : <http://www.millire.com.tr>

Yayın Türü: Yaygın yayın

3 ayda bir yayınlanır.

**Dergide yer alan yazıların
içeriğinden yazı sahipleri
sorumludur.**

İÇİNDEKİLER

Tarihi Yangın İşaret Levhaları Şirketimizde Sürekli Sergilenecektir	4
Özel Emeklilik Fonları: OECD Ülkeleri ve Türkiye Bağlamında Bir Değerlendirme	6
Trafik Sigortaları Rehber Tarifesinin Hazırlanmasında Yaklaşımlar	21
Reasürans Sektöründe Değişim Zamanı	37
Hayat ve Sağlık - Kilolarla Mücadele	41

Reasürör Gözüyle

Dergimizin bu sayısında, ülkemizde yaklaşık on yıldır söz konusu olan ve sigortacılık sektörü tarafından idare edilmesine rağmen, fon yaratma kapasitesinin büyüklüğü nedeniyle ülke ekonomisi açısından son derece önemli olarak kabul edilmesi gereken Bireysel Emeklilik Sistemi hakkında bir çalışma yer almaktadır. Sayın Dr. İsrail Zor, “Özel Emeklilik Fonları: OECD Ülkeleri ve Türkiye Bağlamında Bir Değerlendirme” adlı çalışmasında, Bireysel Emeklilik Sisteminin bugünkü durumunu, ülke ekonomisi üzerindeki potansiyel etkilerini ve fon yaratma fonksiyonu açısından karşı karşıya bulunduğu engelleri, OECD ülkelerindeki gelişmeleri göz önüne alarak mukayeseli bir şekilde değerlendirmektedir. Başlangıcından itibaren 30 yıl içerisinde 100 milyar dolarlık bir fon yaratacağı öngörülen Bireysel Emeklilik Sisteminin başarılı olması ülkemiz açısından son derece önemli olmakla birlikte, Sistemin başarısının ekonominin bir bütün olarak ve dengeli bir biçimde gelişmesine bağlı olduğu gözden uzak tutulmamalıdır.

Motorlu Araç Sigortaları, gelişmekte olan bütün piyasalar açısından olduğu gibi ülkemiz açısından da, prim üretimi itibarıyla oldukça önemli bir branştır. Hasar maliyetleri bakımından Kasko Sigortaları ön planda iken, son bir iki yıldır Trafik Sigortaları’ndaki tazminat artışları ve bu gelişmenin tehlikeli boyutlara varma ihtimali, sigorta şirketlerini meşgul etmeye başlamıştır. Diğer taraftan, resmi otoritenin belirlediği bir tarifeye göre fiyatlandırılmakta olan zorunlu nitelikteki Trafik Sigortaları’nın, Avrupa Birliği’ne uyum çalışmaları çerçevesinde tedricen serbestleştirilmesi kararı alınmış ve bu karara uygun olarak 2008 yılı Ağustos ayından itibaren sigorta şirketleri kendi hesaplamalarına göre, ancak belli koşullara bağlı olmak kaydıyla Trafik Sigortaları’nda serbest fiyatlama yapabilecek duruma gelmişlerdir. Sayın Murat Dişçi, “Trafik Sigortaları Rehber Tarifesi’nin Hazırlanmasında Yaklaşımlar” adlı çalışmasında, birçok faktörü göz önüne alarak mevcut durum değerlendirmesi yapmakta ve “başlangıç noktası” olarak nitelenen Rehber Tarife’nin hazırlanmasındaki yaklaşımları ortaya koymakta, ancak, sigorta şirketlerinin kendi verilerine ve gerçeklerine dayanarak yapacakları fiyatlandırmanın da en sağlıklı yol olduğu görüşünü savunmaktadır.

Yabancı Basından Seçmeler bölümüne geçmeden önce, Türkiye’de sigortacılık işiyle doğrudan veya dolaylı olarak ilgilenenlerin bilgilerine sunmak istediğimiz önemli bir haber, ayrıntılarına ilgili yazıda yer verilen, 81 parçalık yangın işaret levhaları koleksiyonunun Şirketimiz tarafından satın alınması ve binamızda sürekli sergilenecek olmasıdır.

Nihayet, Yabancı Basından Seçmeler bölümünde ise, klasik anlamdaki reasürans faaliyetlerinin, kendi dışında gelişen bir takım faktörlerin etkisiyle artık değişmesi ve yeni şartlara ayak uydurması gerektiği, aksi takdirde, sektöre yabancı ve reasüransın gerçeklerini tam olarak kavrayamamış kesimlerce şekillendirilme tehlikesi ile karşı karşıya bulunduğunu ayrıntılarıyla anlatan bir makale ile insan sağlığını tehdit eden Obezite ile Sağlık Sigortaları arasındaki ilişkiyi irdeleyen makalenin çevirileri yer almaktadır.

Tarihi Yangın İşaret Levhaları Şirketimizde Sürekli Sergilenecektir

Munich Re'nin eski İstanbul Ofisi yöneticisi Sayın Klaus Karius'a ait, 81 parçalık yangın işaret levhası (fire mark) koleksiyonu, şirketimiz Millî Reasürans binasında sürekli sergilenmek üzere, Temmuz ayı içerisinde kendisinden satın alınmıştır.

Yaklaşık 200 yıllık bir dönemde (en eskisi 1710, en yenisi 1924) sigorta şirketleri tarafından kullanılmış olan yangın işaret levhalarının yeni dönemde şirketimiz binasında sürekli sergilenmesi planlanmaktadır. Bu sergi dolayısıyla, değişik vesilelerle şirketimize gelecek olan misafirlerimiz de Yangın Sigortacılığı tarihinin bu ilginç ayrıntısı hakkında bilgi sahibi olma fırsatı bulabileceklerdir.

17. yüzyılda Londra'da devlete ait bir itfaiye kuruluşunun olmaması ve buna bağlı olarak her sigorta şirketinin kendi itfaiye örgütünü kurmak zorunda kalması, yangın işaret levhalarının kullanılma zorunluluğunu doğurmuştur. Aynı-



ca, o dönemde binaların kapı numaraları bulunmadığından, sigorta şirketleri açısından binalar, üzerlerindeki işaret levhasına göre ayırt edilebilmekteydiler. Her sigorta şirketi, sigortalamış olduğu bina ve

mobilyalara kendi yangın işaret levhasını asmaktaydı ve yangın çıkan binalar, binayı sigortalayan şirketin itfaiye örgütü tarafından söndürülmeye çalışılırdı. Ayrıca, ilgili sigorta şirketinin yangın çıkan bölgede bulunan ve kendi işaret levhasını taşıyan tüm binalar yangının yayılma tehlikesine karşı koruma altına alma yetkisi bulunmaktaydı.

Yangın söndürmek üzere oluşturulmuş itfaiye örgütleri, bazen, yangın işaret levhalarına bakarak başka şirketler tarafından sigortalandığını öğrendikleri binanın yanıp kül olmasını seyredebilmekteydiler. Bu gibi durumların önüne geçebilmek amacıyla sigorta şirketleri, yangın çıktığı zaman ne şekilde hareket edeceklerine dair, kendi aralarında anlaşmalar yapmaya



başlamışlardır. Örneğin, bir şirketin itfaiye örgütü, diğer şirketin sigortalamış olduğu binayı söndürmekte ve bu hizmetinin karşılığında ilgili şirket tarafından kendisine ödeme yapılmaktaydı.

İlk olarak 17. yüzyılda (1680 ve 1683 yılları arasında) İngiltere’de kullanılan ve kurşundan yapılan işaret levhaları, sigortalı binanın ön

duvarının üzerine, görülebilecek bir yere asılmaktaydı. Napolyon Savaşları’na bağlı olarak kurşunun pahalılaşması nedeniyle 18. ve 19. yüzyılda levhaların yapımında bakır ve diğer madenler kullanılmaya başlanmıştır.

Yangın işaret levhaları, 1833 yılında 10 sigorta şirketinin itfaiye örgütlerini tek bir çatı altında birleştirmeleri

sonrasında tamamen reklam amaçlı kullanılmaya başlanmıştır. Aynı şekilde, deniz aşırı iş yapan İngiliz şirketlerinin önemli bir bölümü de, bu levhaları reklam amacıyla kullanmaktaydılar. Koleksiyonda bulunan ve Osmanlı topraklarında kullanılmış olan yangın işaret levhaları da tamamen reklam amaçlı olarak kullanılmaktaydı.



Özel Emeklilik Fonları: OECD Ülkeleri ve Türkiye Bağlamında Bir Değerlendirme

1. Giriş

Küçük yatırımcıların tasarruflarını bir araya getiren ve bu tasarrufları kabul edilebilir risk, getiri maksimizasyonu ve vade uyumu amaçlarına yönelik bir biçimde yöneten ihtisaslaşmış kurumlar olarak tanımlanan kurumsal yatırımcılar, finansal sistem içerisinde önemli bir role sahiptirler. Dünya ölçeğinde karşılaştırmalı olarak incelendiğinde, ülkelerin gelişmişlik düzeyleri ile kurumsal yatırımlar arasında yakın bir ilişki göze çarpmaktadır. Gelişmiş sermaye piyasalarına sahip ülkelerde, kurumsal yatırımcıların toplamış olduğu önemli miktardaki fonlar, işletmelerin ihtiyaç duydukları finansman için önemli bir kaynak olurken, gelişmekte olan ülke piyasalarında kurumsal yatırımcılar bu fonksiyonu tam olarak yerine getirememektedirler. Bunun en temel nedeni olarak, bu ülkelerdeki gelir düzeyinin düşüklüğü ve buna bağlı olarak tasarruf artışının yeterli düzeyde olmaması ifade edilmektedir.

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde özel emeklilik fonları, kurumsal yatırımcı özellikleri ve piyasalara uzun vadeli fon sağlayan kurumlar olmaları nedeniyle büyük önem taşımaktadır. Bu önemi göz önünde bulundurularak yapılan yasal düzenlemeler sonucunda yaklaşık dört yılı aşkın bir süredir faaliyette bulunan bireysel emeklilik fonları, vazgeçilmez bir mali piyasa oyuncusu olarak finansal sistemimiz içerisinde gelişimini sürdürmektedir.

Çalışmada, dünyada ve Türkiye’de kurumsal yatırımcı sektörü ile bu sektör içerisinde yer alan özel emeklilik fonlarının gelişimi, ekonomiye ve sermaye piyasalarına olan katkıları incelenmektedir. Ayrıca ülkemizde yaklaşık dört yıldır faaliyet gösteren sistemde oluşacak fonlara ilişkin zaman serisi regresyon analizi* ile geleceğe yönelik bir çalışma yapılmıştır.

2. Kurumsal Yatırımcı Sektörü

Ülkelerin ekonomik gelişmelerine bakıldığında, sürdürülebilir ekonomik kalkınmanın, ülkenin tasarruf eğiliminin artması ve uzun vadeli fonların oluşması ile doğrudan ilişkili olduğu görülmektedir. Bu bağlamda, gelişmiş ülkelerde sermaye piyasalarının talep yönünü oluşturan en önemli unsur, kurumsal yatırımcılardır. Kurumsal yatırımcılar, çeşitli kaynaklardan topladıkları yüksek tutardaki fonları, uzman kadrolar yönetiminde getiri ve risk beklentilerine göre sermaye piyasası araçlarına yönlendirerek değerlendirmektedirler.

Ekonomik gelişmenin önemli bir göstergesi olan kurumsal yatırımcı sektörü, kişi başına gelir düzeyi ve gelir dağılımı ile yakından ilgilidir. Kişi başına milli gelir arttıkça ve gelir dağılımı düzeldikçe, kurumsal yatırımcı sektörü de gelişmektedir. Dolayısıyla kurumsal yatırımcı sektörü, gelirin

* Zaman Serisi Regresyon Analizi (Eşleştirilmiş Zaman Serileri): Herhangi bir bağımlı değişken ile bir veya birden fazla bağımsız (açıklayıcı) değişken arasındaki ilişkinin matematiksel bir fonksiyon şeklinde yazılmasıdır. Bağımsız değişkenlere ait veriler eş zamanlı (aylık, yıllık vb.) gözlemlerden oluşuyorsa zaman serilerini oluştururlar.

yüksek olduğu ülkelerin ekonomik kalkınmasında çok önemli bir yere sahiptir. Öyle ki, bu sektörün gelişmişlik seviyesi, bir ülkenin ekonomik ve sosyal durumunun adeta bir göstergesi durumuna gelmiştir.

Yatırım fonları, yatırım ortaklıkları, özel emeklilik fonları, hayat sigortaları v.b kurumsal yatırımcılar, bireysel küçük tasarrufların oluşturdukları havuzları sermaye piyasalarına yönlendirerek, bu piyasaların ve sonuçta ülke ekonomilerinin sağlıklı, hızlı ve istikrarlı şekilde büyümesine ve gelişmesine önemli katkıda bulunmaktadır. Ülkelerin ekonomik kalkınma süreçleri incelendiğinde söz konusu kurumların portföy büyüklükleri ile gelişmişlik düzeyleri arasında güçlü bir korelasyon olduğu görülmektedir (KYD, 2000).

• OECD Ülkelerinde Kurumsal Yatırımcıların Finansal Varlıkları

Gelişmiş ülkelerin kalkınmasında lokomotif bir rol üstlenmiş olan kurumsal yatırımlar, gelişmekte olan ülkelere de kalkınma hamlelerinin temel dinamiklerinden birini teşkil etmektedir. Nitekim kurumsal yatırımcı sektörü, üretimin ve üretim araçlarına yatırılan sermayenin artması ile birlikte, dünya genelinde büyüme ivmesini giderek yükselten bir sektör konumundadır. Emeklilik fonlarının da içerisinde yer aldığı kurumsal yatırımlar, özellikle 1980 sonrasında gelişmiş ülkeler başta olmak üzere önemli düzeyde artış göstermiştir. 1980 sonrasındaki bu büyümeyi ortaya koyabilmek için, beş yıllık dönemler itibarıyla OECD ülkelerindeki kurumsal yatırımcıların finansal varlıkları ve toplam içerisindeki payları Tablo 1’de sunulmuştur.

	1980		1985		1990		1995		2000		
	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	
Sigorta Şirket.	354	55,1	1.680	32,2	5.370	39,3	9.098	38,8	11.688	31,9	
Emeklilik Fon.	175	27,3	2.061	39,5	4.102	30,0	6.674	28,5	10.312	28,2	
Yatırım Şirket.	76	11,8	726	13,9	2.580	18,9	5.463	23,3	11.467	31,3	
Diğer	37	5,8	754	14,4	1.615	11,8	2.197	9,4	3.144	8,6	
Toplam	642	100,0	5.221	100,0	13.668	100,0	23.432	100,0	36.610	100,0	
<i>A: Milyar Dolar</i>		<i>B: Toplam içindeki %</i>				<i>Kaynak: OECD (www.oecd.org)</i>					

1980’de yaklaşık 642 Milyar \$ olan OECD ülkelerindeki kurumsal yatırımcıların toplam finansal varlıkları, 1985’te 5,2; 1990’da 13,7; 1995’de 23,4; 2000’de ise 36,6 Trilyon \$’a yükselmiştir. 1980’de sigorta şirketlerinin hemen hemen yarısı kadar bir varlığa sahip olan emeklilik fonları, 1985’te ilk sıraya yükselmiş, diğer yıllarda ise sigorta şirketlerinin gerisine düşmüştür. 2000 yılı itibarıyla toplam varlıkların yaklaşık 10,3 Trilyon \$’lık kısmı (%28,2), emeklilik fonlarının finansal varlıklarını oluşturmaktadır.

2000 yılı verileri dikkate alınarak OECD Ülkeleri bazında kurumsal yatırımcıların finansal varlıklarının tutarı “milyar dolar”, her bir ülkenin OECD toplamı içindeki yüzdesi ve GSYİH’nin yüzdesi olarak Tablo 2’de düzenlenmiştir. Tablo 2’ye göre, tutar olarak ABD’nin kurumsal yatırımcılarının finansal varlıkları toplamı, diğer 27 ülkenin finansal varlıkları toplamından daha fazladır. Ayrıca toplam tutar itibarıyla sıralamada dikkat çeken bir diğer durum, ilk 8 ülkenin 7’sinin G-7 ülkelerinden oluşmasıdır. Finansal derinleşmenin bir ölçütü olarak kabul edilen GSYİH’nin yüzdesi itibarıyla finansal varlıklar ülke bazında sıralamaya tabi tutulduğunda, sıralamanın nispeten değiştiği görülmekte, ancak yine ilk sıraları güçlü bir ekonomiye sahip gelişmiş ülkeler almaktadır. Sıralamada birinci durumda olan Lüksemburg, kolektif yatırımlar açısından uluslararası bir merkez olması nedeniyle

GSYİH'nin yüzdesi itibarıyla çok yüksek bir orana sahiptir. Türkiye, kurumsal yatırımcıların finansal varlıkları sıralamasında 28 OECD ülkesi arasında toplam tutar itibarıyla 27., GSYİH'nin yüzdesi sıralamasında ise yüzde 3,1 ile son sırada yer almaktadır. Bu durum Türkiye'nin kurumsal fon birikiminin yetersiz olduğunu ve toplam kurumsal fon hacmi açısından OECD ülkelerinin çok gerisinde bulunduğunu açıkça göstermektedir.

Tablo 2: OECD Ülkelerinde Kurumsal Yatırımcıların Finansal Varlıkları (2000)

Sıralama	Finansal Varlıklar				
	Ülke	Milyar Dolar	Toplam İçindeki %	Ülke	GSYİH'nin %'si
1	ABD	19.522,5	53,3252	Lüksemburg	4.366,9
2	Japonya	4.367,5	11,9297	İsviçre	222,4
3	İngiltere	3.017,9	8,2433	İngiltere	212,8
4	Fransa	1.737,1	4,7448	Hollanda	206,2
5	Almanya	1.506,9	4,1161	ABD	198,7
6	İtalya	1.060,3	2,8962	İsveç	167,9
7	Lüksemburg	836,0	2,2835	Fransa	131,8
8	Kanada	807,5	2,2057	Avustralya	129,6
9	Hollanda	772,3	2,1095	Kanada	113,7
10	İsviçre	551,2	1,5056	İzlanda	111,8
11	Avustralya	467,9	1,2781	Belçika	106,1
12	İsveç	386,9	1,0568	Danimarka	104,9
13	İspanya	361,8	0,9882	İtalya	97,8
14	Kore	297,8	0,8134	Japonya	97,7
15	Belçika	244,4	0,6676	Finlandiya	87,5
16	Danimarka	167,4	0,4572	Almanya	79,8
17	Avusturya	139,7	0,3816	Avusturya	72,5
18	Finlandiya	106,0	0,2895	Kore	72,2
19	Norveç	76,9	0,2101	İspanya	63,8
20	Portekiz	56,7	0,1549	Norveç	55,2
21	Meksika	46,9	0,1281	Portekiz	52,8
22	Yunanistan	37,5	0,1024	Yunanistan	33,0
23	Polonya	11,5	0,0314	Çek Cum.	15,4
24	İzlanda	8,7	0,0238	Macaristan	12,7
25	Çek Cum.	8,1	0,0221	Meksika	8,2
26	Macaristan	5,9	0,0161	Polonya	7,0
27	Türkiye	5,8	0,0158	Slovak C.	6,2
28	Slovak C.	1,2	0,0033	Türkiye	3,1
Toplam	OECD	36.610,3	100,0000		
Ortalama	ABD Dâhil	1.307,5	3,5714	Lüksemburg Dâhil	244,2
Ortalama	ABD Hariç	632,9	1,7287	Lüksemburg Hariç	91,5

Kaynak: OECD (www.oecd.org)

Tablo 2 dikkate alındığında ortaya çıkan sıralama, kurumsal yatırımlar ile gelişmişlik düzeyi arasında önemli bir paralelliğin bulunduğunu, diğer bir ifadeyle gelişmiş olan ülkelerin ekonomik gelişiminde bu kurumların aktif bir rol oynadığını ortaya koymaktadır. Ekonomideki mevcut fon hacmi ve kurumsal yatırımların bu fon hacminden aldıkları pay, kurumsal yatırımların büyüklüğüne etki eden faktörlerdir. Ekonomideki mevcut fon hacmini etkileyen temel kriter ise milli gelir düzeyi ve tasarruf oranından etkilenen toplam tasarruf hacmidir. Toplam tasarruf hacminin yüksek olması kurumsal yatırımcılar için talep oluşturmakta, bu da kurumsal yatırımcıların gelişimini sağlamaktadır

REASÜRÖR

(Aras ve Müslümov, 2003: 47). Kurumsal yatırımlar ile milli gelir düzeylerini karşılaştırabilmek için, cari döviz kuruna ve satın alma gücü paritesine göre OECD ülkelerinin GSYİH'leri ve kişi başına GSYİH'leri, Tablo 3'te düzenlenmiştir.

Sıralama	GSYİH (Milyar Dolar)			Kişi Başına GSYİH (Dolar)		
	Ülke	A	B	Ülke	A	B
1	ABD	13.185,0	13.185,0	Lüksemburg	89.700	77.800
2	Japonya	4.365,4	4.077,9	Norveç	71.900	53.100
3	Almanya	2.896,7	2.639,0	ABD	44.000	44.000
4	İngiltere	2.373,5	2.086,6	İrlanda	52.000	41.300
5	Fransa	2.248,0	2.005,9	İzlanda	53.900	39.600
6	İtalya	1.850,9	1.723,1	İsviçre	50.100	37.500
7	İspanya	1.224,6	1.270,1	Hollanda	40.500	37.300
8	Meksika	840,3	1.210,0	Avusturya	38.900	36.200
9	Kanada	1.268,8	1.170,4	Danimarka	50.600	36.000
10	Kore	883,8	1.133,4	Kanada	39.000	35.900
11	Avustralya	755,2	720,9	Belçika	37.400	34.800
12	Türkiye	403,5	625,9	Avustralya	36.400	34.700
13	Hollanda	662,3	608,9	İngiltere	39.200	34.400
14	Polonya	338,7	571,0	İsveç	42.400	34.100
15	Belçika	394,0	366,7	Finlandiya	40.000	33.300
16	Yunanistan	308,4	352,1	Almanya	35.200	32.000
17	İsveç	384,7	309,6	Japonya	34.200	31.900
18	Avusturya	321,6	298,8	Fransa	35.600	31.700
19	İsviçre	378,5	283,0	Yunanistan	27.700	31.600
20	Norveç	334,9	247,6	İtalya	31.400	29.300
21	Çek Cumhuriyeti	141,8	226,4	İspanya	27.800	28.800
22	Portekiz	194,8	222,1	Yeni Zelanda	25.100	26.300
23	Danimarka	275,4	195,5	Kore	18.200	23.400
24	Macaristan	112,0	184,3	Çek Cumhuriyeti	13.800	22.100
25	Finlandiya	210,6	175,5	Portekiz	18.400	21.000
26	İrlanda	220,5	175,1	Macaristan	11.100	18.300
27	Yeni Zelanda	103,9	109,0	Slovak Cumhuriyeti	10.200	17.600
28	Slovak Cumhuriyeti	55,1	94,9	Polonya	8.900	15.000
29	Lüksemburg	41,5	35,9	Meksika	8.000	11.600
30	İzlanda	16,1	11,8	Türkiye	5.600	8.700
	G7 Toplam	28.188,4	26.887,8	G7 Ortalama	38.900	37.100
	OECD Toplam	36.790,5	36.316,6	OECD Ortalama	31.300	30.900

Not: Sıralamalar Satın Alma Gücü Paritesine göre yapılmıştır.

A: Cari Döviz Kuruna Göre B: Satın Alma Gücü Paritesine Göre

Kaynak: OECD (www.oecd.org) National Accounts of OECD Countries, OECD, Paris, 2007.

Tablo 2 ile Tablo 3 birlikte incelendiğinde, kişi başına gelir düzeyi ile kurumsal yatırımlar arasında bir paralellik ortaya çıkmaktadır. Diğer bir ifadeyle “kişi başına gelir arttıkça, kurumsal yatırımcıların toplamış oldukları fonlar da artmaktadır”. Nitekim OECD ülkeleri ile karşılaştırıldığında

ülkemizin, hem kurumsal yatırımlar hem de kişi başına milli gelir düzeyi açısından son sırada yer alması, bu tezi doğrulamaktadır.

Ülkemizdeki kurumsal yatırımcıların 2000 yılı itibarıyla finansal varlıklarının GSYİH'nin yaklaşık %3'ü düzeyinde olması, diğer ülkelerle karşılaştırıldığında oldukça düşüktür. Tüm dünyada finans sistem içinde giderek artan kurumsal yatırımların, ülkemizde düşük düzeyde gerçekleşmesinin nedeni, ekonominin genelinden kaynaklanan yapısal sorunlar nedeniyle gerçekleşen düşük milli gelir seviyesine bağlı olarak, tasarruf oranlarındaki düşüklük olarak ifade edilebilir.

• Kurumsal Yatırımcıların Portföy Dağılımları

Kurumsal yatırımcılar, oluşturdukları uzun vadeli fonları çeşitli yatırımlara yönlendirerek ekonomiye kazandırmaktadırlar. Kurumsal yatırımcı sektörünün oluşturduğu fonların hangi tür finansal araçlara yönlendirildiği, finansal piyasaların gelişimi açısından önem taşımaktadır. Bu bağlamda, OECD ülkelerinde kurumsal yatırımcıların portföy dağılımları Tablo 4'te düzenlenmiştir.

Tablo 4: OECD Ülkelerinde Kurumsal Yatırımcıların Portföy Dağılımları (2000)

Sıralama	Sab. Get. Men. K.		Hisse Senetleri		Krediler		Diğer	
	Ülke	%	Ülke	%	Ülke	%	Ülke	%
1	Meksika	90,6	İngiltere	65,5	Almanya	27,3	Slovak C.	58,8
2	Macaristan	76,4	İsveç	55,1	Japonya	21,4	Yunanistan	42,7
3	Türkiye	72,7	Avustralya	53,0	İzlanda	20,4	Portekiz	30,2
4	Polonya	64,5	ABD	48,8	G. Kore	17,5	Avusturya	29,5
5	Çek Cum.	58,9	Danimarka	46,1	Hollanda	15,7	İtalya	28,1
6	Portekiz	53,8	Finlandiya	45,9	İsviçre	14,0	Kanada	27,4
7	Japonya	53,0	Fransa	45,6	ABD	8,8	G. Kore	24,7
8	G. Kore	51,1	Hollanda	43,5	Finlandiya	8,1	Çek Cum.	23,1
9	İtalya	48,5	Belçika	41,4	Avusturya	7,7	Avustralya	22,5
10	Danimarka	47,7	İsviçre	40,2	Kanada	5,5	İspanya	22,5
11	Avusturya	47,7	Norveç	40,0	Belçika	4,6	İngiltere	19,4
12	İzlanda	47,1	Yunanistan	30,2	Avustralya	4,5	Polonya	14,4
13	Norveç	45,7	Almanya	28,0	Norveç	4,5	Belçika	14,3
14	İspanya	45,5	İspanya	27,9	Polonya	4,1	Türkiye	13,7
15	Fransa	45,3	İzlanda	27,0	Slovak C.	3,2	Macaristan	13,2
16	Finlandiya	44,1	Kanada	26,9	İsveç	2,8	Hollanda	11,1
17	Kanada	40,2	İtalya	23,0	Fransa	2,5	ABD	10,1
18	İsveç	40,0	Çek Cum.	17,4	Danimarka	0,9	Norveç	9,9
19	Almanya	39,9	Japonya	17,1	İspanya	0,9	İsviçre	9,0
20	Belçika	39,7	Polonya	17,0	İngiltere	0,6	Japonya	8,6
21	İsviçre	36,8	Portekiz	15,7	Çek Cum.	0,6	Fransa	6,6
22	ABD	32,3	Avusturya	15,2	Portekiz	0,4	İzlanda	5,4
23	Hollanda	29,8	Türkiye	13,4	Macaristan	0,4	Danimarka	5,3
24	Yunanistan	26,7	Slovak C.	13,3	Meksika	0,4	Almanya	4,9
25	Avustralya	19,9	Macaristan	10,1	Yunanistan	0,2	İsveç	2,0
26	Slovak C.	19,7	Meksika	7,4	İtalya	0,1	Finlandiya	1,8
27	İngiltere	14,6	G. Kore	6,7	Türkiye	0,1	Meksika	1,5
Ort.	OECD	45,6	OECD	30,4	OECD	6,6	OECD	17,1

Kaynak: OECD (www.oecd.org)

OECD üyesi ülkelerin portföy dağılımlarının ortalamaları incelendiğinde, oluşan fonların yaklaşık $\frac{3}{4}$ 'ünün sabit getirili menkul kıymetler (%45,6) ile hisse senetleri (%30,4) gibi uzun vadeli sermaye piyasası araçlarına yönlendirildiği ortaya çıkmaktadır. Ülkeler bazında değerlendirildiğinde, portföy

dağılımları içerisinde sabit getirili menkul kıymetleri en yüksek olan ülkeler gelişmekte olan ülkelerdir (Meksika %90,6; Macaristan %76,4; Türkiye %72,7). Portföy dağılımları içerisinde hisse senetleri en yüksek oranda olan ülkeler ise gelişmiş ülkelerdir (İngiltere %65,5; İsveç %55,1; Avustralya %53; ABD %48,8). Türkiye'deki kurumsal yatırımcıların hisse senetlerine yapmış oldukları yatırımlar, toplam yatırımlarının %13,4'ünü oluşturmaktadır. Finansal olmayan varlıkları da içeren diğer yatırımlar ise %13,7'dir. Kamunun iç borçlanma gereğinin sürekli artması ile ihraç edilen iç borçlanma senetlerinin risksiz yüksek getirisi, bu yatırım araçlarını önemli bir yatırım alternatifi haline getirmiştir. Kurumsal yatırımcıların dünya ölçeğine ilişkin yapılan genel değerlendirmelerden sonra, aşağıda kurumsal yatırımcı olarak özel emeklilik fonları ele alınacaktır.

3. Kurumsal Yatırımcı Olarak Özel Emeklilik Fonları

Yüzelli yıllık bir geçmişe sahip olan özel emeklilik sistemi, özellikle ikinci dünya savaşı sonrasında ivme kazanmış ve hızlı bir gelişim sürecine girmiştir. Özel emeklilik sistemi, ABD başta olmak üzere gelişmiş ülkelerin bir çoğunda başarı ile uygulanmış ve daha sonra Şili, Peru ve Meksika gibi gelişmekte olan ülkeler de bu sistemi kendi yapılarına uyarlayarak farklı modeller geliştirmişlerdir (Ülke uygulamaları için bkz. Ergenekon, 2000: 128-202; Şen ve Memiş, 2000: 49-90; Önal, 2001: 19-67; Tuncay, 2000: 4-8; Şahin, 2004: 38-46).

Özel emeklilik fonları, kurumsal yatırımcı kimliği ile gelişmiş ülkelerde sermaye piyasalarının en önemli aktörlerinden birisidir. Bu sektör vasıtasıyla büyük fonların toplanması ve bu fonların reel ekonomiye aktarılması sağlanmıştır. Bu sayede reel sektör yatırımlarının finansmanı kolaylaşmış, sermaye piyasası kapitalizasyonu ve likiditesinin artması sağlanarak sermaye piyasalarının gelişimi hızlanmıştır. Özel emeklilik fonları; uzun dönemli fon birikimi sağlaması, tasarruf artışı sağlaması, piyasalarda yeni enstrümanlar sunması ve özelleştirmeyi kolaylaştırıcı etki yapabilmesi nedeniyle gelişmekte olan ülkeler için de hayati önem taşıyan kurumlardır. Ancak gelişmekte olan ülkelerde, özel emeklilik fonlarının sermaye piyasasında önemli bir varlık gösterebilmeleri için yeterli fon birikimine sahip olmaları ve bu fonları sermaye piyasalarında değerlendirmeleri gerekmektedir. Yeterli fon yüküklüğüne ulaşamayan veya bu kaynakları çeşitli nedenlerle sermaye piyasalarına aktaramayan emeklilik fonlarının, sermaye piyasalarının gelişimine katkısı da beklenen düzeyde olmayacaktır (Aras ve Müslümov, 2003: 65-66).

Özel emeklilik fonları yoluyla emeklilik dönemleri için tasarrufla bulunan bireyler mikro bazda kendi ekonomik çıkarları için hareket ederken, makro ekonomik bazda özel tasarrufların ve ulusal tasarruf düzeyinin artmasına katkıda bulunmaktadır (Işık, 1999: 119). Bu bağlamda, sosyal güvenlik fonlarının ekonomiye arzının sermaye piyasası yoluyla gerçekleştiği birçok ülkede sosyal güvenlik, sigortacılık ve özel emeklilik fonları ile sermaye piyasasının karşılıklı etkileşim içerisinde gelişme gösterdiği görülmektedir. Bu fonların uzun vadeli yapısı, büyüklüğü ve kurumsal yatırımcı kimliği ile sermaye piyasalarındaki etkinliği, ekonomik gelişmenin itici gücünü oluşturmaktadır.

• OECD Ülkelerinde Özel Emeklilik Fonlarının Yatırımları

OECD ülkelerindeki özel emeklilik fonlarının 2003-2006 dönemine ilişkin yatırımları, "milyon dolar" ve GSYİH'nin yüzdesi olarak Tablo 5'te düzenlenmiştir. Tabloya göre, OECD ülkeleri kapsamında özel emeklilik fonlarının 2006 yılı itibarıyla ulaştığı toplam miktar yaklaşık 16,2 Trilyon \$'dır. Kurumsal yatırımlarda olduğu gibi emeklilik fonlarında da en büyük paya sahip ülke 9,7 Trilyon \$ ile ABD'dir. ABD'yi 1,8 Trilyon \$'la İngiltere ve 1 Trilyon \$'la Japonya izlemektedir. Türkiye ise toplam yatırım tutarı olarak yaklaşık 4 Milyar \$'la 27. sırada bulunmaktadır. Her bir ülkenin

OECD toplamına oranı incelendiğinde, ABD'nin yaklaşık %60 gibi çok büyük bir orana sahip olduğu ve ilk 7 ülkenin OECD toplamının %94'ünü oluşturduğu görülmektedir. Türkiye ise genel toplam içerisinde %2,4'lük bir paya sahiptir. Türkiye'de bireysel emeklilik sisteminin aktif olarak işlemeye başladığı 2004 yılı ile 2006 yılı dikkate alınarak hesaplanan artış oranları incelendiğinde, OECD toplamının artış oranı %18,83 olarak gerçekleşmiştir. Ülkelerin artış yüzdelerinin ortalaması ise %65,28'dir. Çoğu ülkede bu artış oranları %50'nin altındadır. Bu ülkelerin çoğunda uzun zamandır uygulanmakta olan sistem, belirli bir olgunluğa ulaşmıştır. Artış oranlarının %100'ün üzerinde olduğu ülkelerin hemen hepsinde sistem, başlangıç aşamasındadır. Türkiye de bu ülkeler arasında olup, 2004-2006 artış oranı %157,6'dır.

Tablo 5: OECD Üyesi Ülkelerde Emeklilik Fonlarının Toplam Yatırımları

Sıralama	Ülke	Toplam Yatırımlar (Milyon ABD Doları)				Toplam İçindeki %	Artış %
		2003	2004	2005	2006	2006	(2004-06)
1	ABD	7.913.957	8.599.308	8.979.361	9.721.120	59,845	13,0
2	İngiltere	1.175.335	1.467.118	1.763.762	1.831.290	11,274	24,8
3	Japonya	832.158	892.762	1.047.819	1.020.807	6,284	14,3
4	Hollanda	545.239	659.839	769.986	860.877	5,300	30,5
5	Avustralya	255.588	473.142	581.036	687.265	4,231	45,3
6	Kanada	410.328	477.474	569.216	678.952	4,180	42,2
7	İsviçre	334.829	389.497	434.746	462.095	2,845	18,6
8	Finlandiya	88.814	117.055	134.163	149.497	0,920	27,7
9	Almanya	88.887	104.161	112.587	122.764	0,756	17,9
10	İrlanda	62.645	77.447	96.856	110.093	0,678	42,2
11	Meksika	37.213	42.718	76.409	96.470	0,594	125,8
12	İspanya	54.778	69.147	81.551	92.527	0,570	33,8
13	Danimarka	60.646	75.328	87.032	89.570	0,551	18,9
14	İtalya	36.787	44.351	49.520	55.681	0,343	25,5
15	Polonya	11.560	17.140	26.513	37.964	0,234	121,5
16	İsveç	23.457	26.373	33.211	36.397	0,224	38,0
17	Portekiz	18.396	18.868	23.591	26.581	0,164	40,9
18	Kore	9.884	11.516	14.652	25.829	0,159	124,3
19	Fransa	22.595	24.849	24.856	25.094	0,154	1,0
20	Norveç	14.565	16.939	20.266	22.874	0,141	35,0
21	İzlanda	10.781	14.103	19.517	21.672	0,133	53,7
22	Belçika	12.152	14.355	16.549	16.769	0,103	16,8
23	Avusturya	10.553	12.882	14.573	15.611	0,096	21,2
24	Yeni Zelanda	9.094	11.157	12.446	13.120	0,081	17,6
25	Macaristan	4.397	6.989	9.338	10.978	0,068	57,1
26	Çek Cumhuriyeti	2.852	3.884	5.152	6.462	0,040	66,4
27	Türkiye	-	1.539	3.245	3.965	0,024	157,6
28	Slovak Cumhuriyeti	7	-	293	1.537	0,009	424,6
29	Lüksemburg	-	116	391	-	0,002	237,1
30	Yunanistan	-	-	-	23	0,000	-
	OECD Toplamı	12.047.498	13.670.059	15.008.637	16.243.886	100,000	18,83
	OECD Ortalama	446.204	488.216	517.539	541.476	3,448	65,28
	ABD Hariç Ortalama	158.982	187.806	215.331	224.936	1,385	-

Not: Sıralama 2006 yılına göre yapılmıştır. Son iki sütunda 2006 OECD toplamı dikkate alınarak her bir ülkenin toplam içindeki yüzdesi ve 2004-06 dönemi artış yüzdesi hesaplanmıştır.

Kaynak: OECD, Pension Markets in Focus, 4 (Kasım 2007)

Tablo 6'da yer alan GSYİH'nin yüzdesi olarak özel emeklilik fonlarının toplam yatırımlarına göre, 2006 yılı itibarıyla OECD ortalaması %33,4 olarak gerçekleşmiştir. Liste başında yer alan İzlanda'yı (%132,7) Hollanda (%130) ve İsviçre (%122,1) takip etmektedir. Yeni piyasalar içinde yer alan Türkiye ise %1 ile 29. sırada yer almaktadır. Ayrıca kişi başına toplam yatırımlara göre OECD ortalaması

13.733 \$ olup, olgunlaşmış piyasaların ortalaması 34.869 \$, büyüyen piyasaların ortalaması 2.467 \$ ve yeni piyasaların ortalaması 791 \$ olarak gerçekleşmiştir. Türkiye kişi başına emeklilik fonu yatırı-
mında 54 \$ ile son sıralarda yer almaktadır. Yeni piyasaların ortalamasının çok altında olan bu değer,
sistemin yaygınlaşması ve katkı paylarının yıllar geçtikçe birikmesiyle yükselecektir.

Tablo 6: OECD Üyesi Ülkelerde Emeklilik Fonlarının Toplam Yatırımları (GSYİH'nin Yüzdesi) ve Kişi Başına Toplam Yatırımlar (ABD Doları)

Sıralama	Ülke	Toplam Yatırımlar (GSYİH'nin Yüzdesi)				ABD Doları
		2003	2004	2005	2006	2006
Olgunlaşmış Piyasalar (Ort.)		62,2	67,2	74,2	77,9	34.869
1	İzlanda	98,5	106,9	120,1	132,7	72.970
2	Hollanda	101,2	108,4	122,5	130,0	52.672
3	İsviçre	103,6	108,2	119,1	122,1	61.695
4	Avustralya	54,2	71,7	79,0	90,9	33.354
5	İngiltere	64,8	68,1	79,1	77,1	30.253
6	ABD	72,6	73,8	72,4	73,7	32.425
7	Finlandiya	53,9	61,8	68,7	71,3	28.389
8	Kanada	47,3	48,1	50,3	53,4	20.812
9	İrlanda	39,9	42,2	48,4	49,9	26.522
10	Danimarka	28,5	30,9	33,6	32,4	16.480
11	Japonya	19,7	19,4	23,0	23,4	7.990
Büyüyen Piyasalar (Ortalama)		7,5	7,8	9,3	10,3	2.467
12	Portekiz	11,8	10,5	12,7	13,6	2.513
13	Yeni Zelanda	11,3	11,3	11,3	12,4	3.169
14	Meksika	5,8	6,3	9,9	11,5	920
15	Polonya	5,3	6,8	8,7	11,1	998
16	Macaristan	5,2	6,8	8,4	9,7	1.091
17	İsveç	7,7	7,6	9,3	9,5	4.011
18	İspanya	6,2	6,6	7,2	7,6	2.118
19	Norveç	6,5	6,6	6,7	6,8	4.918
Yeni Piyasalar (Ortalama)		2,5	2,5	2,6	2,9	791
20	Avusturya	4,1	4,4	4,8	4,8	1.889
21	Çek Cumhuriyeti	3,1	3,6	4,2	4,6	631
22	Belçika	3,9	4,0	4,5	4,3	1.602
23	Almanya	3,6	3,8	4,0	4,2	1.485
24	İtalya	2,4	2,6	2,8	3,0	949
25	Kore	1,6	1,7	1,9	2,9	535
26	Slovak Cumhuriyeti	-	-	0,6	2,8	285
27	Fransa	1,3	1,2	1,2	1,1	410
28	Lüksemburg	-	0,3	1,1	-	857
29	Türkiye	-	0,5	0,9	1,0	54
30	Yunanistan	-	-	-	0,0	2
OECD Ortalaması		28,3	29,4	31,6	33,4	13.733

Not:

- Sıralama 2006 yılına göre yapılmıştır. Son sütunda her bir ülkenin nüfusu dikkate alınarak (OECD Factbook 2008) kişi başına toplam yatırım miktarı 2006 yılı verileri dikkate alınarak tarafımızdan hesaplanmıştır.
- OECD; Yatırımlar/GSYİH oranı %20'den büyük olan ülkeleri olgunlaşmış piyasalar, %5 ile %20 arasında olan ülkeleri büyüyen piyasalar ve %5'in altında olan ülkeleri ise yeni piyasalar olarak gruplandırmıştır.

Kaynak: OECD, Pension Markets in Focus, 4 (Kasım 2007)

Tablo 5 ve 6 birlikte incelendiğinde, özel emeklilik fonlarının büyüklüğü ile ülke ekonomilerinin gelişmişlik düzeyleri arasında doğrusal bir bağlantı bulunduğu göze çarpmaktadır. Ancak sistemin uygulanmaya başlandığı sürenin de bu tutarların oluşmasında önemli bir payı vardır. Çünkü, zaman geçtikçe

sistemdeki fonlar kartopu gibi büyümektedir. Bu nedenle Türkiye'deki sistemde toplanacak fonlara ilişkin bir öngörü, çalışmanın sonunda yapılmıştır.

• Özel Emeklilik Fonlarının Portföy Dağılımları

Ülke düzeyindeki uygulamalara bakıldığında, emeklilik fonlarının yatırım esasları belirlenirken, özellikle ilk yıllarda biriken fonların önemli bir kısmı sabit getirili menkul kıymetlere (bono ve tahvil) yönlendirilmektedir. İlerleyen yıllarda sistemin yerleşmesiyle birlikte, yatırım yapılan finansal enstrümanlarda çeşitlilik sağlanmaktadır. Emeklilik sisteminin tam olarak yerleştiği özellikle ABD ve İngiltere gibi ülkelerde, fon varlıklarının dağılımına ilişkin sayısal sınırlamaların tamamen kaldırıldığı ve mantıklı yatırımcı esasının getirildiği görülmektedir (Tekere ve Müminoğlu, 2004: 64). Bu bağlamda, ABD'de 1956 yılında özel emeklilik fonlarının toplam finansal varlıkları içerisinde hisse senetlerinin payı %15'in altında iken (Al, 2002), bu oran bugün %50 seviyesine ulaşmıştır. OECD ülkeleri düzeyinde 2006 yılı itibarıyla emeklilik fonlarının portföy dağılımları Tablo 7'de gösterilmiştir.

Tablo 7: OECD Ülkelerinde Emeklilik Fonlarının Yatırım Portföyü (%) (2006)

	Hisse Senetleri	Yatırım Fonları	Sabit Getirili Menkul Kıymetler			Diğer
			Kamu	Özel	Toplam	
Olgunlaşmış Piy. Ort.	36,00	27,09	18,87	14,01	32,27	14,24
ABD	49,59	18,20	9,11	5,87	14,97	17,24
Avustralya	20,97	68,68	-	-	-	10,34
Danimarka	29,57	11,68	26,30	24,69	51,00	7,75
Finlandiya	43,79	-	25,44	17,68	43,11	13,10
Hollanda	54,59	-	-	-	34,66	10,75
İngiltere*	39,48	19,79	11,77	6,99	18,76	21,97
İrlanda	VY	VY	VY	VY	VY	VY
İsviçre	17,59	29,36	-	-	26,22	26,83
İzlanda	39,19	5,63	23,58	20,90	44,48	10,70
Japonya	VY	VY	VY	VY	VY	VY
Kanada	29,29	36,29	17,02	7,94	24,97	9,46
Gelişen Piyasalar Ort.	24,46	10,69	44,25	16,87	60,28	7,62
İspanya	19,81	10,02	28,08	36,06	64,14	6,03
İsveç	30,99	8,00	-	-	55,24	5,76
Macaristan	9,40	12,95	68,73	0,98	69,71	7,94
Meksika	14,48	-	66,39	16,64	83,03	2,49
Norveç	32,84	-	18,83	34,51	53,35	13,81
Polonya	33,96	0,52	61,69	0,41	62,11	3,41
Portekiz	29,77	21,94	21,74	12,63	34,37	13,92
Yeni Zelanda	VY	VY	VY	VY	VY	VY
Yeni Piyasalar Ort.	13,47	39,62	35,90	16,07	45,75	23,86
Almanya	34,03	-	1,33	30,23	31,55	34,52
Avusturya	36,45	-	35,47	15,83	51,30	12,25
Belçika	8,88	78,61	3,57	2,60	6,17	6,34
Çek Cumhuriyeti	9,89	-	61,85	17,49	79,34	10,77
Fransa	VY	VY	VY	VY	VY	VY
İtalya	10,77	11,05	28,75	7,14	35,90	42,28
Kore	0,46	5,48	47,24	23,14	70,38	22,74
Lüksemburg*	3,56	57,97	-	19,70	-	20,46
Slovak Cumhuriyeti	8,56	-	-	-	44,35	47,09
Türkiye	8,66	-	73,09	-	73,09	18,25
Yunanistan	VY	VY	VY	VY	VY	VY
OECD Ortalaması	24,66	24,76	33,16	15,65	45,50	15,85

(*): 2005 verilerine göre hesaplanmıştır. VY: Veri Yok

Kaynak: OECD, Pension Markets in Focus, 4 (Kasım 2007)

Tablo 7'ye göre oluşan fonların ortalama %45,5'lik bölümü sabit getirili menkul kıymetlere, ortalama %24,66'lık bölümü ise hisse senedi yatırımları olarak sermaye piyasasına aktarılmaktadır. Ayrıca yatırımların ortalama %24,76'sı yatırım fonlarına ve %15,85'i diğer yatırım araçlarına yönlendirilmiştir. Hisse senetlerine yapılan yatırımlar; yeni, gelişen ve olgunlaşmış piyasalar dikkate alındığında bariz bir artış göstermektedir. Aynı durum sabit getirili menkul kıymetlere yapılan yatırımlarda tersine gerçekleşmiştir. Yani gelişme gerçekleştikçe sabit getirili menkul kıymetlere yapılan yatırımlar, daha riskli ancak getirisi daha yüksek olan yatırım alternatiflerine doğru kaymaktadır. Türkiye'ye ilişkin verilere göre, kamu kağıtlarına yapılan yatırım %73,09 gibi çok yüksek bir orandır. Hisse senetlerine yapılan yatırımlar %8,66 ve diğer yatırımlar ise %18,25'dir.

Tablo genel olarak değerlendirildiğinde ülke düzeyinde emeklilik fonlarının portföyleri bir bütünlük arz etmemektedir. Bu, bir anlamda ülkeler bazında düzenleyici otoritelerin emeklilik fonlarındaki varlık dağılımına ilişkin getirmiş oldukları sınırlamaları yansıtmaktadır.

4. Türkiye'de Bireysel Emeklilik Sistemi

Ekonomik politikaların temel hedefi, toplumun refah düzeyinin yükseltilmesidir. Sosyal adalet ve dengeli gelir dağılımı ise izlenen politikaların başarılı olabilmesinin ön koşuludur. Bu çerçevede, halen gelişmiş ülke kategorisinde bulunan tüm ülkelerde oluşturulan sosyal güvenlik sistemleri başarılı şekilde işlevlerini yerine getirmekte, gelişmekte olan ülkelerde ise ülkelerin kendi özel koşulları dâhilinde sosyal güvenlik sistemlerine yönelik, hızlı çözüm yolları üretilmeye çalışılmaktadır (KYD, 2000).

Bu bağlamda ülkemizde yaklaşık dört yılı aşkın bir süredir uygulanan bireysel emeklilik sistemi, emekliliğe yönelik tasarruf ve yatırım sistemi olup, kamu sosyal güvenlik sistemini tamamlayıcı bir özellik arz etmektedir. Sistemden beklenen faydalar aşağıdaki şekilde ifade edilmektedir:

- Sistem, uzun vadeli altyapı yatırımları için gerekli fonları sağlayacak ve istihdamı artıracaktır.
- Kamunun uzun vadeli borçlanma olanağını olumlu etkileyecektir.
- Piyasalardaki kısa vadeli spekülasyon baskıları azaltacaktır.
- Ulusal tasarruf eğilimini artıracaktır.
- Emekliliğe yönelik tasarrufların mali sisteme akması ile kayıtlılığı teşvik edecektir.
- Sermaye piyasalarının derinleşmesine katkıda bulunacaktır.
- Bireylere güvenli, avantajlı, yatırımlarını kontrol edebilecekleri ve hesaplarına kolaylıkla ulaşabilecekleri ürünler sunacaktır.

Ülkemizde bireysel emeklilik sistemi ile yaratılacak fonların artması sonucunda, mali sistemde önemli değişimlerin yaşanması beklenmektedir. Bu fonların, ülkemizde zaman zaman kısa vadeli spekülasyon sermaye hareketleri sonucu ortaya çıkan finansal krizleri engelleyeceği veya en azından krizin derinliğini azaltacak bir etki yaratacağı ileri sürülmektedir. Ayrıca bireysel emeklilik fonlarının, sermaye piyasasındaki aşırı volatilitenin giderilmesinde ve borsanın derinleşmesinde önemli bir rol oynayacağı ifade edilmektedir. Dünyada yaygın olarak kullanılan ve ekonomilere uzun dönemli kaynak sağlayan özel emeklilik sisteminin, uzun dönemde ülke ekonomisine büyük bir dinamizm getirmesi beklenmektedir.

• Bireysel Emeklilik Sisteminin Rakamsal Büyüklükleri

Ülkemizde Bireysel Emeklilik Sistemi'nin başlamasıyla birlikte, emeklilik şirketleri yaklaşık dört

yılı aşkın bir süredir faaliyetlerini sürdürmektedir. Yıllar itibarıyla sisteme ilişkin toplam kümülatif rakamsal büyüklükler Tablo 8’de düzenlenmiştir.

30.04.2008 tarihi itibarıyla şirketlerin kurmuş olduğu emeklilik fonlarında biriken toplam katkı payı tutarı 4,4 Milyar YTL, yatırıma yönlenen toplam fon büyüklüğü ise 4,25 Milyar YTL olarak gerçekleşmiştir. Fona yönlendirilmiş sözleşme sayısı 1.564.661, katılımcı sayısı ise 1.697.490 olarak gerçekleşmiştir. Sistem yaygınlaştıkça ve katılımcı sayısı arttıkça rakamsal büyüklükler de hızlı bir şekilde yükselecektir.

Tablo 8: Yıllar İtibarıyla Bireysel Emeklilik Sisteminin Rakamsal Büyüklükleri

	2004	2005	2006	2007	2008*
Katkı Payı Tutarları (Milyon YTL)	288,3	1.117,2	2.610,2	3.917,1	4.400,2
Yatırıma Yönlene Fonlar (Milyon YTL)	276,3	1.078,6	2.512,4	3.786,5	4.251,2
Katılımcı Sayısı (Bin)	314,3	672,7	1.073,7	1.457,7	1.564,7
Sözleşme Sayısı (Bin)	334,6	714,1	1.141,4	1.576,3	1.697,5

(*): Nisan rakamları
Kaynak: Emeklilik Gözetim Merkezi (www.egm.org.tr)

• Bireysel Emeklilik Fonlarının Portföy Dağılımı

Özel emeklilik fonlarının hisse senetleri ve tahviller başta olmak üzere uzun dönemli sermaye piyasası enstrümanlarında değerlendirilmesi, bilhassa sermaye piyasasının güçlü bir altyapıya sahip olduğu gelişmiş ülkelerde kayda değer bir kurumsal yatırım havuzu oluşturmuştur. Diğer taraftan, emeklilik kurumlarının sözleşmeyle taahhüt altına alınmış periyodik prim tahsilatlarını düzenli olarak sermaye piyasalarına yönlendirmeleri, bu kurumların yatırım yaptıkları sermaye piyasalarındaki aşırı fiyat dalgalanmalarını azaltıp istikrarın hâkim olmasını sağlamış ve bu piyasaların etkinliğinin artmasına katkıda bulunmuştur (Ergenekon, 1998:8).

Ülkemizde bireysel emeklilik sisteminde toplanan fonların yönetiminde, portföy sınırlamaları modeli benimsenmiştir. Belirlenen sınırlamalar altında, Türkiye’deki bireysel emeklilik şirketlerinin kurmuş olduğu emeklilik fonlarının yıllar itibarıyla gerçekleşen portföy dağılımı, Tablo 9’da düzenlenmiştir.

Tablo 9: Yıllar İtibarıyla Türkiye’deki Bireysel Emeklilik Fonlarının Portföy Dağılımı

	30.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007
Hisse Senedi (%)	13,21	11,08	8,60	11,39
Kamu Borçlanma Senetleri (%)	72,57	79,59	72,56	68,64
Ters Repo (%)	9,07	7,34	14,91	13,93
Borsa Para Piyasası (%)	3,32	0,87	0,10	0,41
Yabancı Menkul Kıymetler (%)	1,83	1,11	0,65	0,51

Kaynak: Bireysel Emeklilik Sistemi Gelişim Raporları (2004-2007)

Tablodaki rakamlara göre 2004-2007 yılları itibarıyla yatırıma yöneltile fonlardan en yüksek payı yaklaşık %68-80 ile kamu borçlanma senetleri almıştır. Ters repo yatırımları %7-15 arasında seyretmektedir. Hisse senetleri %8-14 arasında değişmektedir. Öte yandan, özel sektör borçlanma senetleri ile yabancı menkul kıymetlerin oranı oldukça düşük kalmıştır. Kamu borçlanma senetlerinin ilk sırayı alması, sistemin “kamunun uzun vadeli borçlanma imkânını olumlu yönde etkileyeceği” yö-

nündeki beklentiyi karşıladığı ve bu beklentinin katkı paylarının artması ile daha da pekişeceği söylenebilir. Öte yandan, sistemin özel sektöre yönelik uzun vadeli fonlama özelliği, hisse senetleri düzeyinde nispeten olumlu, ancak borçlanma senetleri düzeyinde oldukça düşük düzeyde kalmıştır.

• Fonların Zaman Serisi Regresyon Analizi ile Tahmini

Sigortacılık sektöründen bazı yöneticiler, ülkemizde uygulanmaya başlanan bireysel emeklilik sisteminin ilk on yıl sonuna kadar 10-15 Milyar \$'lık bir fonu ekonomiye kazandıracaklarını tahmin etmektedirler. Yabancı analistler ise bu miktarın ilk 10 yıl sonunda 15 Milyar \$, otuz yıl sonunda 100 Milyar \$ olacağını öngörmektedirler. Yapılan bu tahminler, ülkemizde bireysel emeklilik şirketlerinin sermaye piyasasına önemli ölçüde fon yaratabilecek bir potansiyele sahip olduklarını ortaya koymaktadır. Çalışmada bireysel emeklilik fonlarında biriken katkı paylarının ve yatırıma yöneltilen fonların orta ve uzun dönemde ulaşacağı büyüklüğün tahmini için ay sonu itibarıyla ulaşılan tutarlar dikkate alınarak, zaman serisi regresyon analizi yapılmıştır. Birikimli olarak Emeklilik Gözetim Merkezi tarafından yayınlanan rakamlara ilişkin gözlem sayısı 30.04.2008 tarihi itibarıyla 53'tür. Zaman serisi regresyon analizi ile yapılan çözümlenmeler sonucunda en uygun modelin regresyon sabitinin olmadığı kuadratik zaman serisi regresyon modeli olduğuna karar verilmiş ve bu modele ilişkin sonuçlar Tablo 10'da düzenlenmiştir.

Tablo 10: Katkı Payı ve Yatırıma Yönelen Fon Tutarlarına İlişkin Zaman Serisi Regresyon Analizi Sonuçları					
Yöntem		Zaman Serisi (Kuadratik) Regresyon Analizi			
Bağımlı Değişken		Katkı Payı Tutarları (Aylık Değerler-Milyon YTL)			
Bağımsız Değişken		Zaman (T)			
Gözlem Sayısı (N)	Korelasyon Katsayısı (R)	Regresyon Belirginlik Katsayısı (R ²)	Düz. Reg. Belir. Kat. (R ²)	Regresyonun Standart Hatası	F Değeri
53	0,999	0,997	0,997	119,8	8921,204*
Eşitlikteki Değişkenler					
Değişken	B Değeri	B'nin SH	Beta	t Değeri	
T	11,075	2,109	0,157	5,251	
T ²	1,439	0,051	0,846	28,276	
Yöntem		Zaman Serisi (Kuadratik) Regresyon Analizi			
Bağımlı Değişken		Yatırıma Yönelen Fon Toplamı (Aylık Değerler-Mily. YTL)			
Bağımsız Değişken		Zaman (T)			
Gözlem Sayısı (N)	Korelasyon Katsayısı (R)	Regresyon Belirginlik Katsayısı (R ²)	Düz. Reg. Belir. Kat. (R ²)	Regresyonun Standart Hatası	F Değeri
53	0,999	0,997	0,997	117,4	8585,182*
Eşitlikteki Değişkenler					
Değişken	B Değeri	B'nin SH	Beta	t Değeri	
T	10,696	2,079	0,157	5,144*	
T ²	1,392	0,050	0,846	27,746*	
* 0,01 düzeyinde anlamlı					

Elde edilen kuadratik regresyon analiz sonuçları istatistiksel olarak anlamlı olup, regresyon belirlenlik katsayıları oldukça yüksektir. Bu veriler kullanılarak geleceğe yönelik yaklaşık 50 yıllık bir çalışma yapılmış ve bu tahminler Tablo 11’de sunulmuştur.

Emeklilik şirketleri yaklaşık dört yıldır sözleşme yapmakta ve katkı payı toplamaktadır. 30 Nisan 2008 tarihi itibarıyla katkı payı tutarı 4,4 Milyar YTL (3,52 Milyar \$), yatırıma yönlenen toplam tutar ise 4,25 Milyar YTL (3,4 Milyar \$) düzeyine ulaşmıştır. Zaman serisi regresyon analizi ile yapılan tahmine göre bu rakamlar 2008 sonu itibarıyla sırasıyla yaklaşık 6 Milyar YTL (4,8 Milyar \$) ve 5,8 Milyar YTL (4,7 Milyar \$)’a ulaşabilecektir. Sistemin onuncu yılını tamamlayacağı 2013 yılında bu rakamların yaklaşık 20-25 Milyar YTL (18-22 Milyar \$) seviyesine ulaşacağı tahmin edilmiştir. Ayrıca 40-50 yıl gibi uzun bir dönemde ise bu büyüklüklerin 400 Milyar seviyelerine çıkması da muhtemel öngörü sınırları içerisindedir.

Tablo 11: Bireysel Emeklilik Sistemindeki Büyüklüklerin Geleceğe Yönelik Tahmini

	Toplam Katkı Payı Tutarı (Milyar)		Yatırıma Yönlenen Toplam Tutar (Milyar)	
	YTL	ABD Doları	YTL	ABD Doları
2008	6,0	4,8	5,8	4,7
2013	22,4	17,9	21,7	17,3
2018	49,2	39,3	47,6	38,0
2023	86,3	69,0	83,4	66,8
2028	133,7	107,0	129,4	103,5
2033	191,5	153,2	185,3	148,3
2038	259,7	207,8	251,3	201,0
2043	338,3	270,6	327,3	261,8
2048	427,2	341,8	413,3	330,7
2050	465,7	372,5	450,5	360,4

Not: Dolar kuru 1,25 YTL olarak dikkate alınmıştır.

5. Sonuç

1980’li yıllardan günümüze kadar önemli bir gelişim göstermiş olan kurumsal yatırımcılar, küçük miktarlardaki bireysel tasarrufları bir araya getirerek etkin ve verimli bir şekilde reel sektöre aktarmış ve özellikle gelişmiş ülkelerin sermaye piyasalarının gelişiminde önemli bir rol oynamıştır.

Kurumsal yatırımların, kişi başına düşen milli gelir ve gelirin dengeli dağılımı ile yakın bir ilişkisi vardır. Türkiye, kişi başına milli gelir ve kurumsal yatırımlar açısından OECD ülkeleri ile karşılaştırıldığında, son sıralarda yer almaktadır. Kişi başına milli gelirin artış göstermesi, ülkemizdeki kurumsal yatırımların da artmasını sağlayacaktır.

Kurumsal yatırımcı olarak özel emeklilik fonlarının Türk sermaye piyasasında önemli bir güç haline gelmesi zaman alacak olsa da, bireysel emeklilik sistemi ile ülke ekonomisi ve sermaye piyasası açısından önemli gelişmelerin yaşanması beklenmektedir. Ancak, Türkiye’de kişi başına gelir seviyesinin ve tasarruf oranının çok düşük olması, gelir dağılımındaki dengesizlik, kamu kesimi borçlanma gereksiniminden kaynaklanan kamu kesimi borçlanma araçlarının sermaye piyasasında hâkim konumda bulunması, beklenen bu gelişmenin önündeki en önemli engelleri teşkil

etmektedir.

Türkiye’de oluşturulan bireysel emeklilik sistemi, gelişmiş ekonomilerdeki gibi mali sistemimiz içerisinde önemli bir kurumsal yatırımcı olarak ön plana çıkabilir mi? Bu sorunun cevabı zamana bağlı olmakla birlikte, sistemin dört yıllık performansı konuyla ilgili olarak ipuçları vermekte ve yapılan çalışma, uzun dönemde ekonomiye ve sermaye piyasalarına uzun vadeli fon akışının artarak devam edeceğini göstermektedir.

Bireysel emeklilik fonları ve bu fonların her geçen gün yeni primlerle artarak sermaye piyasasında değerlendirilmesi, piyasaya düzenli fon girişi sağlayacaktır. Öte yandan, menkul kıymet piyasasındaki aşırı dalgalanmaların istikrar kazanması açısından önem taşıyan bu fonlar uzun vadeli olmaları nedeniyle, kısa vade-yüksek faiz ikileminde sıkışmış olan devletin kamu borçlarını uzun vadeye yayması açısından da elverişli bir kaynaktır. Ancak, global anlamda emeklilik fonlarının yatırım portföylerinde hisse senedi yatırımlarının ağırlığının gün geçtikçe artış eğilimi göstermesi, sermaye piyasalarının gelişerek derinlik kazanmasını sağlamaktadır. Gelişmiş ülkelerde yaşanan bu olgu, ülkemiz açısından ancak kamu açıklarının ve buna bağlı olarak devlet iç borçlanma gereksiniminin azalması ile gerçekleşebilecektir.

Sermaye piyasalarının, bir ülkenin ekonomik kalkınmasında ve sermayenin tabana yayılması şartıyla sosyal barışın sağlanmasında çok önemli işlevlere sahip olduğu açıktır. Bu bağlamda, fon portföyleri üzerindeki kısıtlayıcı düzenlemelerin gözden geçirilmesi ile sermaye piyasasının gelişimi ve etkinleşmesi sağlanabilir. Böylece, kamu menkul kıymetlerinin yerine özel sektör tahvil ve bono piyasasının gelişimi sağlanabilecektir. Öte yandan, sermaye piyasasının gelişimi açısından emeklilik fonları, varlık çeşitlendirmelerinin doğru yapılmasını ve basiretli yönetim kurallarına bağlı olarak yatırım serbestliğinin genişletilmesini de gerekli kılmaktadır. Ayrıca, küçük ve orta ölçekli büyüme potansiyeli taşıyan risk sermayesi kapsamındaki şirketlere yönelik emeklilik fonlarının yatırım paylarının artırılması, ekonomik büyüme ve istihdam artışı açısından fayda sağlayacaktır.

Sürdürülebilir bir ekonomik büyüme, sağlıklı bir reel sektör ve bu sektörün finansman ihtiyaçlarını ucuz ve hızlı biçimde karşılayabilmesine imkân sağlayan finansal sistemin varlığı ile mümkündür. Ülkemizde kamu borçlanma gereksinimi makul bir düzeye çekilip sermaye piyasaları geliştikçe, kurumsal bir yatırımcı olarak emeklilik fonları, finansal sistem içerisinde daha önemli bir aktör konumuna gelecektir.

Kaynaklar:

- Al, Hüseyin. “Özel Emeklilik Fonları ve ABD Uygulaması,” *Active*, (Mayıs-Haziran 2002)
- Aras, Güler ve Müslümov, Alövsat. *Sermaye Piyasalarının Gelişmesinde Kurumsal Yatırımcıların Rolü-OECD Ülkeleri ve Türkiye Örneği, Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği*, 2003
- EGM, *Bireysel Emeklilik Sistemi Gelişim Raporları (2004-2007)*, (www.egm.org.tr)
- Ergenekon, Çağatay. “Özel Emeklilik Kurumları Karşısında Hayat Sigortacılığının Rekabet Gücünün Artırılmasına Yönelik Tedbirler”, *Reasürör*, 27 (Ocak 1998), ss. 6-16
- Ergenekon, Çağatay. *Emekliliğin Finansmanı Global Uygulamalar Işığında Türkiye İçin Bir Özel Emeklilik Modeli Önerisi*, TUGİAD, 2000

- Işık, Özlem. "Emeklilik Fonlarına ilişkin Avrupa Birliği Sigorta Sektöründeki Uygulamalar ve Türkiye için Model Önerisi", *Sigortacılık Sektörü Bilimsel Çalışma Yarışması*, 1999
- KYD, "Kurumsal Yatırımcıların Ülke Kalkınması ve Ekonomik İstikrar Üzerindeki Etkileri", *Kurumsal Yatırımcılar Yöneticileri Derneği*, (Kasım 2000), (www.kyd.org.tr)
- OECD, *Factbook 2008* (www.oecd.org)
- OECD, *Institutional Investors Statistics* (www.oecd.org)
- OECD, *Institutional Investors, Statistical Yearbook, 2001-2003* (www.oecd.org)
- OECD, *National Accounts of OECD Countries, OECD, Paris, 2007*, (www.oecd.org)
- OECD, *Pension Markets in Focus, Statistical Tables, 4* (Kasım 2007) (www.oecd.org)
- Önal, Y. Beyazıt. *Dünya'da Özel Emeklilik Fonları Uygulamaları: Yeni Yasa Tasarısı Çerçevesinde, Türkiye'de Bireysel Emeklilik Sisteminin İrdelenmesi ve Bazı Öneriler Geliştirmeye Yönelik Bir Araştırma*, TUGİAD, 2001.
- Şahin, Mustafa. "Dünyada Özel Emeklilik Fonlarının Günümüze Kadar İzlediği Potansiyel Gelişim," *Active*, (Eylül-Ekim 2004), ss. 38-46
- Şen, Murat ve Memiş, Tekin. *Özel Emeklilik ve Türkiye İçin Sistem Önerisi*, TUGİAD, 2000
- Teker, Suat ve Müminoğlu, Onur. "Sosyal Güvenlik Sistemimiz İçin Bir Çözüm: Özel Emeklilik Fonları," *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 22 (Nisan 2004), ss. 61-70
- Tuncay, Can. "Bireysel Emeklilik Rejimi Üzerine," *Çimento İşveren Dergisi*, 14, 2 (Mart 2000), ss. 3-15

Dr. İsrail ZOR
Kırıkkale Üniversitesi
İİBF, İşletme Bölümü

Trafik Sigortaları Rehber Tarifesinin Hazırlanmasında Yaklaşımlar

Giriş

Ülkemizde, kısaca Trafik Sigortası olarak adlandırılan, Karayolları Zorunlu Mali Sorumluluk Sigortası, araç işletenleri, motorlu araçlarla ilgili mesleki faaliyette bulunanlar ve yarış düzenleyicileri tarafından yaptırılması 2918 sayılı Karayolları Trafik Kanunu'na zorunlu hale getirilmiş bir sigortadır. Yine aynı kanunun 93. maddesi gereği teminat limitleri poliçe koşul ve fiyatlandırması da Hazine Müsteşarlığı tarafından belirlenmektedir.

Özellikle 2005 yılından başlamak üzere bu dalda Hasar/Prim oranlarında keskin artışlar gözlemlenmeye başlanmış ve Teknik Kârlılıkta ciddi düşüşler görülmüştür. H/P oranlarında yaşanan ciddi artışlar, özellikle büyük şehirlerde trafik yoğunluklarında ve teminatın kullanımında yaşanan artışlarla yükselen hasar sıklıkları ve çoğu kez otomotiv sektörünün yedek parça fiyatlandırma politikaları ile enflasyona bağlı olarak artış gösteren ortalama hasar büyüklüklerinden kaynaklanmıştır. Maliyetlerde yaşanan artışların yanı sıra “zorunlu tarife” primlerinde yıl başlarında yapılan ayarlamaların yetersizliği ve teminat limitlerindeki yüksek artışlar da trafik sigortalarını sürekli artan zarar üreten, sigortacıların korktuğu bir branş haline getirmiştir.

Bu tespitler sigorta sektörümüz ve Hazine Müsteşarlığı'mız tarafından ortak olarak yapılmış ve Hazine Müsteşarlığımız 7397 sayılı Sigorta Murakabe Kanunu'nun 26. maddesinde yer alan “*Hazine Müsteşarlığı'nın bağlı bulunduğu Bakanlık zorunlu sigortaların tarifelerini serbest bırakmaya ve bu hususlarda gerekli tedbirleri almaya yetkilidir*” ifadesine dayanarak Kasım 2006 tarihinde “Serbest Tarife Yönetmelik Taslağı”nı, Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği'ne iletmiştir. Bu taslağa bağlı olarak da “Kaza Sigortaları İnceleme ve Araştırma Komitesi” 12.01.2007 tarihi itibarıyla çalışmalarına başlamıştır. Bu kapsamda, Kaza Komitesi tarafından Trafik Sigortası, il, araç kullanım tarzı ve sigortalı türü bazında incelenerek “Trafik Sigortası Rehber Tarife Çalışması Analiz Raporu” hazırlanmıştır. Bu çalışmanın amacı, Tarife serbestisine ilişkin kriterlerin oluşturulmasında mevcut durumu analiz ederek olması gerekeni belirlemek ve bu yolla kanun koyucuya/idareye destek olmaktır.

Bu çalışmanın Hazine Müsteşarlığı'na sunulmasıyla serbest tarifeye geçiş sürecine ilişkin değerlendirmeler hızlanmış ve nitekim tarife bu çalışma ile önerilen fiyatlandırma metodu ve aktüeryal değişkenler tamamen olmasa da belli yönleriyle dikkate alınarak, Ağustos 2007 tarihinde fiyatlandırma da kısmi serbesti getiren yönetmelik devreye girmiş, sigorta şirketlerinin üzerinden +5 ve -5 oranında esneklik yaparak fiyatlarını belirleyecekleri bant sistemi uygulamaya alınmıştır.

Bu uygulamayı takiben Hazine Müsteşarlığı, fiyatların tamamen sigorta şirketleri tarafından özgürce belirlenebilmesine olanak sağlayan bir yönetmelik eki yayınlayarak, 2008 Ağustos ayından itibaren, sigorta şirketlerinin Trafik Sigortası yaparken uygulayacakları fiyatları kendilerinin serbestçe hesaplayabileceği ve bunun koşulları ilan edilmiştir.

T. Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği bünyesinde faaliyet gösteren Kaza Sigortaları İnceleme

ve Araştırma Komitesi, bu konuda, sigorta şirketlerine destek olunması amacıyla, yönetmelikte belirlenen kriterlere uygun şekilde, son oluşan veriler ile nihai bir rehber çalışması yapmış ve bu çalışma, Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği'nce sigorta şirketleri ile paylaşılmıştır.

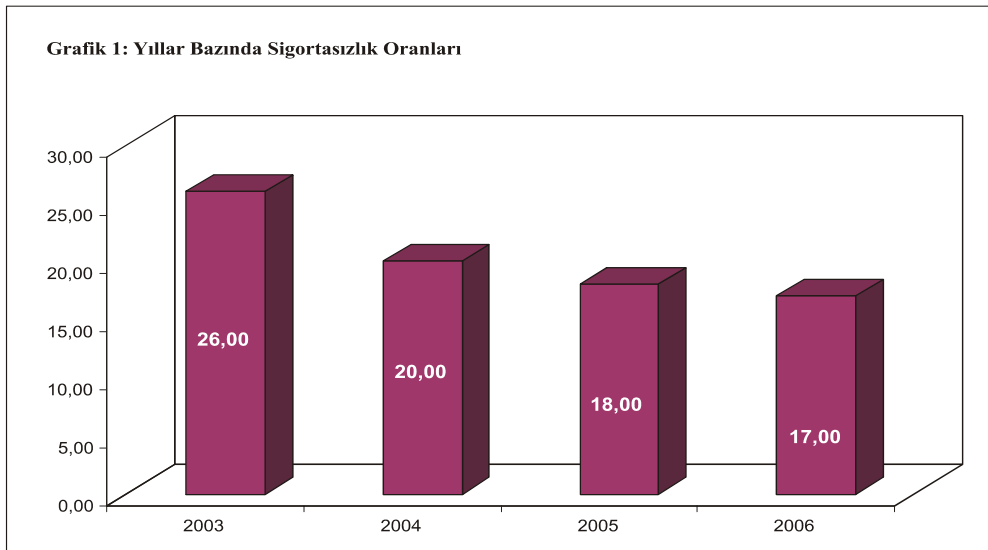
Yönetmelik ile belirlenmiş fiyat serbestisinin kriterleri kısaca aşağıda belirtilmekle birlikte; bu kriterler Kaza Sigortaları Komitesi tarafından yapılmak durumunda olan ve de sigorta şirketlerinin kendi istatistiklerini dikkate alarak yapacakları çalışmaları bağlayıcı nitelik taşımamaktadır.

- Trafik Sigorta Primleri, araç ve kullanıcı profili kırılımında, iller bazında belirlenecektir.
- “Hasarsızlık indirimi” ve “hasarlılık sürprimi” uygulaması 7 basamaklı bir sistemden ibaret olup her şirket için aynı uygulama standart olacaktır.
- “Teminat limitleri” sigorta sektörü için standart olacak ve yönetmelikle belirlenecektir.
- Sigorta şirketleri bu kriterlerde belirledikleri baz primleri Hazine Müsteşarlığı'na gönderecek ve “Tramer” sistemine yüklenmesini sağlayacak, her şirket belirlediği ve “Tramer”e yüklediği kendi tarifesinden, %10'a kadar indirimli veya %20'ye kadar sürprimli fiyat hesaplayıp uygulayabilecektir.

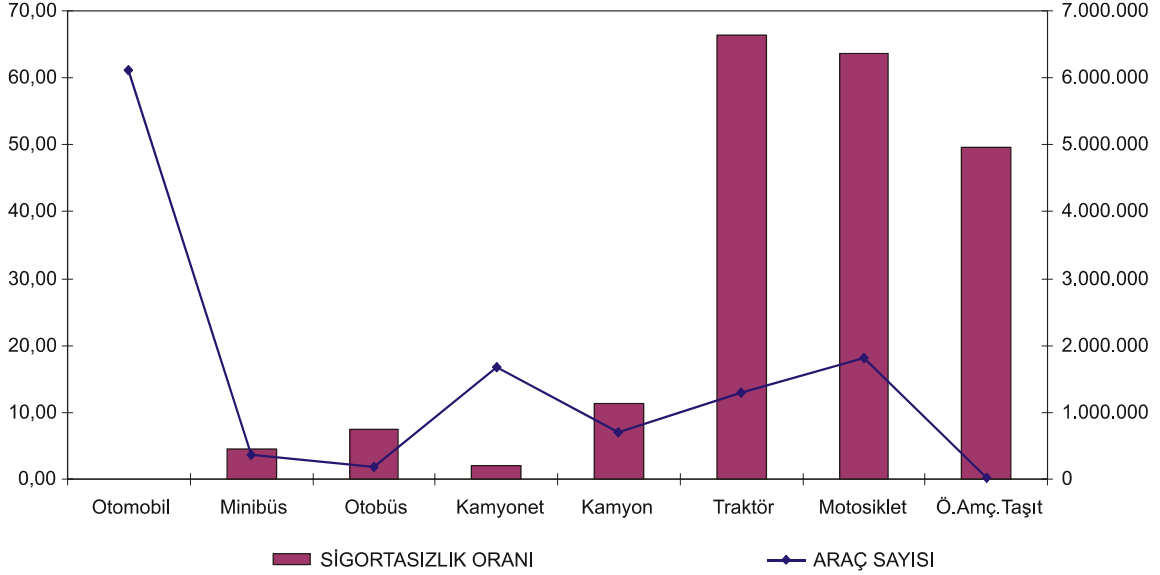
Burada bir özeti sunmaya çalıştığımız çalışma, 2007 yılı başından başlayarak 2008 Ağustos'una kadar gelişen süreçte yapılan rehber tarife çalışmalarını bir kerede özetlemeye çalışmakta, konuyu okuyucuya metot, veri seti ilk bulgular ve 2008 yılı içinde serbestiyi getiren yönetmeliğin düzenlediği konulara göre yenilenen çalışmaları bütünsellik içinde aktarmayı hedeflemektedir.

Yapılan İlk Tespitler

Trafik Tarife çalışmaları başlatıldığında gözlemlenen mevcut duruma ilişkin bazı veriler aşağıda yer almaktadır. Yıllar itibarıyla poliçe adedi ve prim üretiminde artış olduğu gözlenmesine rağmen, sigortasızlık oranının özellikle traktör, motosiklet ve özel amaçlı taşıtlarda sektör genelinin üzerinde olduğu görülmüş, 2003 yılında %26 olan sigortasızlık oranının, 2006 yılı sonu itibarıyla %17'lere gerilediği tespit edilmiştir. Örneğin Manisa ilinde araç sayısı 329.427 olmasına rağmen, sigortasız araç oranının %39,37 oranında olduğu görülmektedir.

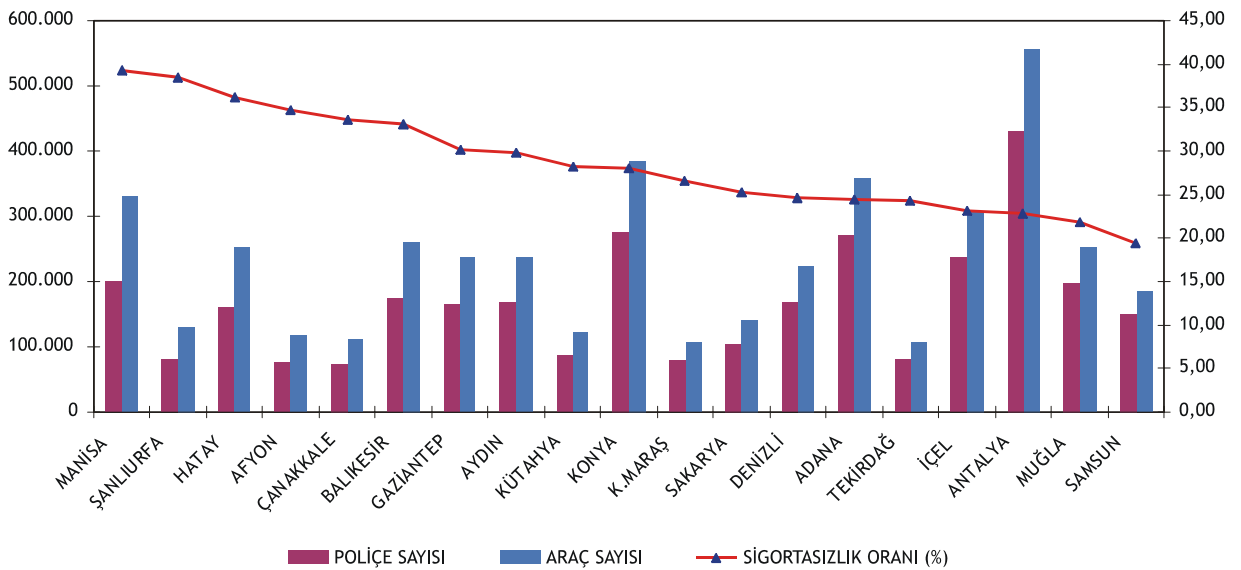


Grafik 2: Araç Türü Bazında Araç Sayısı ve Sigortasızlık Oranı Dağılım Grafiği (2006 yılı Ocak-Aralık Dönemi)



Not: Araç Sayısı olarak, 2006 Yılı Kasım ayı sonu itibarıyla TUIK tarafından yayınlanan veriler kullanılmıştır.

Grafik 3: Araç Sayısı 100.000 Üzerinde Olan ve Sigortasızlık Oranı Sektör Ortalamasının Üzerinde Olan İller (2006 Yılı Ocak-Aralık Dönemi)



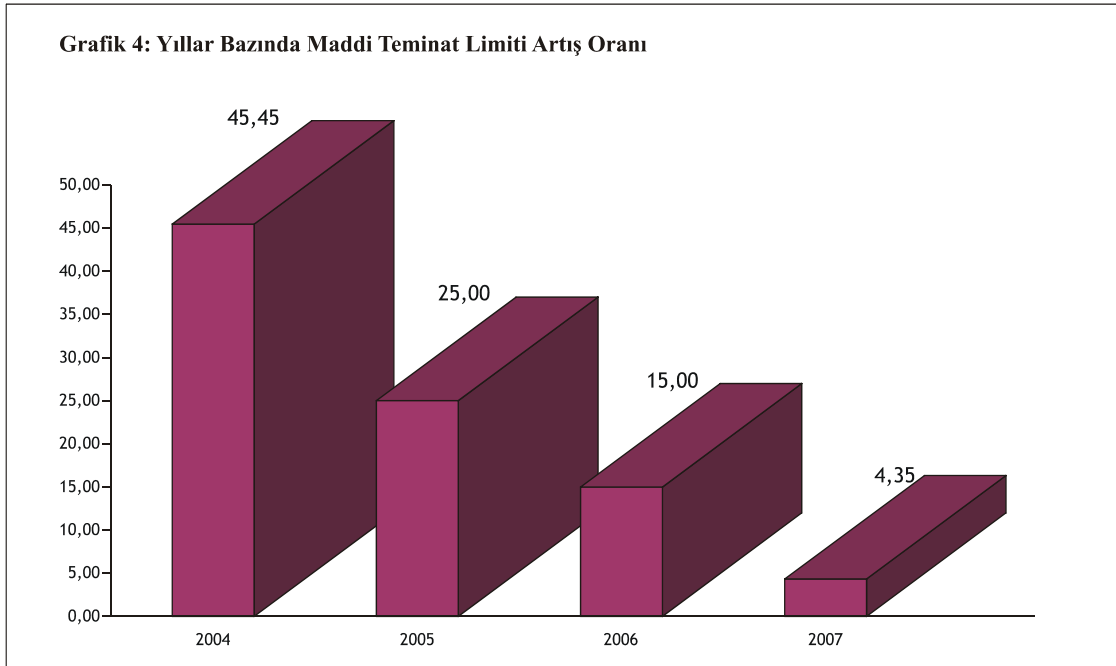
H/P Oranları

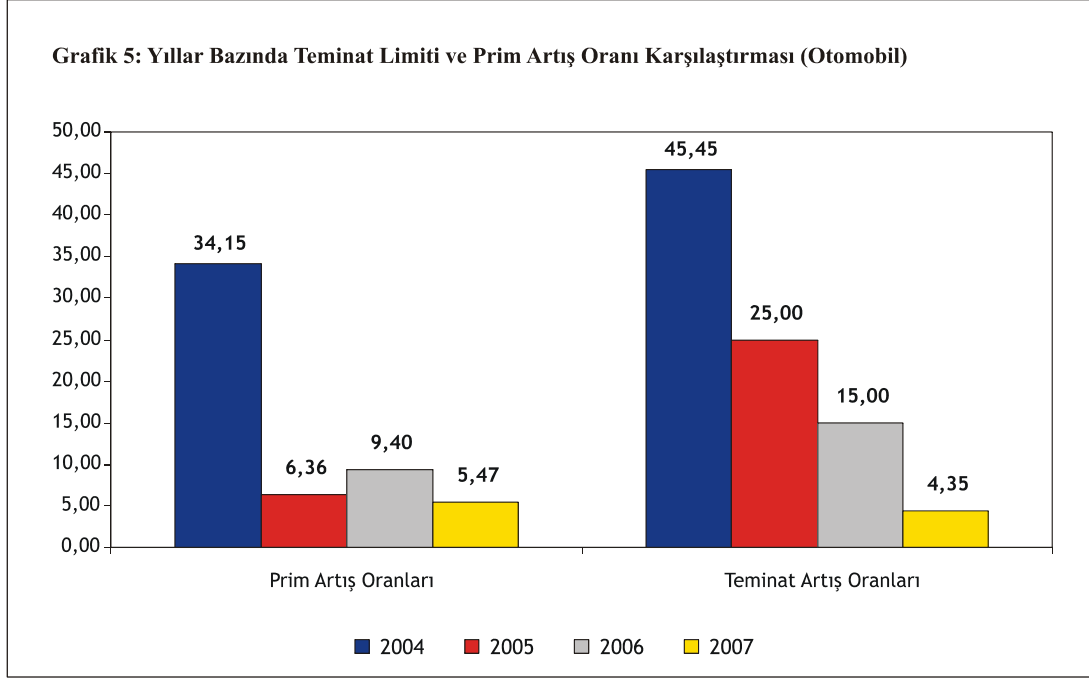
Genel olarak hasarın poliçe yılını takip eden yılda yoğunlaştığı ve 3., 4. yıllarda azalarak dahi olsa devam ettiği gözlemlenmiştir. Örneğin 2003 yılında üretilen poliçeler için poliçe yılı içinde gerçekleşen Hasar/Prim oranı %17 iken, poliçe yılını takip eden ilk yılda bu oran %65'e, ikinci yılda %76'a ve üçüncü yılda %79'a ulaştığı aşağıdaki tablodan da görülmektedir.

Poliçe Başlama Yılı	Poliçe Adet	Poliçe Prim	Ödenen Hasar 0.Yıl	H/P Oranı 0.Yıl	Ödenen Hasar 1.Yıl	H/P Oranı 1. Yıl	Ödenen Hasar 2.Yıl	H/P Oranı 2.Yıl	Ödenen Hasar 3.Yıl	H/P Oranı 3.Yıl
2003	6.633.087	527.004	92.138	17	341.560	65	401.946	76	418.469	79
2004	8.114.848	901.438	154.299	17	546.512	61	627.942	70		
2005	8.997.936	1.108.242	242.224	22	801.792	72				
2006	9.830.558	1.281.237	373.205	29						

Tablo-1'de yer alan Hasar/Prim oranlarının genel/gider ve komisyon oranları da dikkate alındığında, %100'ün üzerinde "birleşik oranlar" ürettiği görülmektedir. Ayrıca bu sonuçları Hazine Müsteşarlığı tarafından belirlenen tarife ve talimatlardaki prim ve limit artış oranları ile birlikte değerlendirmek uygun olacaktır.

2003 yılı ile 2007 yılları arasında maddi teminat limiti ortalama %22,45, prim oranları ise otomobil araç türünde ortalama %13,85, taksi araç türünde %13,57, kamyonet araç türünde %14,81, minibüs araç türünde %13,36 ve kamyon araç türünde %16,39 ortalama artış gerçekleşmiştir.





Teminat artışına görece olarak prim artışının daha düşük oranlarda gerçekleştirilmesi, H/P oranının yükselmesinde ciddi etki yapmış, 2005 yılı itibarıyla acente komisyon oranlarının %10'dan %17'lere artırılması da maliyetleri negatif etkileyerek bu branşın "birleşik oranı"nın (H/P oranı+acente komisyonu+genel gider) %100'lerin üzerinde sonuçlanmasına neden olmuştur.

Bu sonucu oluşturan direkt ve diğer endirekt faktörler "Kaza Sigortaları İnceleme ve Araştırma Komitesi" tarafından değerlendirilmeye alınmış, maliyeti doğru fiyatlandıran ve risk profilleri arasındaki farklılıkları daha doğru dağıtan bir tarifenin oluşturulması yönünde çalışmalara başlanmıştır.

Değerlendirmeye Alınan Veriler ve Kullanılan Yöntem

Rehber Tarife çalışmasında, "Tramer" veri tabanına 2003 yılından itibaren transfer edilen poliçe ve hasar/hareket kayıtları dikkate alınmıştır. Veri özellikle 2003 ve 2004 yıllarında düşük, sonraki dönemde daha yüksek kalitededir. Bu nedenle plaka il kodu, araç grup kodu, sigortalı bilgilerindeki geçmiş bilgiler ile elde edilen il, araç grubu ve sigortalı türü bazında oluşan istatistikler belirli bir hata payını içerse de takip eden yıllarda özellikle poliçe ve hasar/hareket veri yapısının "Tramer" uygulamaları kapsamında standartlaştırılmaya başlanması, sigortalının TC Kimlik Numarasının Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü'nden ve Vergi Kimlik Numarasının Gelir İdaresi Başkanlığı'ndan online olarak alınmaya başlanması ile birlikte veri güvenilirliği artmış ve daha sağlıklı istatistiksel bilgilere erişilebilmeye başlanmıştır.

Veri Yapısı

Poliçe ve hasar tablolarından elde edilen özet veriler underwriting (poliçe başlama tarihi) yılı bazında oluşturulmuştur. (Bkz. Ek-1 Veri yapısı) Poliçe başlama tarihi 2003 yılında olan, ilgili dönemde oluşan ve ihbarı yapılan hasarlar 0. yılda, takip eden yıllarda oluşan ve ödemesi yapılan hasarlar ise 1,2. ve 3. yıllarda birikimli olarak datada yer almaktadır. (Bkz. Ek-2 Örnek Data Yapısı 1)

Mevcut veri üzerinden gelecek dönemler için rapor edilecek hasar meblağları takip eden kısımlarda açıklanan Chain Ladder yöntemi ile tahmin edilmiştir. Tahmin sonucunda, örneğin 2006 underwriting yılı için 3. yıl sonu itibarıyla oluşacak “ortalama ödenen hasar”, “hasar frekansı” ve “Hasar/Prim oranları” tahmini olarak hesaplanmıştır.

“Tramer” veri tabanına, trafik poliçe ve hasar kayıtları 2003 yılından itibaren düzenli olarak transfer edilmektedir. Bu nedenle, Chain Ladder yöntemi son 3 yıllık döneme ilişkin veriler üzerinden uygulanarak, 2006 underwriting yılı için 2009 yılına kadar projeksiyon gerçekleştirilebilmiştir.

Çalışmada Kullanılan Tahmin Yöntemi

Çalışmada, UW yılı baz alınarak 2003 yılından 2006 yılına kadar “ödenen hasarlar” ve “muallak hasarlar” (incurred) üzerinden “hesap üçgeni” oluşturulmuş ve Chain Ladder yöntemi kullanılarak 2006 underwriting yılı için tahmini hasar rakamları elde edilmiştir. Tahmin edilen dönemlere ait Muallak Hasar rakamları ise sabit olarak değerlendirilmiştir.

Chain Ladder Yöntemi, stokastik bir yöntem olan, aynı zamanda uygulaması yaygın, basit ve anlamlı bir yöntemdir. Yöntemin uygulanabilmesi için;

- birikimli (kümü) hasarların yer aldığı datanın oluşturulması,
- parametrelerin tanımlanması,
- geçiş katsayıları için kullanılacak yöntemin belirlenmesi,
- geçiş katsayılarının hesaplanması,
- geçiş katsayılarına bağlı olarak tahmini değerlerin hesaplanması gerekmektedir.

Chain Ladder Yöntemi İçin Kullanılacak Parametreler:

i: hasarın gerçekleştiği baz alınan tarih $i= 0, \dots, n$

j: baz olan tarihi izleyen zaman dilimi $j= 0, \dots, n-i$

n: gözlemlenen yıl sayısı (periyot)

C_{ij} = i. nci periyotta meydana gelmiş ve j periyot sonra gözlenen birikimli hasar tutarı (Bkz. Tablo 2)

Baz olan Periyot (yıl) (i) UW Year	Baz Olan Periyodu Takip Eden Periyotlar (yıl) (j)					
	0	1	n-i		n-1	n
0	$C_{0,0}$	$C_{0,1}$	$C_{0,n-i}$..	$C_{0,n-1}$	$C_{0,n}$
1	$C_{1,0}$	$C_{1,1}$		
..		
i	$C_{i,0}$..	$C_{i,n-i}$		Tahmin Edilecek Yıllar	
.		.				
n	$C_{n,0}$					

Kaynak: Klaus D. Schmidt and Anja Schnaus “An extension of mack’s model for the Chain Ladder Method” ASTIN Bulletin, vol 26

Link Katsayılarının Hesaplanması

Chain Ladder yöntemi için gerekli olan geçiş katsayısı, farklı şekillerde hesaplanabilmektedir. (Aritmetik Ortalama, Geometrik Ortalama, Standart Geçiş Katsayısı vs.) Bu çalışmada; Standart Link Katsayısı* uygulanmış olup, her bir araç ve il kırılımı için aynı metotla farklı geçiş katsayıları elde edilmiştir. Sektöre ilişkin hasar verileri üzerinden;

- il, araç, hasar ödeme durumu vb. kırılımlar olmadan sadece sigortalı türüne bağlı olarak “Link Katsayısı-Genel” (Tablo 3);
- il, araç, hasar ödeme durumu, sigortalı türüne bağlı olarak “Link Katsayısı-Detay” (Tablo 4) hesaplanmıştır.

Tablo 3: Link Katsayısı - Genel				Tablo 4: Link Katsayısı - Detay - İstanbul - Otomobil - Ödenen Hasar - Sigortalı Türü Kırılımlı			
Sigortalı Türü	m1	m2	m3	Sigortalı Türü	m1	m2	m3
Özel	3,45	1,15	1,03	Özel	3,21	1,12	1,07
Tüzel	3,66	1,14	1,03	Tüzel	3,48	1,13	1,07
				Toplam	3,27	1,12	1,07

Link Katsayısı-Detay’a örnek olarak; İstanbul il kırılımlı ve otomobil aracı için “ödenen hasarlar” baz alınarak hesaplanan standart geçiş katsayısı ve tahmini hasar verileri aşağıda yer almaktadır.

Tablo 5: Link Katsayısına Bağlı Olarak Hasar Verilerinin Tahmini - İstanbul - Otomobil - Ödenen Hasar - Sigortalı Türü Kırılımlı - Örnek

İstanbul - Otomobil UW Yılı	Sigortalı Tur Kodu	Ödenen Hasarlar (Devam Eden Periyot)			
		0	1	2	3
2003	Özel	15,589	55,122	62,810	67,089
	Tüzel	5,097	18,625	21,459	22,946
	Toplam	20,686	73,748	84,269	90,035
2004	Özel	24,418	79,061	87,240	
	Tüzel	7,073	24,112	26,764	
	Toplam	31,490	103,173	114,003	
2005	Özel	31,431	94,913	(94,913 x 1.12)	
	Tüzel	8,274	28,494	(28,494 x 1.13)	
	Toplam	39,705	123,408	(123,408 x 1.12)	
2006	Özel	30,830	(30,830 x 3.21)	(30,830 x 3.21 x 1.12)	
	Tüzel	10,541	(10,541 x 3.48)	(10,541 x 3.48 x 1.13)	
	Toplam	41,372	(41,372 x 3.27)	(41,372 x 3.27 x 1.12)	

Not: Datanın YTL cinsinde oluşturulması nedeniyle bin YTL olarak tabloya yansıyan verilerde yuvarlamadan kaynaklı farklılıklar oluşabilmektedir. Link katsayılarıyla tablodaki kırmızı rakamlar tahmin edilmiştir.

* Link Katsayısı Formülü:

$$m_j = \frac{C_{0,j+1} + C_{1,j+1} + \dots + C_{n-j-1,j+1}}{C_{0,j} + C_{1,j} + \dots + C_{n-j-1,j}} = \frac{\sum_{i=0}^{n-j-1} C_{i,j+1}}{\sum_{i=0}^{n-j-1} C_{i,j}}$$

Tablo 6: Tahmin Edilen Hasar Verileri					
İstanbul Otomobil UW Yılı	Sigortalı Tur Kodu	Ödenen Hasarlar (Devam Eden Periyot)			
		0	1	2	3
2003	Özel	15,589	55,122	62,810	67,089
	Tüzel	5,097	18,625	21,459	22,946
	Toplam	20,686	73,748	84,269	90,035
2004	Özel	24,418	79,061	87,240	93,434
	Tüzel	7,073	24,112	26,764	28,664
	Toplam	31,490	103,173	114,003	122,098
2005	Özel	31,431	94,913	106,303	113,850
	Tüzel	8,274	28,494	32,199	34,485
	Toplam	39,705	123,408	138,502	148,335
2006	Özel	30,830	98,965 (*)	110,841	118,711
	Tüzel	10,541	36,684	41,453	44,396
	Toplam	41,372	135,649	152,294	163,107

Not: Datanın YTL cinsinde oluşturulması nedeniyle bin YTL olarak tabloya yansıyan verilerde yuvarlamadan kaynaklı farklılıklar oluşabilmektedir.

Link katsayılarıyla tablodaki kırmızı rakamlar, tahmin edilmiştir.

(*): $98.965 = 30.830 \times 3,21$

Dikkate Alınan Diğer Parametreler

- **4. - 5. Yıllardaki Belirsizlik İçin Hasar Meblağına Ekleme Yapılması:** “Tramer” veri tabanına, trafik poliçe ve hasar kayıtları 2003 yılından itibaren düzenli olarak transfer edilmektedir. Bu nedenle, Chain Ladder yöntemi son 3 yıllık döneme ilişkin veriler üzerinden uygulanarak, 2006 underwriting yılı için 2009 yılına kadar projeksiyon gerçekleştirilebilmiştir. Ancak, hasarların 3.,4. ve hatta 5. yıllarda da devam ettiği göz önünde bulundurularak, tahmin edilen 3. yıl hasar meblağına %5 oranında eklemenin yapılmasına Kaza Sigortaları İnceleme ve Araştırma Komitesi’nce karar verilmiştir.
- **Hesaplamalara Katılan Acente Komisyon ve Genel Gider Oranı:** Çalışma kapsamında hasar frekansı ve ortalama ödenen hasar meblağına bağlı olarak tespit edilen net risk primi üzerine %8 genel gider ve %17 acente komisyon oranı eklenerek tarife priminin hesaplanmasında kullanılacak rakam elde edilmiştir. Dolayısıyla H/P oranı %75 seviyesine indirecek bir parametre referans olarak alınmıştır.
- **Enflasyon Değerlendirilmesi:** Çalışma kapsamında oluşturulan data poliçe yılı esasına göre dizildiğinden, 2006 yılı sonrasına referans teşkil etmesi için hesaplanan “link katsayıları”nın maliyet gelişimi üzerinden enflasyonist unsurları içerdiği düşünülmektedir. Bu nedenle ne prim, ne de hasar verilerine enflasyon endekslemesi yapılmasına komitece gerek olmadığı yönünde karar alınmıştır.

- **Sigortalı Türü Ayrımına Gidilmesi:** “Tramer”de sigortalı türü bazında veri yapısının bulunması nedeniyle, sigortalı türünün de çalışmada ayrı bir parametre olarak yer almasına karar verilmiştir (özel/tüzel).
- **İl Trafik Hasar Yoğunluğu İndirim Gruplarının Yeniden Belirlenmesi:** İller bazında ayrı bir tarife çalışmasının yapılmasının veri yetersizliğinden dolayı mümkün olmadığı ve mevcut il trafik hasar yoğunluğu indirimlerinin de gerçek durumu yansıtmadığı düşünülerek, yeni il trafik hasar yoğunluğu gruplanmıştır.
- **Maddi Teminat Limiti:** 2008 yılında “maddi teminat limiti”nin 8.000 YTL olacağı bilgisi elimizde olduğundan, 8.000 YTL limit için bir çalışma yapılmasına karar verilmiştir. (Bu limitler en son aşamada 12.000 vd 15.000 YTL şeklinde revize edilmiştir.)
- **Hasarsızlık, İndirim/Sürprim Oranları:** Hasarsızlık, indirim/sürprim oranları çalışmanın ilk bölümünde aynen kabul edilmiştir. Bu yaklaşım son çıkan serbest tarifeyle ilişkin ek yönetmelikte de değişmemiştir.

Uygulama ve Elde Edilen Sonuçlar

Çalışmada 2. bölümde açıklanan Chain Ladder yönteminden sonra tahmin edilen hasar meblağlarına bağlı olarak, il, araç türü ve sigortalı türü bazında hasar frekansı, ortalama ödenen hasar ve Hasar/Prim oranları hesaplanmıştır.

Hasar Frekansı: Mağdur bazında değerlendirme yapılmıştır. “*Mağdur Bazında Açılan Dosya Adedi/Police Adedi*” formülü ile hesaplanmıştır.

Ort. Öd. Hasar (YTL): Mağdur bazında değerlendirme yapılmıştır. “*Ödenen Hasar/Ödenen Mağdur Bazında Hasar Dosya Adedi*” formülü ile hesaplanmıştır.

Tablo 7: Sigortalı Türü Bazında Tahmin Edilen Hasar Tutarları ve H/P Oranları

Sigortalı Türü	Yıl	Police Adedi	Police Prim	Ort. Prim YTL	Ödenen Hasar 0.Yıl	H/P Oranı 0.Yıl	Ödenen Hasar 1.Yıl	H/P Oranı 1.Yıl	Ödenen Hasar 2.Yıl	H/P Oranı 2.Yıl	Ödenen Hasar 3.Yıl	H/P Oranı 3.Yıl
Özel	2003	5.226.141	398.254	76	65.851	17	244.749	61	288.477	72	315.431	79
	2004	6.857.854	719.651	105	116.222	16	409.268	57	471.686	66	510.305	71
	2005	7.643.831	885.310	116	179.255	20	578.568	65	643.126	73	694.083	78
	2006	8.280.577	1.004.258	121	265.394	26	659.000	66	733.978	73	794.880	79
Tüzel	2003	1.406.946	128.750	92	26.287	20	96.811	75	113.469	88	123.962	96
	2004	1.256.994	181.787	145	38.077	21	137.243	75	156.256	86	168.584	93
	2005	1.354.105	222.932	165	62.969	28	223.224	100	239.899	108	256.854	115
	2006	1.549.981	276.979	179	107.810	39	290.691	105	300.141	108	324.168	117
Toplam	2003	6.633.087	527.004	79	92.138	17	341.560	65	401.946	76	439.393	83
	2004	8.114.848	901.438	111	154.299	17	546.512	61	627.942	70	678.889	75
	2005	8.997.936	1.108.242	123	242.224	22	801.792	72	883.025	80	950.937	86
	2006	9.830.558	1.281.237	130	373.205	29	949.691	74	1.034.118	81	1.119.048	87

REASÜRÖR

2003 underwriting yılı için 3. yıl (2006 sonu) itibarıyla gerçekleşen H/P oranı özel sigortalı türü için %79 iken, tüzel sigortalı türü için bu oranın %96 olarak sonuçlandığı görülmektedir. Türkiye genelinde 2006 uw yılı için 3. yıl (2009 sonu) itibarıyla gerçekleşmesi ön görülen H/P oranı özel için %79, tüzel için %117 ve genelde %87'dir.

Tablo 8: Sigortalı Türü Bazında H/P Oranlarının Dağılımı - Türkiye Geneli

Yıl	Sigortalı Türü	H/P Oranı 0.Yıl	H/P Oranı 1.Yıl	H/P Oranı 2.Yıl	H/P Oranı 3. Yıl	3. Yıl Bileşik Oran Dâhil (*)
2003	Özel	17	61	72	79	104
	Tüzel	20	75	88	96	121
2003 Toplamı		17	65	76	83	108
2004	Özel	16	57	66	71	96
	Tüzel	21	75	86	93	118
2004 Toplamı		17	61	70	75	100
2005	Özel	20	65	73	78	103
	Tüzel	28	100	108	115	140
2005 Toplamı		22	72	80	86	111
2006	Özel	26	66	73	79	104
	Tüzel	39	105	108	117	142
2006 Toplamı		29	74	81	87	112

(*): Bileşik oran [H/P, acente komisyon oranı (%17) ve genel gider (%8)]

Türkiye genelinde 2003 yılı için gerçekleşen H/P oranı özel için %79 iken, aynı dönemde İstanbul için gerçekleşen H/P oranı özel için %103, tüzel için %122 ve genelde %108 olarak sonuçlanmıştır. 2006 için 3. yıl (2009) sonu itibarıyla tahmin edilen H/P oranı, özel için %102, tüzel için %140 ve genelde %114'dür.

Tablo 9: Sigortalı Türü Bazında H/P Oranlarının Dağılımı - İstanbul

YIL	Sigortalı Türü	H/P Oranı-0.Yıl	H/P Oranı-1.Yıl	H/P Oranı-2.Yıl	H/P Oranı 3. Yıl
2003	Özel	24	83	96	103
	Tüzel	26	96	113	122
2003 Toplamı		24	87	101	108
2004	Özel	23	77	86	92
	Tüzel	27	97	109	116
2004 Toplamı		24	82	92	98
2005	Özel	29	91	99	106
	Tüzel	36	124	134	143
2005 Toplamı		31	100	109	116
2006	Özel	37	88	96	102
	Tüzel	49	123	131	140
2006 Toplamı		41	99	107	114

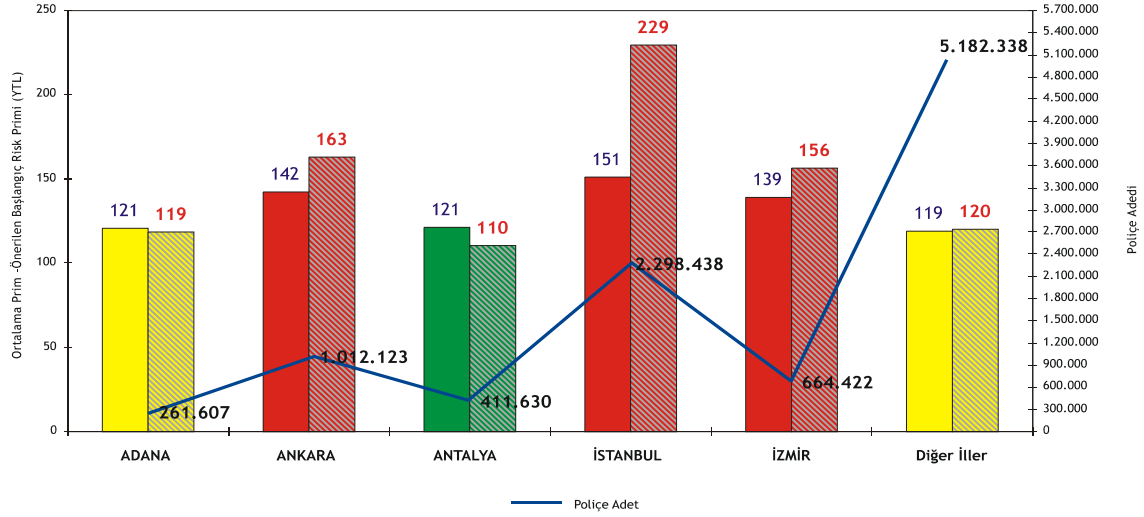
İstanbul ili değerlendirildiğinde;

- poliçe adedinin özelde %20'si, tüzelde %41'ini, toplamda ise %23'ünü,
- prim üretiminin ise özelde %24'ünü, tüzelde %39'unu, toplamda ise %27'sini gerçekleştirdiği,

REASÜRÖR

- hasar frekansı ise her 100 araçta özelde 6,78; tüzelde 9,27; toplamda ise 7,40 olarak gerçekleştiği,
- ortalama poliçe başına düşen primin ise 151 YTL olduğu görülmektedir.

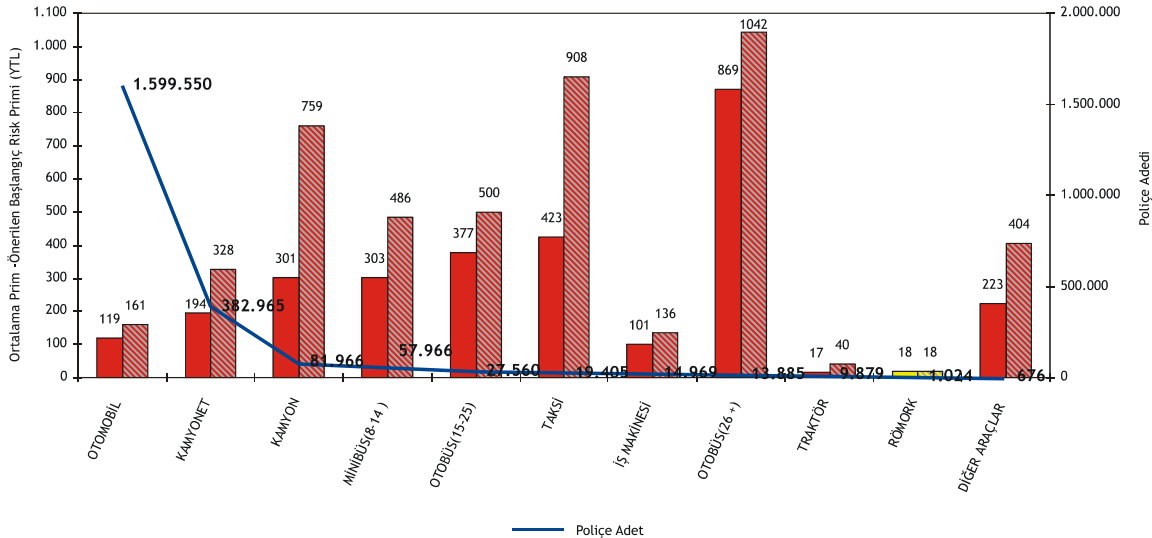
Grafik 6: İller Bazında Poliçe Adedi-H/P Oranı, Hesaplanan Ortalama Prim ve Önerilen Ortalama Primler



Not:

- 1- İlk sütunlar Ortalama Primi (YTL), 2. sütunlar Önerilen Başlangıç Risk Primini (YTL) göstermektedir.
- 2- H/P Oranı %75'in üzerinde olan iller kırmızı, %65-75 arasında kalan iller sarı, %65'in altında kalanlar ise yeşil renk ile gösterilmiştir.

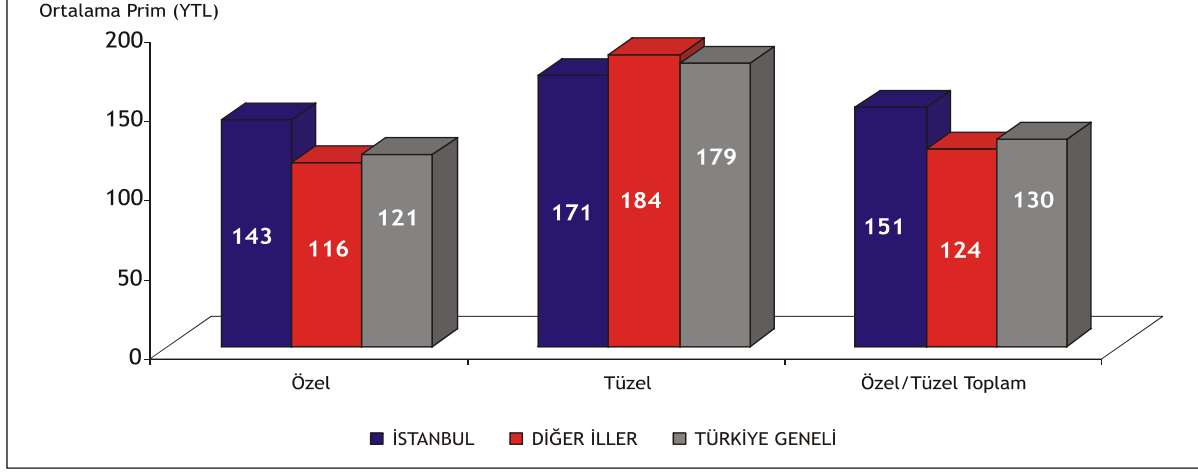
Grafik 7: Araç Türü Bazında Poliçe Adedi-H/P Oranı-Hesaplanan Ortalama Prim ve Önerilen Ortalama Primler (İstanbul)



Not:

- 1- İlk sütunlar Ortalama Primi (YTL), 2. sütunlar Önerilen Başlangıç Risk Primini (YTL) göstermektedir.
- 2- H/P Oranı %75'in üzerinde olan araç türleri kırmızı, %65-75 arasında kalanlar ise sarı renk ile gösterilmiştir.

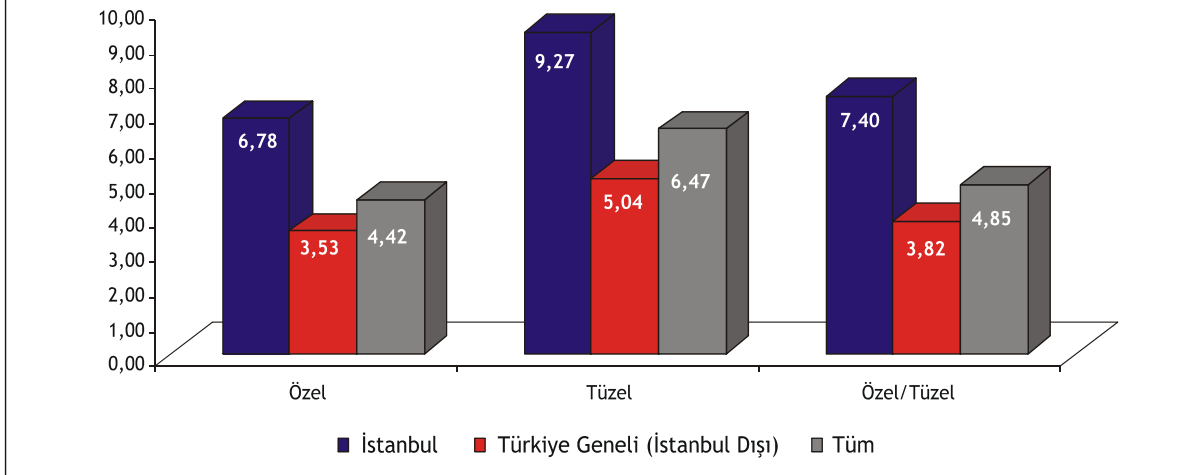
Grafik 8: Sigortalı Türü Bazında Ortalama Poliçe Başına Düşen Prim Karşılaştırması (2006 yılı)

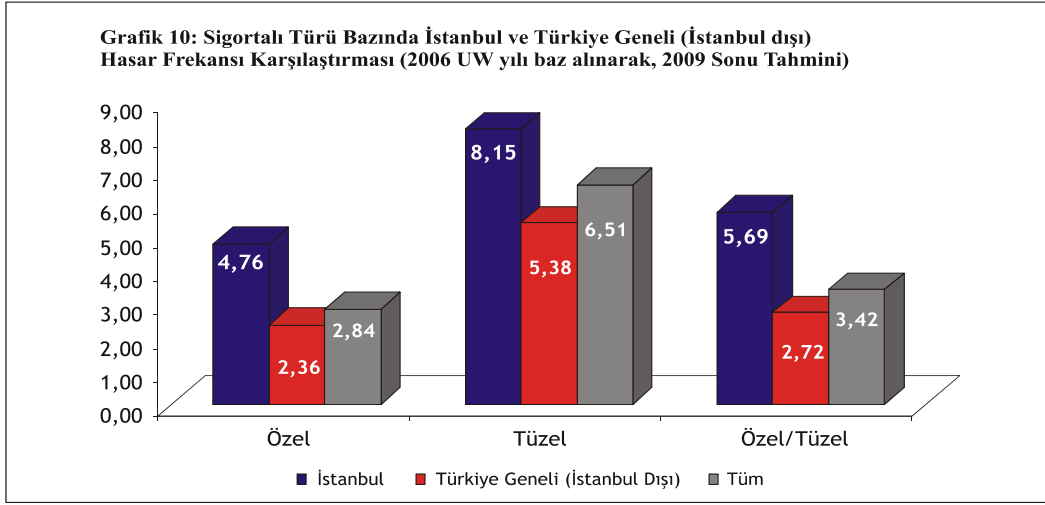


- Özel sigortalılardan İstanbul ilinde ortalama 143 YTL, İstanbul dışı diğer illerde ortalama 116 YTL, Türkiye genelinde ise 121 YTL prim elde edildiği;
- Tüzel sigortalılardan İstanbul ilinde ortalama 171 YTL, İstanbul dışı diğer illerde ortalama 184 YTL, Türkiye genelinde ise 179 YTL prim elde edildiği;
- Sigortalı türü ayrımı yapılmadan ise, İstanbul ilinde ortalama 151 YTL, İstanbul dışı diğer illerde ortalama 124 YTL, Türkiye genelinde ise 130 YTL prim elde edildiği;

tespit edilmiştir. Ancak, İstanbul ilinde ortalama poliçe başına düşen prim üretimi yüksek olmasına rağmen, hasar frekansı ve ödenen hasar meblağının yine İstanbul dışı Türkiye genelinin üzerinde gerçekleştiği görülmektedir.

Grafik 9: Sigortalı Türü Bazında İstanbul ve Türkiye Geneli (İstanbul dışı) Hasar Frekansı Karşılaştırması (2003 UW yılı baz alınarak, 2006 Sonu Gerçekleşen)





2003 uw yılı 2006 sonu itibarıyla gerçekleşen “hasar frekansı” incelendiğinde;

- Özel sigortalılar arasında İstanbul ilinde her 100 araçtan 6,78’inin, tüzelde ise 9,27’sinin, genelde ise 7,40’ının hasar gerçekleştirdiği görülürken,
- İstanbul dışında Türkiye geneli değerlendirildiğinde, her 100 araçtan özelde 3,53’ünün, tüzelde 5,04’ünün, genelde ise 3,82’sinin hasar gerçekleştirdiği görülmektedir. (Grafik 9)

2008 Yılı Tam Serbestiye Geçiş Nedeniyle Yapılan Güncelleme Çalışmaları

2007 yılında tamamlanan Rehber tarife çalışması –yukarıda detaylarına girilmemiş olmakla birlikte– kendi içinde, Hasarsızlık indirim/sürprim basamakları, il grupları araç bazında özel tüzel ayrımı gibi hususları yeniden almış ve önerilerde bulunmuştur. Serbest tarifeye geçişi düzenleyen ek yönetmelik ise indirim/sürprim basamakları, il grupları vb yan değişkenler için belirli standartlar getirerek, şirketlerden il ve kullanım tarzı bazında, kullanıcı türü kırılımlı olarak fiyatlarını belirlemeleri, bu belirledikleri fiyatlardan ise -%10 ve +%20 ayarlama haklarını yine kendi belirleyecekleri değişkenlere göre kullanabilecekleri konusunu düzenlemiştir.

Bu çerçevede Kaza Komitesi son olarak yukarıda da bazı bulgularının paylaşıldığı 2006 verileri ile yapmış olduğu Trafik Rehber Tarife çalışmasını, o ana kadar yapılmış olan temel hesaplamalar ve yöntemlere sadık kalmak suretiyle eklenen 2007 yılı sonuçlarını da çalışmalara dâhil ederek bir kere daha revize etmiştir. Bu revizyon çalışmasında aşağıda yer alan noktalar dikkate alınmıştır:

- Çalışması yapılan tarife, 2008 Ağustos ayında devreye gireceğinden 2007 hasar maliyetleri 2008’e taşınmıştır;
- 2007 yılında tanzim edilmiş poliçelere gelecek hasar maliyetleri Chain Ladder Metoduyla yeniden tahmin edilmiştir;
- Limit artışı ve kaza zaptının getirdiği belirsizlik için yükleme yapılmıştır;
- Revizyon metodu olarak olması gereken ortalama primler mevcut ortalamalarla karşılaştırılmış, bu ortalamaları üreten tarife primleri gereken oranlarda revize edilmiştir;
- 2007 hasar Acente Komisyon (%17) ve Genel Gider Oranı (%8) olarak kabul edilmiştir;

- Çalışma il bazında yapıldığından coğrafi yakınlık, trafik yoğunluğu, hasar sıklıkları açısından benzerlik gösteren iller gruplanmıştır;
- Maddi Teminat Limitinin Temmuz 2008'den sonra 12.000 YTL, Ocak 2009 itibarıyla 15.000 YTL olacağı dikkate alınarak limit artışının yarattığı yük yeniden hesaplanmıştır;
- Son olarak belirlenen tarifenin bizi ulaştıracağı sonuçlar, tüm değişkenlerin mevcut veri setine geleceğe ilişkin tahmini değişiklikler de dikkate alınarak uyarlanması ile simülatif sonuçlara ulaşılmış ve hesaplamalar sonucunda hedef H/P oranı olan %75'e ulaşıldığı gözlenmiştir.

Sonuç

Rehber tarife çalışması temelde, şu an yürürlükte olan “Zorunlu Trafik Tarifesi”nin içerdiği özel-tüzel kullanıcı, ya da trafik yoğunluğu yüksek ve düşük şehirler arasında var olan adaletsiz prim dağılımlarının önüne geçmeyi hedeflemiştir. Tüzel kişilik adına kullanılan araçların kullanım koşulları ve sıklığının yanı sıra yoğun olarak kullanıldığı trafik ortamı itibarıyla, bireysel amaçlı olarak kullanılan araçlara göre hasar sıklıklarının daha yüksek olduğu, sigorta sektörü tarafından yapılan ilk rehber tarife çalışmasında dile getirilmiş olan, bununla birlikte önceki dönemlerden itibaren bilgiler dâhilinde olan bir durumdur.

Bireysel sigortalılar tarafından özel amaçla kullanılan araçlar ile tüzel kullanım amaçlı araçların trafik sigorta primleri arasında uzun yıllar farklılaştırma yapılamamış, bu nedenle yıllar boyunca özel sigortalılar haksız bir şekilde tüzel sigortalıları fonlar durumunda olmuştur. Rehber tarife çalışmasında aradaki bu maliyet farkının sigorta primlerine gereken teknik ölçütlerde yansıtılması şansı kullanılmıştır.

Geçmişte yürürlükte olan tarifelerin, hasar maliyetlerinin görece olarak yüksek olduğu büyük şehirleri doğru primlendirmede, özellikle şehir trafiğinde kullanılan araç türlerinde, bu şehirlere uygulanan primlerin yetersizliği ve bu yetersizliğin trafik yoğunluğu düşük iller için uygulanacak il indirimlerinin düşük tutulması yoluyla telafi edildiği de sigorta sektörü genelinin yaptığı bir tespittir. Trafik Sigortaları Tarife yönetmeliğinde il ayrımlı prim vurgusunun özellikle yapılması da bu tespitin bir ifadesidir. Bu nedenle, yürütülen çalışmalarda il temelinde primler belirlenirken, ilgili illerin trafik yoğunlukları, toplam hasar maliyetlerine yaptıkları etki ve giderek hasar sıklıkları dikkate alınmış ve istatistikî verilerin yeterliliği imkân verdiği ölçüde trafik yoğunluğu düşük illerin, yüksek olanların maliyetlerini üstlenmesi durumunun önüne geçilmeye çalışılmıştır.

Veriler

“Tramer” sisteminde depolanmış olan 2003 yıl başı ve 2007 yıl sonu itibarıyla olan dönemlerin arasında kayıt altına alınmış poliçelere ait prim ve hasar verileri kullanılmıştır. Veriler iş yazım yılı esaslı olarak hazırlanarak tarife komitesine teslim edilmiştir. Tarife çalışması için oluşturulan veri setinde il ve müşteri türü değişkenleri bulunmaktadır. Dolayısıyla hesaplanan risk primlerinin birbirine görelilikleri bu iki değişkenden faydalanılarak hesaplanmıştır.

Kullanılan Yöntem

Veriler iş yazım yılı esasında olduğundan “risk primleri” ve bunu oluşturan alt maliyet unsurlarının hesaplanmasında Chain Ladder Metodu kullanılmış ve maliyet unsurlarının nihai değerleri tahmin edilmiştir. Bu yolla trafik sigortalarının nihai maliyetlerinde belki de en önemli unsur olan “gerçekleşmiş ancak sonradan ya da eksik ihbar edilmiş hasar karşılıkları (BNR/IBNER)” etkisi de hesaplanmıştır. Tahmin edilen değerler 2008 yılı ortasında uygulamaya alınacak tarifenin hükmedeceği dö-

REASÜRÖR

neme taşınarak, yürürlüğe girecek “teminat limit farkları”nın ortalama maliyetlere getireceği yük ile birleştirilmiş ve nihai risk primleri hesaplanmıştır. Risk primlerinin üzerine 2007 kâr zarar tablolarından gözlemlenen komisyon oranları ve genel giderler yüklenmek suretiyle başa baş tarife primlerine ulaşılmıştır. Trafik yönetmeliğinin getirdiği primlerin il bazında belirlenmesi yükümlülüğü, adette yerlilik içermeyen illeri hasar sıklıkları ve trafik yoğunlukları itibarıyla benzeşikleri ile birlikte gruplama ihtiyacını da beraberinde getirmiştir. Buna göre belli adette poliçe ve hasar örneğine sahip illerin risk primleri, ilgili il bazında hesaplanırken adet azlığı ile sonuçlarının kredibilitésinin düşük olduğu iller maliyet benzeşikliklerine göre gruplandırılmıştır. Öte yandan gruplanan bu illerin ilgili araç türü temelinde ve olması gereken primler itibarıyla primlerinin yayılımı gözlemlenerek, primlerin rasyonaliteden uzaklaşmaksızın düşebileceği minimum değerler belirlenmiştir. Elde edilen prim değerleri, elde bulunan ve nihai hasar toplam tutarı yukarıda belirtilen ek maliyet unsurları dikkate alınarak yeniden hesaplanmış veri setine uygulanarak oluşan H/P oranları son bir kontrol amacı ile yeniden gözlemlenmiştir.

Rehber Tarife çalışması, sigorta sektörümüzün trafik sigortalarında büyüyen zararını telafi edecek prim seviyelerini, maliyetin olabilecek en adil şekilde paylaştırılması hedefi ile gerçekleştirmiş olmakla birlikte, ülke ekonomisinin makro değişkenlerinde oluşabilecek oynamalara ilişkin belirsizliklerin, sigorta sektörünün temel maliyetlerine olası etkilerini tamamen tahmin etmenin zorluklarını da içermektedir. Bu nedenle bir başlangıç noktası niteliği taşımakta, şirketlerimizin kendi gerçeklerini dikkate alarak en uygun fiyatlandırmayı yapması hususunun esas olduğunu da unutmamak gerekmektedir.

(Ek-1): Çalışma Kapsamında Kullanılan Veri Yapısı		
Bilginin Elde Edildiği Tablo	Alan Adı	Alan Tanımı
Poliçe Tablosu Özet	Poliçe Başlama Tarihi	Poliçe başlama tarihi bazında poliçe tablosundan veriler özetlenmiştir.
	İl Plaka Kodu	Poliçe üzerinde yer alan il plaka bilgisini ifade etmekte olup, iller bazında poliçe bilgileri özetlenmiştir.
	Araç Tarife Grup Kodu	Poliçe üzerinde yer alan araç türünü ifade etmekte olup, il ve araç bazında poliçe bilgileri özetlenmiştir.
	Sigortalı Tür Kodu	Poliçe üzerinde yer alan sigortalı tür kodu bilgisine bağlı olarak, poliçe bilgileri il, araç ve sigortalı tür kodu (özel/tüzel) bazında özetlenmiştir.
	Poliçe Adedi	Poliçe başlama tarihine, il, araç türü ve sigortalı tür koduna bağlı olarak toplam net poliçe adedini ifade etmektedir.
	Poliçe Net Primi	Poliçe başlama tarihine, il, araç türü ve sigortalı tür koduna bağlı olarak toplam net poliçe primini ifade etmektedir.
Hasar Tablosu Özet	Hasar Tarihi	Hasarın oluştuğu tarihi ifade etmektedir. Hasar tarihine bağlı olarak açılan hasar dosya adedi datada özetlenmiştir.
	Hasar İhbar Tarihi	Hasarın ihbar edildiği dönemi ifade etmektedir.
	Hasar Dosya Durum Kodu	Hasar dosyasının geçerli olup, olmadığı bilgisinin değerlendirilmesinde kullanılan bir tanımlama olup, dosya durum kodu; MU (Muallak), OD (Ödenen) ve KP (Kapandı) olan hasar dosyaları “açılan hasar dosya adedi” olarak değerlendirilmiştir.
	Açılan Hasar Dosya Adedi	Poliçe başlama tarihine bağlı olarak, poliçe yılını takip eden dönemlerde açılan hasar dosyaları, Açılan Dosya-0, ..., Açılan Dosya-3 alanlarında yer almaktadır. (örnek; 2003 underwriting (poliçe başlama tarihi) yılında Adana ilinde, Otomobil araç türünde, Özel sigortalı bazında poliçe yılında 911, poliçe yılını takip eden ilk yılda 2.442 adet hasar dosyası açıldığı görülmektedir. (Bkz. Örnek Data Yapısı-1)
Hasar Hareket Tablosu - Özet	Ödeme Tarihi	Hasar tarihine bağlı olarak ilgili dönem içinde gerçekleştirilen ödemelerin değerlendirilmesi aşamasında kullanılan tarih bilgisini ifade etmektedir.
	Mağdur Dosya Durum Kodu Ödenen Hasar Ödenen Mağdur Dosya Adedi	Hasar dosyası içinde yer alan birden fazla mağdura ilişkin bilgilerin değerlendirilmesi aşamasında mağdur dosya durum koduna bağlı olarak data incelenmiştir. Bu kapsamda mağdur dosya durum kodu olarak; MU (muallak), OD (ödenen), KP (kapandı), RU (rücu) dosyalarına ait ödemeler dikkate alınmaktadır. Aynı zamanda, ödenen hasar dosya adedi olarak da Ödenen Dosya-0, ..., Ödenen Dosya-3 alanlarında ilgili hasar dosyaları gruplandırılmıştır. Ancak dosya durum kodu IP (İptal), NE (Neticesiz) ve RD (Red) dosyaları için yapılan ekspertiz ve dosya diğer masrafları sadece ödenen hasar olarak değerlendirilmeye alınmış, ödenen hasar dosya adedi olarak dikkate alınmamıştır.

REASÜRÖR

Ek-2: Örnek Data Yapısı 1:

Yıl 2003

Plaka İl Kodu: 01

İl Adı: Adana

Araç Tarife Grup Kodu	Araç Adı	Sig. Tur Kod	Durum Tipi	Hasar Yıl 0	Hasar Yıl 1	Hasar Yıl 2	Hasar Yıl 3	Pol. Adet	Prim	Açılan Dosya 0	Açılan Dosya 1	Açılan Dosya 2	Açılan Dosya 3	Ödenen Dosya 0	Ödenen Dosya 1	Ödenen Dosya 2	Ödenen Dosya 3
01	Otomobil	O	M	57	168	261	479	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
01	Otomobil	O	O	465	2.180	2.607	2.314	88.818	5.280	911	2.442	2.585	2.615	865	2353	2477	2492
01	Otomobil	T	M	1	16	19	19	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
01	Otomobil	T	O	128	433	517	529	13.558	914	227	505	523	527	223	494	511	514
02	Taksi	O	M	0	28	29	29	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
02	Taksi	O	O	6	53	59	60	907	191	18	68	76	76	18	67	73	73
02	Taksi	T	M	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
02	Taksi	T	O	3	6	6	6	96	22	2	5	6	6	2	5	6	6
03	Minibüs (8-14)	O	M	21	70	71	74	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
03	Minibüs (8-14)	O	O	195	497	552	591	4.393	657	156	457	484	487	151	440	466	466
03	Minibüs (8-14)	T	M	0	3	3	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
03	Minibüs (8-14)	T	O	10	52	55	56	697	108	23	59	62	62	22	57	60	60
04	Otobüs (15-25)	O	M	3	8	10	30	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
04	Otobüs (15-25)	O	O	53	217	263	319	1.090	229	113	301	313	317	102	284	294	296
04	Otobüs (15-25)	T	M	2	2	2	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
04	Otobüs (15-25)	T	O	10	30	32	32	345	76	17	39	39	39	16	38	38	38
05	Otobüs (26+)	O	M	5	26	38	44	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
05	Otobüs (26+)	O	O	9	99	168	214	671	360	28	171	189	194	26	159	175	177

Murat DİŞÇİ
TSRŞB Kaza İnceleme ve
Araştırma Komitesi Başkanı
Ergoivçire Sigorta A.Ş.
Genel Müdür Yard.

Yabancı Basından SEÇMELER

Reasürans Sektöründe Değişim Zamanı

Dr. Kai-Uwe Schanz, küresel reasürans sektöründe artık değişim zamanının geldiğine işaret etmektedir. Küreselleşme, yasal sınırlamaların ortadan kaldırılması, şirket birleşmeleri ve risk transferine yönelik yeni uygulamalar sektörün işleyiş geleneğini sürdürmesini zorlaştırmaktadır.

Reasürans, sigorta sektörü için güvenilir bir “son başvurulacak kredi mercii”dir. Dünyanın en büyük ve en karmaşık risklerine karşı teminat sunmakta, sigorta şirketlerine gerek sermaye yükünün hafifletilmesi, gerekse ürün geliştirme ve risk uzmanlığı konularında destek sağlamaktadır. Reasürans şirketleri, çeşitlendirme etkisinin verdiği güçle, bireysel ve ticari sigorta poliçelerine ilişkin maliyetlerin azaltılmasına ve bu risklere ilişkin güvencenin de ileri seviyeye taşınmasına yardımcı olmaktadır. Reasüransın ol-

maması durumunda, pek çok risk sigorta teminatından yoksun kalır, ekonomik ve toplumsal kalkınma hızı yavaşlar, uzun vadede refah düzeyi zarar görürdü.

Reasürans sektörünün anlatılmayı bekleyen ilgi çekici bir hikâyesi olduğuna hiç şüphe yoktur. Ne var ki, sektör bu fırsatı kullanma konusunda yeterince başarılı değildir. Diğer sektörlerle karşılaştırıldığında, hala pek çok reasürörün hikâyesini daha geniş bir kitleye aktaramadığı ya da bu konuda isteksiz olduğu görülmektedir. Bu durumu, reasürörlerin daha

ziyade kulüp havasındaki iş ortamından ileri gelen ve artık gelenekselleşmiş arka planda durma tercihlerine bağlamak mümkündür.

Bu muhafazakâr tutum giderek problemlili ve nihayetinde maliyetli bir hal almaktadır. Reasürörler 11 Eylül saldırısı, büyük yankı uyandıran doğal afet hasarları ve mali piyasa karışıklıkları gibi bir dizi olayı takiben dikkatleri üzerlerine çekmişlerdir. Davasını başarıyla savunamayan bir sektör, işletme parametrelerinin onu tam olarak anlamayan kişiler tarafından şekillendirilmesi riski ile

karşı karşıyadır. Reasürörler, ilgili tüm taraflara ve topluma sağladıkları menfaatleri ifade etmek konusunda inisiyatif sahibi ve kendine güvenen bir yaklaşımı benimseyecek ölçüde tedbirli davranmaktadırlar.

Reasüransın ana faaliyet konusu sigortacılar için teminat sağlamaktır. Reasürans, profesyonel kurumların birbirleriyle büyük çaplı iş alışverişine dayanan bir faaliyet olduğundan, toplum tarafından fazla bilinmemektedir. Sektör, 1906 yılında meydana gelen San Francisco depremi dolayısıyla, (enflasyona göre ayarlanmış rakamlarla modern zamanların hala en maliyetli sigorta hasarına neden olan olayı) küçük bir alanın yaşadığı tehlikenin küresel risk taşıyıcılarının oluşturduğu ağ tarafından etkili ve verimli bir şekilde taşınabileceğini göstermesi ile, gerçek anlamda rüştünü ispat etmiştir. Reasürans olmasa idi, San Francisco'da durum çok daha farklı olurdu. 1906 San Francisco depreminde kendilerini kanıtlayan Munich Re ve Swiss Re, bugün sektöre yön vermeyi sürdüren iki seçkin reasürör durumundadırlar. Reasürörler, sigortacıların, genellikle Tokyo depremi veya Miami'nin merkezini vuran Katrina benzeri bir kasırga gibi örneklendirilebilecek en büyük ve en karmaşık bilanço risklerini üstlenmektedirler.

Zor Zamanlar

Reasürans sektörü, geleneksel işleyişini sürdürmesine yönelik bir dizi stratejik zorlukla karşı karşıya kalmıştır. Bu zorluklar aynı zamanda onun ekonomik ve toplumsal gelişmedeki önemli rolünü de etkilemektedir. Ayrıca küreselleşme olgusu reasürans sektörü için bir takım karmaşık sonuçlar da doğurmaktadır. Reasürans her zaman riskin iç piyasadan dış piyasaya yayılmasının zorunlu olduğu uluslararası bir faaliyet olmuştur. Ne var ki, küresel-

Davasını başarıyla savunamayan bir sektör, işletme parametrelerinin onun tam olarak anlamayan kişiler tarafından şekillendirilmesi riski ile karşı karşıyadır

leşmenin giderek artan hızı, birbiriyle her zamankinden daha fazla bütünleşmiş ve kırılgan piyasaların neden olduğu karmaşa ve "exposure" seviyeleri açısından, yeni zorlukları beraberinde getirmektedir.

Yasal sınırlamaların ortadan kaldırılması, sigorta sektörünü etkilemeye devam etmektedir. Avrupa'nın büyük bir bölümünde, sigortacılar 1990'ların ortalarına kadar, denetim otoriteleri tarafından saptanan fiyat ve şart düzenlemelerine tabi olmuşlardır. Bu düzenlemelerin ortadan kaldırılması ise, rekabetin önemli ölçüde artmasına

neden olmuştur. Çin ve Hindistan gibi gelişmekte olan sigorta devleri, yerel şirketlerin sermaye, varlık ve ürün yönetim stratejileri ile reasürans ihtiyaçlarını büyük oranda etkileyen benzer zorluklarla karşı karşıya kalmaya başlamışlardır.

Şirket birleşmeleri de, diğer yandan, reasürans sektörünün müşteri tabanını yeniden şekillendirmektedir. Giderek büyüyen ve risk çeşitlendirme politikasının daha da gelişmesini gerektiren pek çok müşterinin olduğu bir ortamda, reasüransın da adamakıllı değişmeye ihtiyacı vardır. Müşteriler artık, geleneksel reasürans ürünlerini daha az talep etmekte ve bunun yerine sermaye verimliliğini optimize eden gelişmiş çözümler aramaktadırlar.

Aynı zamanda, sektör büyük doğal afetlerin frekans ve şiddetinin de arttığına şahit olmaktadır. Büyük doğal afet hasarlarının fazla olmadığı 2006 ve 2007 yıllarında biraz olsun nefes alma imkânının doğmuş olması da, uzun bir geçmişe dayanan kalıplaşmış gerçeği değiştirmektedir. Büyük hasarlara ilişkin potansiyel arttıkça, sermayedarların baskıları da bir o kadar artmaktadır. Reasürans aşırı derecede sermaye-yoğun bir işittir, fakat aynı zamanda rüzgarın ne şiddetle estiğine ve yerkünün ne şiddetle sarsıldığına bağ-

lı olarak, dalgalanmalara da son derece müsaittir. Sektörün son yirmi yıldaki sermaye getiri oranı sektöre yatırımı teşvik edici düzeyde değildir. Sektörün dalgalanmaları azaltmak ve sermaye verimliliğini artırmak amacıyla yenilikçi yaklaşımlar ortaya koyması gerekmektedir.

Sektörün Tepkisi

Köklü değişikliklere sahne olan iş ortamına reasürans sektörünün tepkisi üç alan üzerine odaklanmaktadır. Öncelikle sektör, neredeyse 150 yıldır hiç değişmeden kalmayı başaran geleneksel faaliyet modelini yeniden gözden geçirmekle meşguldür. Nispeten karmaşık bir yapı ve artan sorumlulukların oluşturduğu kombinasyon, sermayenin nispeten daha az getiri elde etmesi durumu ile birleşerek, sektörün durumunu yeniden gözden geçirmeyi zorunlu kılmaktadır.

Geleneksel olarak, reasürörler büyük riskleri kendi bilançoları içerisinde üstlenmiş ve küresel çeşitlendirme vasıtasıyla bu riskleri hafifletme yoluna gitmişlerdir. 1990'ların ortalarından itibaren, yeni bir kavram ortaya çıkmıştır: Sigorta riskinin (örn. deprem ve kasırga riski) prim akışının menkul kıymetleştirilmesi yoluyla sermaye piyasalarına aktarılması. Bu yeniliğin henüz daha

tam olarak gelişmesi söz konusu olmasa da, sermaye piyasalarının vadettikleri, sigorta sektörü sermayesinin hâlihazırda yarattığının yüz mislinden daha fazla heyecan uyandırmaktadır. Uç riskleri sermaye piyasalarına transfer eden reasürörler için, öz sermaye kârlılığını (return on equity) artırmak ve dalgalanmaları azaltmak suretiyle sermaye verimliliğini belirgin oranda iyileştirme imkânı doğmuştur.

Sektörün karşı karşıya bulunduğu zorluklara verdiği nispeten daha dar kapsamlı tepkilerden bir tanesi de, karşılıklı

Sermaye piyasalarının vadettikleri, sigorta sektörü sermayesinin hâlihazırda yarattığının yüz mislinden daha fazla heyecan uyandırmaktadır

iyi ilişkilere dayanan geleneksel faaliyet modelini yeniden düzenlemek olmuştur. Gerek sigorta, gerekse reasüransa yönelik artan rekabet ve hissedar baskıları, faaliyetlerin centilmenliğe dayalı özelliğini ve bunun bir şekilde getirisi olacağına dair yazılı olmayan prensibini sürdürmesini zorlaştırmıştır. Piyasa katılımcıları, bir tarafta centilmenliğe dayanan ilişkiler ve diğer tarafta fırsatçı alım-satım stratejileri arasında yeni bir denge oluşturma ihtiyacı duymaktadırlar.

Reasürans sektöründeki ü-

çüncü büyük değişim ise, içe kapalılıktan yavaşça sıyrılma olarak adlandırabileceğimiz bir durum olarak karşımıza çıkmaktadır. Geleneksel anlamda reasürans, tecrübeli profesyonellerin aralarında yürüttüğü tam bir sahne gerisi iş olmuştur. Toplum, sektörün varlığından neredeyse haberdar olmazken, denetim organları profesyoneller arasındaki işlemlere pek müdahale etmemiştir. Bu durum artık değişmiştir. Manşet niteliğindeki katastrofik olayların artan frekans ve şiddeti bu hasarların nihai taşıyıcılarının, yani reasürörlerin, ön

sayfalara taşınmasına neden olmuştur. Özellikle, ciddi katastrofik hasarları takiben artan fiyatlar ve ağırlaşan teminat şartları söz konusu olduğunda, reasürörler artık kamunun ve dene-

tim organlarının çok daha yakın tetkik ve baskısı altına girmiştir.

Bu gelişmeye bağlı olarak ortaya çıkan riskleri yönetebilmek amacıyla, lider reasürörler ilgili çevreler ile, sektörün topluma yaptığı ayırt edici katkıların altını çizmeye ve böylece sektörün "faaliyet izni"ni korumaya yönelik düzenli diyaloglar içine daha çok girmeye başlamışlardır.

Gelecekle Uyumlu

Temel açıdan bakıldığında,

reasürans sektörüne yönelik fevkalade beklentiler söz konusudur. İlk olarak, sigortalı varlıkların değerinin hızlı bir şekilde artması ile, reasüransın küresel gayri safi hasıladan daha fazla gelişmeyi sürdürmesi beklenmektedir. Endüstrileşen dünyada, bu durum kısmen doğal afetlere maruz bölgelerde yoğunlaşan bireysel ve ticari varlıkların sigortalılık oranının artması ile mümkün olmaktadır. Çin, Hindistan, Brezilya ve Rusya gibi gelişmekte olan piyasalarda sigortaya olan talep, genel ekonomiden belirgin şekilde daha hızlı büyümesinin klasik örneklerine rastlanmaktadır.

Sabit yatırımların hızlı bir şekilde büyümesi ticari mal sigortalarına yönelik talebi arttırmaktadır. Bu ülkelerin küresel ticaret sistemiyle hızla artan bütünleşmesi ise Nakliyat Sigortaları'na yönelik talebi arttırıcı bir unsur teşkil etmektedir. Orta sınıfın ortaya çıkması ve satın-alma güçlerinin artması ile otomobil, ev ve tüketim maddelerine yönelik talep hızlı şekilde artmaktadır. Sayılanların tümü bireysel sigortalılarla korunabilecek varlıklardır.

Reasürans sektöründeki güven duygusunu, sektörün değişen ve daha talepkâr bir çevreye uyum sağlama becerisi ile arttırmak mümkündür. Bu uyum sağlama becerisi, sigorta risklerinin menkul kıymetleştiri-

lmesine daha çok itibar edilmesi örneğinde olduğu gibi, güncel faaliyet modeline getirilen toplu değişikliklerde kendini göstermiştir. Uzun vadede faaliyetlerin ve ilgili taraflar arasındaki ilişkilerin rolünü yeniden düşünmek gibi daha az göze çarpan değişiklikler de buna dâhildir.

Sektör, geniş anlamda toplumun her kesimine değer katmaya devam etmektedir. Sektör artık hasara uğrayan talihsiz azınlığın çok sayıdaki poliçe sahibinden toplanan fonlarla tazmin edildiği basit bir aktarım mekanizmasından çok daha fazlasını ifade eder hale gelmiştir. Sigortacılar ve özellikle de reasürörler ekonomik ve toplumsal kalkınma ve ilerlemeye pek çok açıdan katkıda bulunmaktadır.

Faaliyetlerin dalgalanma ve başarısızlık riskinden daha az etkilenmesine neden olarak, finansal ve sosyal istikrarın daha üst seviyelere çekilmesini sağlamakta, şirketlerin yaptıkları işte uzmanlaşmalarına yardımcı olarak, ticaret ve alım-satımı kolaylaştırıcı bir fonksiyon üstlenmektedir. İhtiyaca cevap veren sigorta ürünleri, işletmelerin artan uzmanlıkla ilişkilendirilen risklerin üstesinden gelmelerini kolaylaştırmaktadır. Sektör, aynı zamanda, yangın önleme, mesleki sağlık ve güvenlik konularında hasar kontrol girişimlerini desteklemeye

duyduğu özel ilgi nedeniyle, hasar hafifletme faaliyetlerini teşvik etmektedir. Toplum bu tür faaliyetlerden bütünüyle fayda sağlamaktadır.

Sektörü diğer finansal kurlardan ayıran özelliği uzun vadeli yatırımları benimsemesinde yatmaktadır. Sigortacı ve reasürörler portföylerinde uzun vadeli varlıklarla desteklenmesi gereken uzun vadeli sorumluluklara önemli boyutta yer vermektedirler. Böylelikle, güçlü risk taşıma kapasiteleri, uzun vadeli yatırım hedefleri ve kısa vadeli dalgalanmalara dayanma becerileri sayesinde finansal piyasaların istikrarını sağlamaktadırlar.

Reasürörlerin pek tabii ki anlatmaya mecbur oldukları bir hikâyeleri vardır. Daha ileride sektörün, onu küresel finansal hizmet sektörünün en önemli parçalarından biri yapan konumunu muhafaza etmek üzere, yeni ve yenilikçi faaliyet yöntemleri peşinde koşması kaçınılmaz bir durumdur.

**Global Reinsurance
Temmuz-Ağustos 2008**

Çeviren: Burcu AYTEN

Hayat ve Sağlık - Kilolarla Mücadele

Günümüzde salgın haline gelen obezitenin, artık olağan karşıladığımız beklenen yaşam süresindeki artışı yavaşlatıyor olabileceği tartışılmaktadır. Dr. Achim Regenauer, bu makalede konunun sigorta ve reasürans şirketleri açısından içerdiği riskleri ve fırsatları açıklamaktadır.*

Batı ülkelerinde bugün dünyaya gelen bir bebek, bundan bir yıl önce doğmuş olandan ortalama 3 ay daha fazla yaşayacaktır. Sanayileşmiş ülkelerdeki ortalama beklenen yaşam süresi, ilaç ve sağlık alanında kaydedilen gelişmeler ile birlikte uzun yıllar hızlı bir oranda artmıştır. Yaşam süresi üzerinde çalışan araştırmacılar, insanlığın orta vadede 100 yaşından daha fazla yaşayacağını öngörmektedir. Kötü haber ise, çok daha fazla kilolarla daha uzun süre yaşamak zorunda kalabileceğimizdir.

Oxford Üniversitesi Kamu Sağlığı Epidemiyoloji Bölümü tarafından yayımlanan yeni bir çalışma, endişe verici bazı gerçekleri ortaya koymaktadır.

Örneğin 2050 yılında İngiltere’de yaşayan 41-50 yaş grubundaki erkeklerin en az %55’inin, aynı yaş grubundaki kadınların ise %52’sinin obezite sorunu yaşayacağı öngörülmektedir. Günümüzde vücut kütle endeksi (BMI-body mass index) 30 (örn. boyu 1,74 cm ve kilosu 92 kilo) ve üzeri olan kişilerde obezite belirtisi görülmektedir.

Obezite salgını çocuklar arasında da endişe verici bir hızla yayılmaktadır. İngiltere’de bilimden sorumlu bakanlık tarafından 2005 yılında yapılan bir açıklamada, 16 yaşından küçük İngiliz erkek çocuklarının %24’ünün 2025 yılında obez olacağı tahmin edilmektedir. Gelecek nesil, fazla kiloların zararlı etkilerine

ve buna bağlı ortaya çıkacak tüm rahatsızlıklara ve hastalık sonrası bozukluklara, anne balarından 20 veya 30 yıl daha uzun süre katlanmak zorunda kalacaktır. Obezite sorunu, bu sorundan etkilenen bireylerin fiziksel ve zihinsel problemler yaşamasına neden olmanın yanı sıra, sağlık sistemine de yönetilmesi güç ekonomik sorumluluklar yükleyecektir.

Uygunluğu araştırılmadan yapılan diyetler ve hareket eksikliği, aşırı kilo alınmasına neden olmaktadır. Amerika’da kişi başı alınan ortalama kalori miktarı 1980 yılından bugüne hızla artmıştır ve yıllık şeker tüketimi 2001 yılında kişi başına yaklaşık 66,5 kiloya yükselmiştir. Tüketilen şeker miktarının büyük bir oranı ise al-

* Baş Medikal İşler Direktörü Dr. Achim Regenauer, Münih Re Grubu’nun Münih’teki medikal risklerin araştırılması ve teminat altına alınması ile ilgili yetki merkezinden sorumludur.

kolsüz içeceklerden alınmaktadır. Bir örnek üzerinden açıklamak gerekirse: Bir litre kolada yaklaşık kırk küp şekere denk miktarda şeker bulunmaktadır. Karbonhidratın sıvı şekilde alınması kesinlikle tavsiye edilmemektedir; zira bu durumda insan vücudu bu enerji türünün ne için olduğunu tanıyamamaktadır ve her ne kadar yüksek sayıda kalori içerse de tatmin duygusu kısa sürmektedir.

Amerika'daki Beklenen Yaşam Süresi Azalmaktadır

Açıkçası obezite, sadece bir Amerikan fenomeni olmayıp, Avrupa'da da hızla yayılmaktadır. Amerika'da yayımlanan son istatistikler, obezite ile beklenen yaşam süresindeki artışın yavaşlaması arasında ölümcül bir bağlantı olduğunu göstermektedir. Münich Re tarafından yapılan bir yaşam süresi analizine göre, Amerika'da beklenen yaşam süresi her ne kadar artıyor olsa da, bu artış 80'li yıllara kadar kaydedilenden daha azdır. Kronolojik yaş ile bağlantılı olarak 1992-2002 yılları arasındaki ortalama ölüm oranı göz önüne alındığında; Amerika'daki genç nüfus ortalama beklenen yaşam süresindeki artıştan halen faydalanabilmekte, 40 yaş üzerindeki erkek ve kadınlarda ise son yıllardaki sağlık teknolojilerindeki gelişmelere rağmen beklenen yaşam süresindeki artış oranı azalmaktadır.

40 yaş ve üzeri erkeklerde beklenen yaşam süresindeki artış hızla yavaşlamakta, 50'li yaşlarda neredeyse sıfır olmaktadır. Kadınlarda ise yavaşlama çok daha dramatik olup, 40 yaşından sonraki ölüm oranları geçmiş yıllarda kaydedilen seviyelerin üzerine çıkabilmektedir. Sonuç itibarıyla, 40-50 yaş arası ve 80 yaş üzeri Amerikalı kadınların ölüm oranı ortalama olarak her yıl artmaktadır.

Sadece 10 yıllık verilere dayanarak yapılmış analizler ışığında, beklenen yaşam süresindeki artış trendinin artık tamamen tersine döndüğünü iddia etmek henüz mümkün değildir. Ancak beklenen yaşam süresinin, sürekli artarak yeni rekorlar kırma döneminin bir gün sona ereceği de artık inkâr edilememektedir. Artış trendi gerçekten tersine dönmekte ise, görünüme göre bu durumdan ilk önce Amerikalı kadınlar etkilenecektir.

Obezite, Kozmetik Bir Sorundan Daha Öte Bir Hastalıktır

Amerika'daki eyaletlerin Sağlık Bakanlıkları tarafından ortaklaşa yapılan bir yıllık telefon anketine göre obezite, daha şimdiden eyaletlerin yarısındaki nüfusun %20-%25'ini etkilemektedir. Geri kalan yarısında, özellikle güney eyaletlerinde, nüfusun %30'undan fazlasında BMI oranı 30'un üzerindedir. Yıllardır Ameri-

ka'daki orta yaş nüfusun hatırı sayılır bir kısmı 40 yaşını geçtikten sonra obeziteye yakalanmaktadır ve bunların çoğunluğu da obezite nedeniyle baş gösteren sorunlarla mücadele etmektedirler. Bu sebeple 40 yaş üstü insanlarda beklenen yaşam süresindeki artış hızının yavaşlaması, obeziteye ve obezitenin yan etkilerine bağlanmaktadır.

Obezite sadece kalp ve damar hastalıklarının nedeni değil, farklı fakat birbiriyle bağlantılı tüm hastalık ve komplikasyonları için aynı zamanda bağımsız bir risk faktörüdür.

Söz konusu sağlık sorunlarının obezite durumunda ortaya çıkmasının kaçınılmaz olduğu söylenemez, ancak normal kilolu insanlara göre daha yaygın oldukları görülmektedir. Bu rahatsızlıklara örnek olarak hipertansiyon, kandaki lipid seviyesinin artması (kolesterol ve trigliseridler), sol ventriküler hipertrofi (irileşme), 2. tip diyabet mellitus, kötü tümör çeşitleri, gut hastalığı, müskuloskeletal hastalıklar (örn. kalça ve dizlerin osteoartriti), uyku apnesi, üst solunum yolu hastalıkları, böbrek ve karaciğer hastalıkları ve son olarak sanayileşmiş ülkelerde çoğu insanın ölümüne neden olan koroner kalp hastalığı ile felç gösterilmektedir.

Amerikalı hemşireler üzerindeki sağlık çalışması, obezite ile 2. tip diyabet arasında yakın ilişki olduğunu ispat

eden güçlü deliller sunmaktadır. 16 yıl boyunca toplam 100.000 hemşirenin sağlığındaki gelişmeleri inceleyen bu uzun soluklu çalışma, BMI seviyesi yükseldikçe şeker hastalığına yakalanma riskinin katlanarak arttığını göstermiştir. Çalışma sonunda, alınan fazla kilo miktarı aşırı olmasa dahi diyabetik sayısı artmıştır ve BMI seviyesi 35 ve üzeri olanlarda bu riskin 60 kat daha fazla olduğu görülmüştür.

Bugüne kadar obeziteyi ve geride bıraktığı tehlikeli bozuklukları engelleyebilecek güvenilir bir tıbbi tedavi bulunmamıştır. Sadece BMI seviyesi 40 ve üzeri olan çok obez kişilere mide küçültmek (gastric banding) amacıyla cerrahi müdahale yapılması düşünülmüştür. Geliştirilen yeni ilaçlar (örn. Ribomant) metabolizma ile ilgili risk faktörleri üzerinde olumlu sonuçlar vaat etmektedir, ancak bunların da ne kadar güvenilir oldukları ve uzun dönemde etkilerinin ne olacağı hakkında yeterli veri bulunmamaktadır. Diğer iştah azaltıcı önlemlerden kazanılan deneyim göstermiştir ki; uzun dönemde hastaların sadece %10'u 5 ila 10 yıl içerisinde istenen kilo kaybına ulaşabilmektedir.

Yaşanan Obezite Krizinin Sigorta Şirketlerine Etkisi

Obezitenin sağlık üzerindeki zararlı etkilerinin diğer risk faktörleri azaltılsa dahi ölüm

oranını arttıracak kadar ciddi olup olmadığı sorusunun cevabı, sigorta sektörü için oldukça önemlidir. Bu konu uluslararası sağlık yayınlarında olduğu kadar diğer medya araçlarında da tartışmalara neden olmuştur. Bir kesim aşırı kiloya bağlı sorunların gereğinden fazla abartıldığını düşünürken, diğerleri obezitenin beklenen yaşam süresindeki sürekli artışı durduracağını iddia etmektedir.

Özel sigorta şirketlerinde, orta ve üst düzey gelire ve eğitim seviyesine göre sınıflandırdıkları sigortalıları hakkında genelde fazla iyimser veriler mevcuttur. Örneğin sigorta şirketlerinin dikkate aldığı ölüm oranı, nüfusun bütünü için belirlenen orandan çoğunlukla daha düşüktür. Bu gerçek, var olanı daha iyi gösteren tablonun oranlara girmesine neden olmaktadır. Ancak, tüm kategoriler itibarıyla gelecek neslin tamamı, obeziteden, bugünün yetişkinlerine göre daha fazla etkilenecektir. Bu sebeple sigorta şirketleri, söz konusu riskin neden olabileceği olumsuzluklara karşı sağlık, epidemiyoloji ve aktüerya alanındaki gelişmeleri yakın takibe almalıdır.

Riskin değerlendirilmesi; Maluliyet Sigortası, Sağlık Sigortası ve Hayat Sigortası branşlarında kabul edilen yeni işler için daha büyük önem taşıyacaktır. Amerikan Sağlık Birliği Dergisi'nde yayımlanmış bir çalışmaya göre, aşırı obez insanların (BMI > 40) sa-

kat kalma olasılığı normal insanlara göre 5 kat daha fazladır. Bu durumda obez kişiler, iş görmezlik durumuna daha uzun süre katlanıyor olacaklardır. Söz konusu senaryonun Maluliyet Sigortası branşına etkisinin muazzam olacağı aşikârdır. Obezite, sağlık sigortacıları açısından da oldukça yüksek maliyet potansiyeli taşımaktadır. Avustralya'da yapılan bir ankette 37.000 yetişkine son iki hafta içinde gerek duydukları sağlık hizmeti sayısı sorulmuştur. Anket sonuçlarına göre obez kişilerin tıbbi bakım ihtiyaçlarının normal kilolu kişilere göre %50 oranında artmış olduğu gözlemlenmektedir. Aşırı kilolu ve obez insanlar daha sık doktora başvurmakta, ilaç almakta, hastaneye gitmekte ve acil servisi aramaktadır. Söz konusu farklılığın kadınlarda daha yüksek olduğu açıklanmıştır.

Ancak ömrün uzamasına doğru gelişen trendin artık tersine döndüğü gerçeğini göz ardı etmek mümkün değildir. Bu durum, bir yandan hayat sigortacılarının karşılaştığı riskleri etkileyecek, diğer taraftan Gelir (İrat) Sigortası teminatı sunan şirketleri uzayan yaşamın beraberinde getirdiği riskleri taşıma külfetinden kurtaracaktır.

Obeziteyi Önlemek İçin Daha Çok Çaba Göstermek Gerekmektedir

Obezite salgınının yayılma-

sı –sadece sigorta sağlık görevlisinin görüşlerine göre değil, aynı zamanda ekonomik bir gereklilik olarak– resmi ve özel sigorta branşlarına etkili tedbirler alma konusunda ciddi bir sorumluluk yüklemektedir. Yapılan araştırmalara göre aşırı kilolu hastalar, kilo vermek veya düzenli ilaç içmek şeklindeki doktor tavsiyelerine gereken önemi göstermemektedir. Ancak yine aynı çalışmalar göstermiştir ki, teşvik edici maddi ödüller önerildiğinde –tutar az dahi olsa– başarı oranı açık bir şekilde artmaktadır. Bu durumda sigorta şirketlerinin yüksek BMI sahibi sigortalılarını ciddi kilo vermeleri ve normal seviyelere inmeleri konusunda bir şekilde ödülle teşvik etmeleri mümkün gözükmektedir.

Son yaşanan bir örnek bu düşünceyi oldukça iyi açıklamaktadır. Almanya’da 1989 yılında Resmi Sağlık Sigortası kapsamında protez için bir “bonus” sistemi uygulaması başlatılmıştır. Söz konusu sistemde, tercih edilen 5 veya 10

yıllık dönemlerde yılda en az bir kere dışıya giden sigortalılar ödüllendirilmektedir ve hastalar sabit devlet yardımı adı altında sırasıyla %20 veya %30 oranında “bonus” kazanmaktadır. Maddi teşvik tutarı nispeten düşük olsa da, etkisinin hatırı sayılır oranda yüksek olduğu görülmüştür. Zira söz konusu tedbirden sonra gençlerdeki diş çürüğü sayısı %66 oranında azalmıştır ve Almanya’yı 1980’li yılların başında dünya lideri yapan diş tedavisinde altın kullanımı önemli ölçüde düşmüştür.

Başarıyla sonuçlanan bu uygulama ışığında; Dünya Sağlık Örgütü tarafından günümüzün en ciddi uzun dönemli sağlık problemi olarak ilan edilen obeziteye karşı kararlı mücadeleye, sigorta şirketleri tarafından da tedbir maksadıyla mali teşviklerin kullanılmasının önemli katkı sağlayabileceği düşünülmektedir.

Günümüzde insanlar fazla kolesterolü yiyeceklerden uzak durmakta ve daha az si-

gara içmektedir. Düzenli ve sürekli bir farmakoterapi (ilaç tedavisi) gören kişilerde yüksek kan basıncı göstergeleri düşmektedir. Obezite sorununa dikkat çekmek için yapılan tüm tıbbi ve kamu sağlığı çalışmalarına rağmen sadece obez ve diyabetik kişilerin verilerindeki artış devam etmektedir ve Oxford Üniversitesi tarafından tamamlanan çalışma da aynı sonucu desteklemektedir.

Her ne kadar günümüzde obeziteye karşı mücadele tüm hızıyla devam ediyor olsa da, başarılı sonuçların alınması için en az 30 yıl daha geçmesi beklenmektedir.

**Kaynak: Reinsurance
Haziran 2008
Çeviren: N. Esra KULAN**

İ N D E K S

(S a y ı 61 - 70)

SİGORTA VE REASÜRANS

Avrupa Birliği 2005/68/EC Sayılı Reasürans Direktifi	Sayı 61, sayfa: 9 -14
Standard&Poor's'un Reasürans Piyasası Analizi	Sayı 61, sayfa: 15 - 20
Bermuda Tam Olarak Nasıl Çalışmaktadır?.....	Sayı 61, sayfa: 21 - 22
Avrupa Birliği Uyum Süreci ve Sigortacılık Sektörüne Etkileri	Sayı 62, sayfa: 4 - 11
Çok Uluslu Sigorta Şirketlerinin Yeni Faaliyet Alanları	Sayı 61, sayfa: 19 - 22
Sözleşmelerde Açıklık/Kesinlik	Sayı 62, sayfa: 28 - 29
Reasürans Şirketlerinin Finansal Güç Ratinglerine İlişkin Son Gelişmeler.....	Sayı 62, sayfa: 30 - 32
Retrosesyon Kapasitesindeki Daralmaya Yönelik Çözümler	Sayı 62, sayfa: 33 - 39
Elemanter Sigorta Şirketlerinde Risk Faktörleri	Sayı 63, sayfa: 16 - 37
Mali Yeterlilik II (Solvency II) Sisteminin Avrupa Birliği Sigorta Sektörü Üzerine Etkileri.....	Sayı 63, sayfa: 38 - 42
Senatör Sigorta Şirketlerine Karşı.....	Sayı 63, sayfa: 43 - 44
“Solvency II” Projesi-Hollanda’da “Solvency II” Projesinin Gelişimi ve Sigortacılık ve Emeklilik Fonlarının Denetiminde Yeniden Yapılanma	Sayı 64, sayfa: 4 - 11
Tahsilat ve Teknik Kârlılığı Ölçen Rasyolar.....	Sayı 64, sayfa: 12 - 19
2006 Yılında Dünya Sigorta ve Reasürans Piyasalarındaki Önemli Olaylar	Sayı 64, sayfa: 20 - 25
Azami İyi Niyet.....	Sayı 64, sayfa: 26 - 31
Felaketler Reasüransa Olan Talebi Arttıracığa Benziyor.....	Sayı 64, sayfa: 34 - 36
Kader Birliği Klozu	Sayı 65, sayfa: 15 - 24
Umut Değil, Yalnızca Yardım	Sayı 65, sayfa: 30 - 31
Avrupa Birliği’nde Solvency II Projesi	Sayı 66, sayfa: 12 - 19

Kurumsal Risk Yönetimi'nin Şirket Faaliyetleri Üzerindeki Olumlu Etkisinin Nedenleri	Sayı 66, sayfa: 20 - 23
2005 Bermuda Grubu Rating Şirketlerine Karşı	Sayı 66, sayfa: 24 - 27
Yeni Riskler (Emerging Risks)	Sayı 67, sayfa: 4 - 9
Avrupa Birliği Üyesi Ülkelerde Sigorta Ombudsmanı Uygulamaları ve 5684 Sayılı Sigortacılık Kanunu'nun Sigortacılıkta Tahkim Düzenlemesi	Sayı 67, sayfa: 10 - 20
Güney Amerika Sigorta Sektörü	Sayı 67, sayfa: 21 - 31
Temel Sigorta Branşları Açısından 2007 Yılına İlişkin Bir Değerlendirme	Sayı 67, sayfa: 32 - 36
Reasürans Piyasaları-İnsanın Evi Gibisi Yok	Sayı 67, sayfa: 37 - 40
Sidecar Anlaşmaların Geleceği	Sayı 67, sayfa: 40 - 44
Yedi Adımda "Solvency II"	Sayı 68, sayfa: 13 - 16
Güvenilirliği Sorgulanan Rating Kuruluşları	Sayı 68, sayfa: 22 - 26
Sigorta ve Reasürans için "Olay" Nedir?	Sayı 68, sayfa: 27 - 29
Derecelendirme Kuruluşlarından Geçer Not Almak	Sayı 68, sayfa: 30 - 32
Terör Sigortası	Sayı 69, sayfa: 4 - 11
2008 Yılında Sigorta Sektörünün Karşı Karşıya Bulunduğu Stratejik Sektörel Riskler	Sayı 69, sayfa: 12 - 18
Reasürans ve Kredi Ratingi	Sayı 69, sayfa: 19 - 24
ERM'nin Etkinliği Nasıl Ölçülür	Sayı 69, sayfa: 25 - 28
Ekonomik Kriz Korkusu Sahtekârlık Olaylarının Artacağıın Bir Göstergesi	Sayı 69, sayfa: 29 - 31
Reasürans Sektöründe Değişim Zamanı	Sayı 70, sayfa: 37 - 40

YANGIN SİGORTALARI

Katastrofik Modelleme Uzmanına Göre Katastrofik Hasarlar 10 Yıl İçinde İki Katına Çıkabilir	Sayı 61, sayfa: 23
Risk ve Kazanç	Sayı 62, sayfa: 23 - 27

NAKLİYAT SİGORTALARI

Tekne İnşaat Sigortaları	Sayı 62, sayfa: 12 - 18
--------------------------------	-------------------------

KAZA SİGORTALARI

Tarım Sigortasında Yeni Dönem: Devlet Destekli Tarım Sigortası Sistemi	Sayı 61, sayfa: 6 - 8
Tramer	Sayı 63, sayfa: 4 - 15
Konut İpotek Sigortaları'nda Sahtekârlık	Sayı 64, sayfa: 32 - 33
Tarım Sigortaları ve Yükselen Piyasalar	Sayı 65, sayfa: 25 - 29
İnşaat/Montaj All Risks Sigortaları'nda Bakım Süresi ve Kısmi Kabul Sorunları	Sayı 68, sayfa: 4 - 8
Enerji Tesislerinde Artış "Sigorta Şirketleri İçin Ölçüler (Paradigm) Değişiyor	Sayı 68, sayfa: 17 - 21
Trafik Sigortaları Rehber Tarifesinin Hazırlanmasında Yaklaşımlar	Sayı 70, sayfa: 21 - 36

HAYAT VE SAĞLIK SİGORTALARI

Avrupa Birliği Tek Sigorta Piyasasında Hayat Sigortaları ve Yasal Düzenlemeler (2002/83/EC Sayılı Avrupa Parlamentosu ve Konsey Direktifi)	Sayı 65, sayfa: 4 - 10
Aktüeryanın Elemanter Sigortalardaki Rolü	Sayı 68, sayfa: 9 - 12
Özel Emeklilik Fonları: OECD Ülkeleri ve Türkiye Bağlamında Bir Değerlendirme.....	Sayı 70, sayfa: 6 - 20
Hayat ve Sağlık - Kilolarla Mücadele	Sayı 70, sayfa: 41 - 44

SORUMLULUK SİGORTALARI

AB Uyum Yasaları ve Çevre Sorumluluđu	Sayı 66, sayfa: 4 - 11
---	------------------------

GENEL

15 Yılı Hikâyesi	Sayı 61, sayfa: 4 - 5
Ayrılanlar	Sayı 62, sayfa: 40
Türk Sigorta Sektöründe Eğitim	Sayı 65, sayfa: 11 - 14
Tarihi Yangın İşaret Levhaları Şirketimizde Sürekli Sergilenecektir	Sayı 70, sayfa: 4 - 5