

Millî Reasürans T.A.Ş.  
adına sahibi  
**CAHİT NOMER**

İnceleme Kurulu  
BAŞKAN  
**Barbaros YALÇIN**  
ÜYE

**Hüseyin YUNAK**  
ÜYE

**Candan EVREN**  
ÜYE

**Ali N. YÜCEL**  
ÜYE

**Feridun ÖZÜNAL**

Yazı İşleri Müdürü  
**Y. Kemal ÇUHACI**

İnceleme Kurulu Sekreteri  
**Gonca GÜNiŞİK**

Basın Yayın Koordinatörü  
**Deniz GÜNEY**

Dizgi  
**Gonca GÜNiŞİK**

Renk Ayrımı  
**DORUK GRAFİK**

Baskı  
**CEYMA MATBAASI**

Merkez  
Teşvikiye Cad.43/57  
80200 Teşvikiye / İstanbul

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

3 ayda bir yayınlanır.

Dergide yer alan yazıların  
içeriğinden yazı sahipleri  
sorumludur.

## İÇİNDEKİLER

1999 Yılı Sigortacılık Sektörü Bilimsel Çalışma Yarışması Ödül Töreni .....	4
AB Emeklilik Fonlarının Yatırım Portföylerinin Global Gelişmeler Işığında Değerlendirilmesi ve Türkiye'ye Yönelik Alternatif Model Önerisi .....	6
Bir Sigorta İşletmesi Türü Olarak Kaptiv Sigortacılık: Türkiye ve Dünyadaki Gelişmeler .....	20
Yabancı Basından Haberler .....	30

## *Reasürör Gözüyle*

*Sigortacılık Sektörü Bilimsel Çalışma Yarışması, başlangıçta, bir taraftan bu sektörde çalışan kişileri ve araştırma yapan bilim adamlarını ülkemizde sigortacılığın sorunları üzerinde düşünmeye yönlendirmek, diğer taraftan kaynak sıkıntısı çekmekte olan araştırmacılara kaynak yaratarak destek olmak amacı gözetilerek düzenlenmişti.*

*Bu yıl üçüncüsü düzenlenen Yarışmamıza, bu güne kadar 64 adet bilimsel çalışma katılmıştır ve bu çalışmaların 27 adedi, ülkemizin sigortacılık sektörü üzerinde bilimsel çalışmalar yapan akademisyenlerden gelmiştir. Gelenekselleştirme amacına her geçen sene bir adım daha yaklaştığımız Yarışmamızın, yukarıda belirtilen hedeflerine ulaşmak açısından da başarılı olduğu söylenebilir.*

*Bilimsel Çalışma Yarışması'nın önemli bir özelliği, katılımın belirlenmiş konularla sınırlı olmasıdır. Sektörümüz açısından önemli olduğu düşünülen konular, kendi alanlarında önde gelen değerli bilim adamlarının da yer aldığı Seçici Kurul tarafından tespit edilmekte ve aday çalışmalar ancak bu konular üzerinde Yarışma'ya katılabilmektedir. Hernekadar bu durum, ödüle aday çalışma sayısında önemli azalmalar meydana getirirse de, katılan çalışmaların kalitesinde çok büyük artışlara neden olmuştur. Araştırma yapanlar için yararlanılabilecek kaynak niteliğinde olan bu çalışmalar, Şirketimiz kütüphanesinde tüm araştırmacıların yararlanmasına sunulmaktadır.*

*Ülkemiz sigortacılık sektörüne önemli katkıları olduğuna inandığımız Bilimsel Çalışma Yarışmasına olan katılımın artması umuduyla, katkıda bulunan herkese ve tüm aday çalışma sahiplerine teşekkür eder, önümüzdeki yıllarda Yarışmamıza katılacak aday çalışmalara şimdiden başarılar dileriz.*

## 1999 Yılı Sigortacılık Sektörü Bilimsel Çalışma Yarışması Ödül Töreni



Soldan Sağa: Ergin Gediz (Türk Sigorta Vakfı Enstitüsü Müdürü), Prof.Dr. Taner Berksoy, Prof.Dr. Merih Kemal Omağ, Bilgi Kongar, Prof.Dr. Mustafa Dural, Yard.Doç.Dr.Yıldırım B. Önal, Yalkut Ayözger (Millî Reasürans Yönetim Kurulu Başkanı), Özlem Işık, Cahit Nomer (Millî Reasürans Genel Müdürü), Sibel Özge Tuncel

**B**u yıl üçüncüsü yapılan Sigortacılık Sektörü Bilimsel Çalışma Yarışması sonuçlanmış ve 21 Haziran tarihinde Millî Reasürans Konferans salonunda yapılan törenle dereceye girenlerin ödülleri sahiplerine verilmiştir.

Başkanlığını Millî Reasürans Genel Müdürü Sayın Cahit Nomer'in yaptığı ve Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği Genel Sekreteri Bilgi Kongar, Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Öğretim Üyesi Prof.Dr. Sayın Mustafa Dural, Marmara Üni-

versitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Öğretim Üyesi Prof.Dr. Sayın Taner Berksoy, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Öğretim Üyesi Prof. Dr. Sayın Merih Kemal Omağ'dan oluşan Seçici Kurul'un 13 Kasım 1998 tarihinde yapmış olduğu toplantıda alınan kararla Yarışma'ya katılabilmek için aşağıda belirtilen dört ana konu tespit edilmiştir:

1) Sigorta Sektöründe Rekabetin Düzenlenmesi:

- Avrupa Birliği'nde Durum
- Türkiye'de Durum
- Çözüm Önerileri

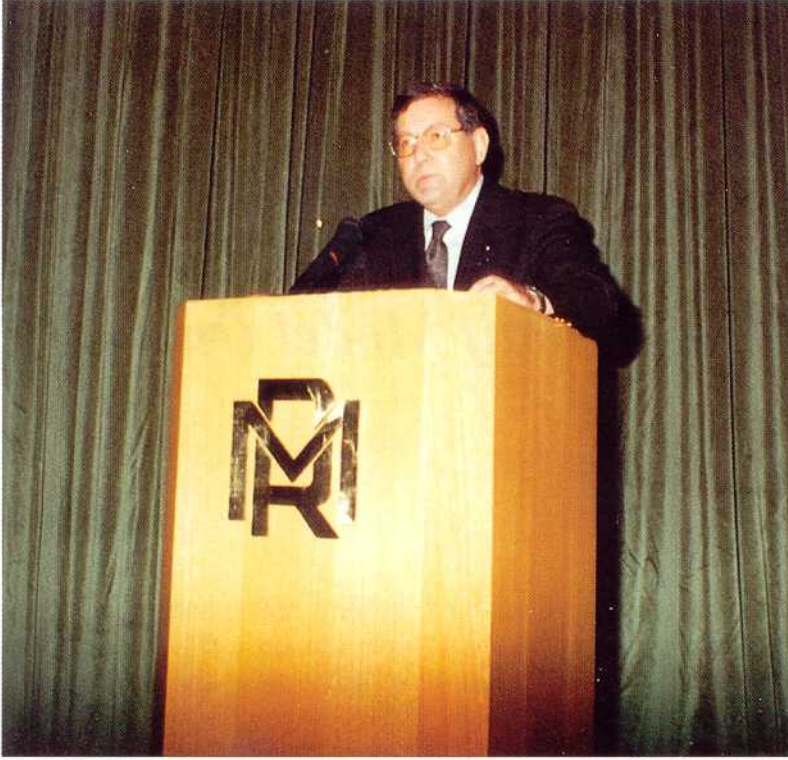
2) Özel Sağlık Sigortalarında Avrupa Birliği Uygulamaları ve Türkiye İçin Model Önerisi

3) Emeklilik Fonlarına İlişkin Avrupa Birliği Sigorta Sektöründeki Uygulamalar ve Türkiye İçin Model Önerisi

4) Avrupa Birliği Sigorta Sektöründe Aracılık Sistemleri ve Türkiye İçin Model Önerisi

Yarışma'ya yukarıdaki konular kapsamında katılan Çalışmalar ilk olarak Önseçici Kurul tarafından değerlendirilmiş, finale kalan çalışmalar da-





Ödül Törenini, Türk Sigorta Vakfı Enstitüsü Müdürü Ergin Gediz yönetmiştir.

nonim Şirketinden Özlem Işık,  
• Üçüncülük Ödülü; "Özel Sağlık Sigortalarında Avrupa Birliği Uygulamaları ve Türkiye İçin Model Önerisi" adlı Ortak Çalışma ile Hacettepe Üniversitesi Fen Fakültesi İstatistik Bölümü Öğretim Üyesi Yard.Doç.Dr. Güçkan Yapar ve Araştırma Görevlisi Sibel Özge Tuncel.

Bu yıl olduğu gibi önümüzdeki yıl da Seçici Kurul tarafından belirlenecek konular dahilinde katılımın söz konusu olacağı 2000 Yılı Sigortacılık Sektörü Bilimsel Çalışma Yarışması ödüllerine aday olacak tüm katılımcılara şimdiden başarılar diler, Yarışmamıza gösterilen ilgi nedeniyle herkese teşekkür ederiz.

ha sonra Seçici Kurul'un değerlendirmesine sunulmuştur.

Seçici Kurul'un 25 Mayıs tarihinde yapmış olduğu toplantıda ise Ödül alan çalışmalar için yapılan derecelendirme şu şekilde olmuştur:

• Birincilik Ödülü; "Sosyal Güvenlik Bağlamında Özel Emeklilik Fonları, Avrupa Birliği Ülkeleri, Diğer Ülke Uygulamaları ve Türkiye İçin Bir Özel Emeklilik Fonu Model Önerisi" adlı Çalışma ile Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Öğretim Üyesi Yard.Doç.Dr. Yıldırım Beyazıt Önal,

• İkincilik Ödülü; "Emeklilik Fonlarına İlişkin Avrupa Birliği Sigorta Sektöründeki Uygulamalar ve Türkiye İçin Model Önerisi" adlı Çalışma ile Anadolu Hayat Sigorta A-



Yalkut Ayözger, (Millî Reasürans Yönetim Kurulu Başkanı) Birincilik Ödülü'nü Yrd. Doç. Dr. Yıldırım B. Önal'a veriyor.

# *AB Emeklilik Fonlarının Yatırım Portföylerinin Global Gelişmeler Işığında Değerlendirilmesi ve Türkiye'ye Yönelik Alternatif Model Önerisi*

## I. Giriş

**Y**ıllar itibariyle yaşanan gelişmelere bakıldığında, emeklilik fonlarının yatırım portföylerinde hisse senedi yatırımlarının ağırlığının istikrarlı bir şekilde artış temayülü içerisinde olduğu gözlemlenmektedir. Nitekim 1979'da, hayat sigortalarının yatırım portföyleri içerisinde hisse senedi yatırımlarının nisbi ağırlığı %12,73 seviyesinde iken bu oran 1989'a gelindiğinde büyük bir sıçrama yaparak %20,73'e ulaşmıştır (T. Ünal, 1994, s.24). Yine bu dönem için bakıldığında, özellikle gayrimenkul yatırımları gibi daha statik ve istikrarlı, ancak düşük getirili yatırımların yatırım portföyü içerisindeki ağırlıklarının giderek azaldığı görülmektedir. Netice itibariyle, yeni fon yönetim stratejisinin 1980'lerdeki gelişmelerden de etkilenerek riski daha çok seven bir neo-büyüme stratejisini esas aldığı görülmektedir.

Bu bağlamda öncelikle bir neo-büyüme stratejisi kavramının finans şirketleri açısından değerlendirilmesi büyük önem arz etmektedir.

Mevzu neo-büyüme stratejilerine bakıldığında son derece dinamikleşen bir risk yönetimi mekanizmasını bünyesine oturtan yapının varlığı görülmektedir. Bu neo-büyüme stratejisinin finans firmaları tarafından benimsenmesinin nedeni ise Bretton Woods sisteminin yıkılmasıyla oluşan global systemsizliğin mevcudiyetinden ileri gelmektedir. Bu bağlamda yaşanan gelişmelerin genel hatlarıyla betimlenmesi büyük önem arz etmektedir.

"1944'te IMF'nin yaratılmasıyla kurulan Bretton Woods sistemi, bir sabit kur sistemi idi" (H. Seyidoğlu, 1990, s. 248). Her ülkenin para birimi IMF tarafından dolar cinsinden bir değer tespitine tâbi tutuluyordu (A. Köklü, 1973, s.195). Böylece de kambyo kurlarında istikrar sağlanması bağlamında önemli bir

kontrol mekanizması geliştirilmiş oluyordu (E. Alkin, 1981, s.124). Dolar da altın cinsinden ifade edilerek 1 ons altın, 35 ABD doları paritesi ile sabitlenmişti (E. Çam, 1988, s.93). Böylece de global türev piyasalarda bir görece istikrar ortamı sağlanmış oluyordu.

Özellikle 1960'lardan itibaren şiddetlenen kâr marjlarındaki düşme eğilimine Vietnam Savaşı nedeniyle ABD'nin karşılıksız para basması da eklenince doların altın konvertibilitesi büyük ölçüde etkisini yitirmiş ve Ağustos 1971'den itibaren de dolar ABD'nde serbest dalgalanmaya bırakılmak zorunda kalmıştır (Ş. Akkaya, 1993, s.227-228). 1973 Mart'ından itibaren de başlıca sanayileşmiş ülkeler, paralarını dalgalanmaya bırakmışlar ve böylece de 1971'de fiilen sona eren Bretton Woods sistemi, tümüyle ortada kalmıştır (Seyidoğlu, s.664). IMF üyesi ülkeler arasında imzalanan 1976 tarihli Jamaika Antlaşması'yla da yeni para sistemi

ya da sistemsizliği yasallık kazanmıştır (M. Cavaş, s.6).

Böylesi bir sistemsizlik ortamına ikinci bir körükleyici unsur olarak petrol krizinin de eklenmesiyle sistem büsbütün bir kriz boyutuna geçmiştir. Birinci petrol krizinde petrol fiyatları yaklaşık 4 katına çıkmıştır (Doğruer, 1988, s.345). Bunun üzerine hammadde ihracatçısı düşük gelir grubu ülkelerinin dış ticaret dengelerinde yaşanan açıkları finanse etmede dış borçlanma dinamikli bir strateji izlemişlerdir (Güçlü, Işık, 1996, s.777). Bu dönemde, finans kuruluşlarının az gelişmiş ülkelere borç vermede son derece cömert davrandıkları görülmüştür (S. Sönmez, 1990, s.104). Ancak 1980'li yılların başlarından itibaren Meksika, Brezilya, Şili ve Arjantin başta olmak üzere az gelişmiş ülkelerin bir kısmında baş gösteren borç geri ödemelerinde yaşanan kriz sonrasında geniş ölçüde borç erteleme antlaşmaları yapılmak zorunda kalmıştır (Egeli, 1992, s.126). Nitekim bu gelişmelerden sonra da az gelişmiş ülkeler, sınırlanan dış borçlanma gereksinimlerini IMF gibi kurumlardan sağlamakla yetinmek zorunda kalmışlardır (Egeli, s.126).

Yukarıda genel hatlarıyla anlatılmaya çalışılan global gelişmeler neticesinde, finans kuruluşlarının yatırım portföylerinde sabit getirili menkul kıymetlerin ağırlığında gözle görülür bir artışın yaşanma olanağının büyük ölçüde sınır-

landığı görülmektedir.

Ayrıca yine yukarıda belirtildiği üzere, yaşanan kriz neticesinde gayrimenkul yatırımlarının da istikrarlılığı önemli ölçüde ortadan kalkmıştır. Nitekim yakın dönemde Asya'da yaşanan krizden en yoğun etkilenen yatırım araçlarından birisi de gayrimenkul olmuştur. Fiyatlar, kriz öncesi seviyelerinin üçte birine kadar inmiştir (İlyas, 1998). Dolayısıyla da gayrimenkul artık, istikrarlı bir yatırım aracı olma özelliğini önemli ölçüde yitirmiş durumdadır.

Bu bağlamda bakıldığında, global manada neden emeklilik fonlarının yatırım portföylerinde hisse senedi yatırımlarının ağırlığının artış eğilimi gösterdiği anlaşılabilir. Mevcut yatırım araçları içerisinde riske göre düzeltilmiş en yüksek getiriyi temin eden yatırım araçlarından birisi olmasının temel nedenlerinden birisi de, diğer yatırım araçlarında yaşanan olumsuzluğun yanında, Asya Kaplanları gibi çeşitli ülkelerin yüksek ekonomik performans göstermeleri ve dolayısıyla da bu ülkelerin hisse senedi piyasalarında (biz, Menkul Kıymet Borsalarının hisse senedi ve sabit getirili menkul kıymet borsaları olarak ikiye ayrılmasını savunmaktayız. Bu en azından kavramsal hatalara düşülmesini önemli ölçüde engelleyecektir) yüksek getirilerin elde edilmesi, hisse senedi yatırımlarını destekler mahiyet arz etmekte-

dir. Örneğin Ocak 1976 ile Aralık 1992 dönemini kapsayan yirmi gelişen ülkeyi içine alan analizde; aylık en yüksek getirinin 192 aylık dönem için Arjantin'de %5,656'ya ulaştığı ve riske göre düzeltilmiş ise en yüksek getirinin Kolombiya borsasında 84 aylık dönem için %3,637'ye eriştiği görülmektedir (H. Dağlı, 1996, s.25). Böylesi yüksek getiriler de finans kuruluşlarını ve dolayısıyla da emeklilik fonlarını daha yoğun hisse senedi yatırımına yönelmeye itmektedir. Ayrıca temettü geliri gibi diğer gelirlerin mevcudiyeti de bunu desteklemektedir. Bir diğer avantajı da her an nakde çevrilebilme yani son derece yüksek likit varlık olmasıdır. Böylesi cazip imkânların varlığı, kuşkusuz hisse senedi yatırımlarının daha da artmasını teşvik etmektedir. Ancak hisse senedi yatırımlarında dikkatli olunması son derece önemlidir. Özellikle son global gelişmeler, hisse senedi piyasalarının son derece istikrarsız bir konuma girilmesine neden olmuştur. Daha sonra incelenilmeye çalışılacağı üzere, hisse senedi piyasaları son yaşanan gelişmelerinde açık bir şekilde gösterdiği üzere son derece istikrarsız bir ortamı beraberinde getirerek nispeten cazip dönemin önemli ölçüde kapandığını ve özellikle kriz yönetimi kurallarının günümüzde temel portföy yönetimi stratejisini oluşturduğu söylemek mümkündür.

## II. AB Üyesi Ülkelerdeki Portföy Yapısına Genel Bakış

AB üyesi ülkelerde, genel manada emeklilik fonları port-

föyleri bazında bir bütünlük mevcut değildir. Kimi ülkelerde yatırım portföy dağılımında hisse senedi yatırımlarının ağırlığı %80'i bulurken, kimilerinde bu oran %2'lere kadar

düşebilmektedir. Aşağıdaki tabloda, 1992 itibariyle AB'nde emeklilik fonlarının portföy dağılımları % olarak gösterilmektedir (Varış Tezcanlı, Erdoğan, 1996, s.143).

**Tablo I: AB'nde Emeklilik Fonlarının Portföy Dağılımı-1992 (%)**

Ülkeler	Hisse Senetleri	Sabit Getirili Menkul Kıym.	Mallar	Likidite ve Depozitolar	Yabancı Varlıklar*
İngiltere	80	11	6	3	30
Almanya	6	80	13	1	8
Hollanda	24	60	14	2	17
İsviçre-91	2	91	2	6	1
Danimarka	19	67	12	2	4
İrlanda	66	24	7	3	35
Fransa	20	67	11	2	2
İtalya	14	72	10	5	9
Belçika	31	50	8	11	31
İspanya	3	94	2	1	1
Portekiz	(18)	(57)	5	19	3

\* Yabancı varlıklar sol kategoridekileri de içermektedir, veriler tahminî olarak hesaplanmıştır.

Yukarıdaki tabloda da görüleceği üzere, AB üyesi ülkelerdeki emeklilik fonları yatırım portföylerine bakıldığında son derece heterojen bir yapıyla karşılaşılmaktadır. Portföy ve fonlama kurallarında

belirli bir limit belirlemek suretiyle dağıtım sistemi kullanma konusunda muhafazakâr eğilimli ülkeler, emeklilik sistemlerini liberalize etmekte çekingen davranmaktadır. Öte yandan daha liberal düzenle-

melere sahip ülkeler, ortak bir limitte uzlaşmak için ulaştıkları seviyeden geri adım atmakta isteksizdir (A.g.e. s.143-144). Bu da ortak bir strateji belirlenmesine büyük ölçüde engel olmaktadır.

**Tablo II: AB'nde Emekli Sandıklarının Getirileriyle Portföy İlişkileri**

Ülkeler	X	Y	X <sup>2</sup>	Y <sup>2</sup>	XY
Almanya*	7,4	6	54,76	36	44,4
Fransa*	11,2	20	125,44	400	224,0
İngiltere*	5,7	80	32,49	6400	456,0
İtalya*	10,4	14	108,16	196	145,6
Hollanda*	7,7	24	59,29	576	184,8
İsviçre*	6,0	2	36,00	4	12,0
Belçika**	9,7	31	94,09	961	300,7
İspanya**	9,4	3	88,36	9	28,2
Danimarka**	9,0	19	81,00	361	171,0
Toplam (Σ)	76,5	199	679,59	8943	1566,7

\* 1989 yılı için Hayat sigortalarının ortalama getirisi esas alınmıştır.

\*\* 1983-93 dönemi ortalama yıllık getirileri itibariyle emekli sandıkları esas alınmıştır.

X sütunu getiri oranını (% olarak) ve Y sütunu da hisse senedi yatırımlarının toplam portföy yatırımları içerisindeki ağırlığını (% olarak) ifade etmektedir.



Fon yönetiminde, uzun vadeli yatırım stratejisinin uygulanması en rasyonel olanıdır. Dolayısıyla risk, emeklilik fonları yatırım portföyleri yönetiminde en kaçınılması gereken olumsuzluk görünümündedir. Bu bağlamda riske göre düzeltilmiş getirilerin büyüklüğü daha rasyonel bir gösterge konumuna erişmektedir. Yukarıdaki tabloda, bazı AB ülkeleri hayat sigortalarının getirileri ile portföylerindeki hisse senedi yatırımları ağırlıkları arasında bir korelasyonun bulunup bulunmadığı sorgulanmaktadır (Tablolamada bkz. T. Ünal, 1995, s.117; Gürlesel, Alkin, Uzunoğlu, 1997, s.54; Formülasyon ve t tablosu için bkz. Genceli, 1989).

Portföyde hisse senedi ağırlıkları ile yıllık getiri arasında negatif bir korelasyon bulunmuştur. Yani, yatırım portföyleri içerisinde hisse senedi yatırımlarının ağırlıklarının arttığı ölçüde yıllık getirilerde bir azalma gerçekleşmektedir. Negatif korelasyonun bulunup bulunmadığının, hipotez testleri vasıtasıyla test edildikten sonra anlaşılabilceği de unutulmamalıdır. Bu bağlamda aşağıda, mevcut korelasyon analizi hipotez testine tâbi tutulmaktadır.

$$\text{Korelasyon katsayısı: } r = \frac{\sum xy - n \cdot \bar{x} \cdot \bar{y}}{((\sum x^2 - n \cdot \bar{x}^2)(\sum y^2 - n \cdot \bar{y}^2))^{\frac{1}{2}}} = \frac{124.7999}{365.086784}$$

$$r : -0.341836528$$

$|Thest| < |Ttab|$  olduğundan dolayı  $H_0$  kabul edilmiştir. Dolayısıyla bu iki değişken arasında herhangi bir ekonometrik ilişki mevcut görünmemektedir. İlişki sıfırdır (korelasyon sıfırdır).

Hisse senedi yatırımlarının toplam yatırım portföyleri içerisindeki ağırlıklarının arttığı ölçüde yıllık ortalama getiri düzeylerinin yükselmesi, esas itibariyle gerekmektedir. Buna karşılık korelasyon katsayısının negatif çıkması ve daha sonra da yapılan hipotez testlerinde ilişkinin mevcudiyetinin onanmaması son derece çarpıcı gelişmeler olarak görülmektedir. Analiz sonuçlarının böylesi şaşırtıcı değerlerde çıkmasının sonucu nedir? Bu konuya eğilmek, büyük önem arz etmektedir.

Öncelikle korelasyon katsayısının negatif değerde bulunması, yapılan hisse senedi yatırımlarının verimliliğinin çok yüksek olmadığını göstermektedir. Her ne kadar kuvvetli bir negatif korelasyonun mevcudiyeti tespit edilememişse de hipotez testinin onan-

mamasına karşılık yine de hisse senedi yatırımlarının getirilerinin yüksek olmadığı anlaşılmaktadır. Nitekim yatırım portföyünün %80'i hisse senetlerinden oluşmakta olan İngiltere'de 1989 itibariyle hayat sigortalarındaki yıllık getiri %5,7 seviyesinde kalmış iken bu oran, portföy yatırımlarının yalnızca %20'si hisse senetlerinden oluşan Fransa'da neredeyse iki katına yaklaşarak %11,1 seviyesine ulaşmıştır. Dolayısıyla hisse senedi yatırımlarının getirilerinin çok yüksek olmadığı görülmektedir. Böylesi bir yapıda emeklilik fon yatırım portföyleri oluşturulurken hisse senetleri bağlamında kısa-orta vadeli al-sat işlemlerinden ziyade temettü gelirlerine ağırlık verilmesinin etkisini düşünmek mümkün görünmektedir. Ancak bu durumda da hisse senetlerine yatırımda bulunmanın cazibesinin büyük ölçüde ortadan kalktığı görülmektedir. Bu da sigorta işletmeciliği ile hisse senedi yatırımcılığı arasındaki risk alma ve yatırım süresi bağlamındaki ayrıklıktan ileri gelmektedir.

AB'nin yatırım hizmetleri direktifinde kabul edildiği üzere, AB'nde emeklilik fonlarının getirilerinin artırılmasına ve böylelikle de daha cazip bir

$$H_0: p/0 \quad \text{Thest: } \frac{r \cdot (n-2)^{\frac{1}{2}}}{(1-r^2)^{\frac{1}{2}}} : \frac{-0.904414442}{0.939759431} : -0.962389322$$

$$H_1: p/0$$

$$\alpha : 0.05$$

$$Ttab: \mp 2.365$$



konuma getirilmelerine yönelik çalışmalar başlamıştır. Özellikle yakın gelecekte gerekli düzenlemelerin süratle yapılması akabinde sermaye piyasalarına da taze kaynak girişi sağlanmış olacaktır. Böylelikle de menkul kıymet ihraç eden kesimlere, özelleştirmeye, aracı kurum ve kuruluşlara yeni imkânları beraberinde getirecek, diğer bir deyişle reel piyasalardan türev piyasalara kaynak aktarmak suretiyle AB borsalarının daha da derinlik kazanmalarını ve istikrarlı yapısının artmasını temin yönünde olumlu etkilerde bulunacaktır (Genel olarak bkz. Varış Tezcanlı, Erdoğan, 1997, s.147-148). Dolayısıyla da çifte kazanç sağlanmış olacaktır. Yalnız yukarıda da ifade edilmeye çalışıldığı üzere hisse senedi yatırımı yönetimi ile emeklilik yatırım portföyü yönetimi arasında yapısal zorunluluklardan kaynaklanan uyumsuzluklar mevcuttur. Dolayısıyla bu yapısal uyum sorunlarının aşılması maksadıyla emeklilik fonu yatırım portföyü yönetim stratejisinin bir nevi yatırım fonu ya da yatırım ortaklığı portföy yönetim stratejisine adapte edilerek kısa vadeli -ki burada tâbii ki birkaç günlük yatırımlar kastedilmemektedir- yatırımlarla uzun vadeli riski daraltılmış yüksek getirilerin elde edilmesine yönelinmelidir. Spekülatif yatırımlardan ziyade, endeksleri esas alan, reel gelişmelerden yola çıkarak geleceğe

yönelik anlamlı ve rasyonel öngörüler ışığında hisse senedi alımına gidilmeli ve hisse senetleri sepetleri oluşturulmalıdır (Buna reel piyasa işletmelerinde büyüme vektörlerinden ürün çeşitlendirmesi denilmektedir ki finans kesimi için hemen hemen karşılığı yatırım sepetine denk gelmektedir. (Ergin, 1992, s.17)). Ya da yatırımlarda bir yatırım fonuna katılarak da bu rasyonaliteye en azından ulaşılmalıdır. Tabii bu durumda, komisyon ve diğer giderler neticesinde emeklilik fonlarının yatırım getirilerinin önemli ölçüde düşeceği ve organize olmuş uzman bir finans kadrosunun oluşturulması durumunda riskin yatırım fonuna katılmadığı durumda da artmayacağı düşünülürse, profesyonel bir finans ekibinin teşkiliyle bunun son derece rasyonel yönetileceği ve yüksek getirilerin elde edilebileceği görülecektir.

### III. Türkiye'deki Portföy Yapısına Genel Bakış

Hayat sigortası prim üretimi dünya toplamı için 1950'de 284 milyar dolar seviyesinde iken bu rakam 1994'e gelindiğinde süratli bir artışla 1,121 trilyon dolar seviyesine ulaşmıştır (Ergenekon, 1998, s.7). Yani yaklaşık 4.5 katlık bir artışa sahne olmuştur. Elbette global manada yaşanan bu hızlı gelişmeden Türkiye de etkilenmiştir. Yine de kişi başına düşen prim üretimi bağlamın-

da bakıldığında 1995 itibariyle ABD'nde 1005,6 dolara ulaşan -ki bu rakam Fransa'da 1434,5 dolara kadar çıkabilmiştir- hayat sigortası kişi başına düşen prim üretimi Türkiye'de yalnızca 2,9 dolar seviyesine ulaşabilmiştir (Akbalık, 1998, s.25). Yapılan tahminlere göre de 2015 yılında kişi başına düşen hayat sigortası primi ilk on ülke için 1038 dolara ulaşırken Türkiye'de 59,6 dolar civarında gerçekleşebilecektir (Sigorta Dergisi, Mayıs 93, s.26). Dolayısıyla hayat sigortacılığının gelişmiş ülkelerdeki düzeyin son derece altında olduğu görülmektedir.

Bu noktada Türkiye'deki emeklilik fonlarına bakıldığında ağırlığın Emekli Sandığı+SSK+Bağ-Kur'dan oluşan kamu sosyal güvenlik sisteminin dinamikli olduğu görülmektedir. Ancak bu sosyal güvenlik sisteminin başarılı işlediğini söylemek de büyük ölçüde güçleşmektedir. Nitekim Ekim 1994' te yalnızca SSK'nın 787 trilyon TL'ye denk düşen yaklaşık 2 milyar dolarlık açığının bulunduğu görülmektedir (Bkz. Yeni Yüzyıl, 27.1.97). Yine aynı tarihte SSK'nın icraya verdiği dosya sayısının 218,218'e ulaştığı ve toplam alacak tutarının da yarım milyar dolara tekabül ettiği görülmektedir (Takvim, 6.2.1996). Bu bağlamda bakıldığında, fon yönetiminin başarılı olamadığı görülmektedir. Tabii erken emeklilik uygulamalarının uzun yıllar sürmesinin etkisi de göz

ardı edilemez konumdadır. Nitekim 38 yaşında bir kadın sigortalı emekli olabilmekte ve 43 yaşında da bir erkek sigortalı emekli olabilmekteydi. Türkiye'deki ortalama yaşam ümidi (doğuştaki) 1992 itibariyle 67 yıla çıkmıştır (World Bank, World Development Report, 1994, s.142). Bu da BM istatistiklerine göre kadınlarda 68,64 yıla ve erkeklerde de 64,52 yıla tekabül etmektedir (UN, Demographic Yearbook, 1993, New York, 1995, s.520-527). Dolayısıyla uzun yıllar; kadınlar 31 yıla yakın, erkekler de 22 yıla yakın süre emekli aylığı almışlardır. Bu bağlamda bakıldığında aşağıda, tüm aktif sigortalılar için ortalama emeklilik aylığı alma süresi hesaplanmaya çalışılmıştır:

sağlanması, Türkiye'de sosyal güvenlik sisteminin çöküşündeki önemli nedenlerin başında gelmiştir. Yakın zamanda (1 Ocak 1999'dan itibaren geçerlilik kazanmıştır) yürürlüğe konulan yeni emeklilik yasası bir ölçüde sistemin rahatlama-sını temin edebilecektir. Ancak uygulamaların istisnalarla yoğun olarak delinmesi gibi menfi gelişmeler, sistemin çöküşten kurtulamamasını kaçınılmaz kılacaktır. Nitekim bugün Rusya'da son derece esneklenen bir yaş haddine dayalı emeklilik sigortası sistemi uygulanmaktadır. Her yedi kişiden birisi, 5-10 yıl erken emekli olmaktadır. Ancak bunun olumsuz bir neticesi olarak emeklilik geliri 1997 itibariyle ortalama ücretin %33-35'i seviyesine ancak ulaşabilmektedir (Frenkel,

Türkiye'de sosyal güvenlik sistemi bağlamında bugüne kadar pek çok ilginçlikler yaşanılmıştır. Herhalde en ilginç 1997'de uygulanılmak istenen dövizle emeklilik hususudur. Bu yasa tasarısına göre günlük 2.5 dolardan 5.000 iş günü tutarı olan 12.500 doları ödeyen yurt dışındakiler, bu yasa göre emekli olabileceklerdi. Ve hatta öyle sistemsel tutarlılıktan uzak bir görünüm arz etmekteydi ki bu dönemde yurt dışına günlük giriş-çıkışlarda bulunanlar dahi bu yasa kapsamı içine dahil edilebiliyorlardı. 18-20 yılda ve hatta daha kısa sürelerde emekli olma imkânının tanınması, kaçınılmaz olarak sistemi bütünüyle çökertecek bir menfi yapıda yer almaktaydı (Sabah, 15 Mart 1997). Dolayısıyla da sis-

**VERİLER:** 1975 itibariyle;  
erkek işgücünün toplam işgücüne katılma oranı: (İKO) %53,2 ve  
kadın işgücünün toplam işgücüne katılma oranı da (İKO) %32,1'dir.  
(SERTER; 1993, s.80) Toplam İKO: %42,8'dir.

**SEMBOLLER:** (İKO)Erkekler için: a Kadın nüfusun toplam nüfusa oranı : n1  
(İKO)Kadınlar için: b Erkek nüfusun toplam nüfusa oranı : n2  
(İKO)Toplam : c Doğuştaki yaşama ümidi-kadınlar için emeklilik yaşı (Asgarî) : k1  
Doğuştaki yaşama ümidi-erkekler için Emeklilik yaşı (asgarî) : k2

**FORMÜLASYON:** Ortalama Emekli Aylığı Alma Süresi: (OEAAS):

$$\frac{((a*n2*k2)+(b*n1*k1))}{c} = \frac{((0.321*0.4927*31)+(0.532*0.5073*22))}{0.428} = 25.3 \text{ yıl}$$

Takriben 14 yıllık prim ödeme karşılığında uzun yıllar Türkiye'de ortalama 25 yıllık emekli aylığı alma imkânının

1999, s.6). Dolayısıyla Türkiye'de de bu nevi istisnai temayüllerin yoğunluk kazanmasına engel olunmalıdır.

min radikal şekilde uygulanması, karar alınmasından ve yasallaştırılmasından Türkiye gerçeğinde çok daha önemlidir.

Unutulmamalıdır ki, ister kamu kesiminin elinde olsun ve isterse de özel kesimin elinde olsun sosyal güvenlik kuruluşları ve bu bağlamda da özellikle emeklilik fonları, kamu hizmeti görmektedir. Elbette ki devletin desteği büyük önem arz etmektedir. Ancak daha da önemlisi bu kuruluşların özerk yapılarını koruyabilmelerine olanak tanınmasının kaçınılmazlığıdır. Bırakınız devlet desteğini, bugün Türk sosyal güvenlik sistemi ve dolayısıyla da emeklilik fonlarının önemli bir bölümü, kamu finansmanında kullanılmaktadır. Sosyal güvenlik kuruluşlarının prim gelirleri, önemli ölçüde düşük faizle kamu tahvilâtına yatırılmaktadır (Fisunoğlu, 1998, s.135).

Rasyonaliteden uzak bir fon yatırım portföyü yönetimi de kaçınılmaz olarak sistemin çöküş sürecine girmesine neden olmaktadır. Bu bağlamda özellikle Hayat Sigortalarına örnek teşkil etmeleri bağlamında büyük görev düşmektedir. İyi bir yatırım portföyünün nasıl oluşturulacağı ve riske göre düzeltilmiş getirinin nasıl yüksek kılınacağı hususlarında hayat sigortalarının kamu emeklilik fonlarına (SSK + Bağ-Kur + Emekli Sandığı) iyi bir örnek teşkil etmesi gerekmektedir.

Bu bağlamda aşağıdaki kısımda hayat sigortaları incelenilmeye çalışılmıştır:

### III. I. Hayat Sigortaları İçin Genel Bakış

Türkiye’de hayat sigortalarının toplam sigortacılık sektörü içerisindeki ağırlığı son derece düşüktür. Bunda kuşkusuz, emeklilik sisteminin kamu ağırlıklı olmasının etkisi büyüktür. Aşağıdaki tabloda 1985-1997 dönemi itibariyle prim üretimlerinin nisbî (yüzdesel) dağılımı itibariyle hayat sigortalarının oransal ağırlığı gösterilmektedir (Bkz. Sigorta Denetleme Kurulu Raporları: 1985-1997).

payını bir ölçüde sınırlayabilir. Bunun dışında artış trendinden daralma sürecine girmesi, yatırım portföy getirilerinin cazipliğini kaybettiğini büyük ölçüde göstermektedir ki bunun neticesinde prim üretiminde görece bir daralma yaşanmıştır. Gerçi sektörde kârlılık çok düşük değildir. Nitekim 1996 itibariyle net kârın toplam alınan primlere oranı %15,5’e ulaşmıştır ki bu da oldukça iyi bir orandır (TCMB, 1997, s.16). Yine de hayat sigortası portföy getirilerinin yeterli görülmediği söylenebilir.

**TABLO III: PRİM ÜRETİMİ İTİBARIYLA HAYAT SİGORTASININ AĞIRLIĞI(%)**

1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
2,03	5,5	7,5	8,67	14,6	20,4	21,0	19,4	14,7	12,2	13,0	14,8	15,8

\* Yabancı ve özel sigortaların toplamını içermektedir, toplamdır.

Yukarıdaki tabloda da görüleceği üzere özellikle 1985-1991 döneminde neredeyse sektördeki payını 10 kat artırmaya karşılık bu tarihten itibaren süratle düşüş yaşamış ve %13-15 aralığında yatay trend izler olmuştur. Bunda, genel manada emeklilik sisteminin kamu elinde olmasının payı büyüktür. Ancak 1985-91 döneminde böylesi bir süratli gelişmeden sonra gerileme eğilimi göstermesi düşündürücüdür. Emeklilik sisteminin kamu ağırlıklı olmasının sonucu ancak hayat sigortasının sektör

### IV. Türk Emeklilik Fonları İçin Alternatif Öneriler

İncelenmeye çalışıldığı üzere, AB’nde emeklilik fonlarında yatırım stratejisi olarak daha çok hisse senedi yatırımlarına ağırlık verme yönünde temayüller mevcuttur. Böylelikle hem sermaye piyasalarının geliştirilerek derinlik kazanması ve hem de yüksek getiriyle prim yükünün hafifletilmesi amaçlanmaktadır. Her ne kadar yapılan korelasyon analizinde hisse senedi yatırımlarının ağırlıklılığı ile

yüksek getiri arasında pozitif bir korelasyon bulunamamış ve hatta negatif ilişkiye rastlanmıŖsa da yine de hisse senedi yatırımlarının getirilerinin en azından gayrimenkul gibi statik yatırımlardan daha avantajlı olduğu görülmüŖtür.

Bu bağlamda Türk sigortacılık sektörü portföy yatırımlarının yatırım araçlarına göre yıllık getirilerinin oransal panoraması yandaki tablolarda gösterilmektedir (Tablolamada Sigorta Denetleme Kurulu...)

Yandaki tablolarda da görüleceği üzere özellikle 5 Nisan 1994 sürecinin baŖladıđı 1993'ten itibaren hisse senedi yatırımlarının getirilerinin tahvil yatırımları getirilerinin altında seyrettiği anlaŖılmaktadır. Dolayısıyla da özellikle 1989-93 döneminde hisse senedi yatırımlarının verimliliklerinin yüksek oluşu nedeniyle görece cazip bir panorama çizdiği ancak 1993 ortalarından itibaren suni faiz düşürölmesi uygulamaları sonucunda sürüklenilen 5 Nisan

**TABLO IV: Sigorta Ŗirketlerinin Hisse Senedi Yatırımlarının Getirileri (%)**

1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
18,8	24,4	15,4	21,6	26,6	33,0	22,0	25,5	16,9	19,6	21,4	22,6	47,9

\* Tüm sigorta Ŗirketleri yatırımları (Hisse senedi) için geçerlidir.

**TABLO V: Sigorta Ŗirketlerinin Tahvil Yatırımlarının Getirileri (%)**

1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
28,0	30,1	24,5	25,1	20,1	17,9	21,0	19,9	21,8	32,7	28,3	36,1	48,4

\* Tüm sigorta sektörü tahvil yatırımları getirilerini ifade eder.

**TABLO VI: Sigorta Ŗirketlerinin Gayrimenkul Yatırımlarının Getirileri (%)**

1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
6,1	5,2	1,7	2,3	2,1	4,7	1,4	3,0	1,9	5,5	2,3	3,7	4,6

\* Tüm sigorta sektörü gayrimenkul yatırım getirilerini içerir.

1994 sürecinin içine girilmesi dolayısıyla yaşanmakta olan borç krizi neticesinde faiz oranlarının yüksek seyretmesinden dolayı hem İMKB olumsuz etkilenmiş ve getiri oranları düşmüş ve hem de kamu istikraz kâğıtlarının getirileri son

derece cazip noktalara ulaşarak hisse senedi yatırımlarına gitmenin alternatif maliyetinin yükselmesine yol açmıştır. AŖađıdaki tablolarda faiz oranları ile ilgili bilgiler verilmektedir (Kaynak için bkz. Tablo dipnotu).

**TABLO VII: Türkiye'de Ağırlıklı Mevduat Faiz Oranları (%)**

<b>Vade Süresi</b>	<b>96/12</b>	<b>97/02</b>	<b>97/04</b>	<b>97/06</b>	<b>97/08</b>	<b>97/10</b>	<b>97/12</b>	<b>98/02</b>	<b>98/04</b>	<b>98/06</b>
1 ay vadeli	76,06	71,39	70,95	70,51	75,64	76,14	78,27	77,83	77,83	74,58
3 ay vadeli	79,68	76,62	76,63	77,41	82,06	82,57	83,20	82,79	81,88	78,52
6 ay vadeli	84,62	83,76	83,55	83,88	90,20	90,70	91,53	91,34	90,09	87,22
1 yıl vadeli	93,77	90,33	89,96	90,53	96,19	96,12	96,56	96,00	96,10	93,37

Kaynak: DTM; BaŖlıca Ekonomik Göstergeler, Ankara, Eylül 1998, s,128,

Ek: Ayrıca 31 Ekim 1997 itibariyle bankaların uyguladığı en yüksek mevduat faiz oranı; 1 aylıkta %99,3; 3 aylıkta %106,6; 6 aylıkta %112 ve 1 yıllıkta %120 ile Ŗekerbank'ta uygulanmaktadır, Bkz, TCMB; Üç Aylık Bülten 1997 III (Eylöl-Aralık), Ankara, Aralık 1997,



**TABLO VIII: Hazine İç Borçlanma Kâğıtları ve Stopajlı Faiz Oranları (%)**

	<u>96/1</u>	<u>96/2</u>	<u>96/3</u>	<u>96/4</u>	<u>96/5</u>	<u>96/6</u>	<u>96/7</u>	<u>96/8</u>	<u>96/9</u>	<u>96/10</u>	<u>96/11</u>	<u>96/12</u>
Bileşik Stopajlı Faiz Oranı	200,9	148,4	127,2	127,4	114,9	126,0	129,1	126,0	125,5	127,0	134,3	127,3
Vade Süresi (gün)	124	143	140	188	126	155	154	195	174	291	204	358

Kaynak: DPT; Konjonktür Değerlendirme Raporu, Ankara, 1997 s.43.

**TABLO IX: Türkiye'de Azami Kredi Faiz Oranları, Eylül 1995-1997 (%)**

	<u>95/9</u>	<u>95/12</u>	<u>96/3</u>	<u>96/6</u>	<u>96/9</u>	<u>96/12</u>	<u>97/3</u>	<u>97/6</u>	<u>97/9</u>
Kısa vadeli	215,1	253,2	246,6	241,4	240,0	230,0	220,9	220,5	223,6
Orta vadeli	188,7	215,6	229,9	203,4	201,7	207,7	199,5	199,5	202,5

Kaynak: DTM; Başlıca Ekonomik Göstergeler, Ankara, Eylül 1998, s.128

Yukarıdaki her üç tabloda da görüleceği üzere Türkiye'de faiz oranları oldukça yüksek seviyelere ulaşmıştır. Dolayısıyla 1993'ten itibaren sigortacılık sektöründe tahvil yatırımlarının getirilerinin hisse senedi getirilerinden yüksek olması durumu açıklanmış olmaktadır.

Hisse senedi yatırımlarının yatırım cazipliğini gölgeleyen bir diğer etken de son olarak yaşanmakta olan global kriz dalgasıdır.

Yaşanan mali liberalizasyon, özellikle OECD ve WTO gibi kuruluşların da etkisiyle yoğunlaşmaktadır. Örneğin OECD'ce alınan bir kararda menkul kıymet piyasalarının

her türlü engellemelerden arındırılması gerektiği ve böylece tam rekabet ortamının sağlanacağını belirtmiştir (SPK, 1996). İngiltere Başbakanı Tony Blair dahi, Asya Kaplanlarını yaşanan kriz karşısında devlet olarak korumacı politikalar uygulamalarıyla eleştirerek IMF direktiflerine kesinlikle uymaları ve mali liberalizasyondan taviz vermelerini ifade etmiştir (TRT1 Ana Haber, 17 Mayıs 1998). Dolayısıyla genel manada bir mali liberalizasyon yoğunluğu yaşanmaktadır. Yalnızca Londra Interbank piyasalarında dünya ticaretini finanse etmeye yetecek tutarın 15 katı para dönmektedir

(Drucker, 1998, s.8). Dünya Bankası tespitlerine göre 80'lerin sonu itibariyle dünyada günde 650 milyar dolar para kambiyo işlemlerine konu olmaktadır (D. Plihon, s.48). Ayrıca 1989-92 döneminde bu seviye, %80'lik bir artışla 900 milyar dolara ulaşmıştır (Loubier, s.99). Günümüz itibariyle de dünya döviz piyasalarına konu olan sıcak para tutarı günlük 3 trilyon dolara ulaşmaktadır (S. Savran, 1993, s.87-88). Böylesi bir esneklikte, kriz ortamının yoğunluğuna yönelik önleyici politikaların da uygulanabilirliği önemli ölçüde daralmaktadır. Dolayısıyla da kriz ortamının sona ermesi, yakın dö-

nem için oldukça güç görünmektedir. Yaşanan krizlerden en fazla etkilenen alanlar da sermaye piyasaları olmaktadır. Özellikle riski sevmeyen sigortacılık sektörü ve özellikle emeklilik fonlarının Türkiye'deki özel kesimi olan (bazı özel emekli sandıkları dışında) hayat sigortalarının portföylerini oluştururken hisse senetlerine yönelik yatırımlarında temkinli davranma zorunluluğu kaçınılmaz bir gerçek konumunda yer almaktadır.

Global krizin sürekli ancak kısa vadeli olacağından hareketle uzun vadeli yatırımlarda riskin giderek daralacağı düşünülebilecektir. Dolayısıyla hisse senedi yatırımları, global krizin mevcudiyetine karşılık yine de önemli bir getiri sunma potansiyeline sahiptir.

Ayrıca Türkiye'deki faiz oranlarının seyrettiği yüksek trendin olumsuz etkilerinin mevcudiyetine karşılık uzun dönemde hisse senedi yatırımlarının getirilerinin mevcut menfi yapısından kurtularak 1993 öncesindeki cazip konumuna ulaşacağı da düşünülmelidir.

Bu bağlamda, AB emeklilik fonlarında son yıllarda yoğunlaşan hisse senedi yatırımlarının yatırım portföylerindeki ağırlıklarının artırmaya yönelik girişimlerin Türkiye'de de aynı istikamette neticelere imkân tanınması, gerek İMKB'nin de-

rinlik kazanmasında, gerek özelleştirmede ve gerekse de fonların getiri düzeylerinin yükseltilmesinde belirgin avantajlara sahip konumdadır. Özellikle A Tipi Yatırım Fonları'nın portföy yönetimleri örnek alınmak suretiyle riske göre düzeltilmiş getirilerin son derece cazip noktalara ulaştırılabileceğinin söylenmesi mümkündür. Ek 1 bölümünde 31 Aralık 1995 ile 3 Ağustos 1997 tarihleri arasındaki İMKB bileşik endeksi ile A Tipi Yatırım Fonları haftalık getiri oranları arasında ekonometrik analize gidilmiştir. Buradan da görüleceği üzere, büyük düşüşler karşısında A Tipi Yatırım Fonları'nda düşüşler daha ılımlı gerçekleşmekte, buna karşılık getirilerde de daha düşük getirilere razı olmaktadır. Bu yapı, Türkiye Emeklilik Fonları'nda örnek olma bağlamında üzerine son derece önemli bir misyon yüklenilmesi gereken hayat sigortaları için iyi bir örnek konumundadır.

Hayat sigortalarında yaşanacak böylesi yeni stratejiler neticesinde yüksek getiri artışları, diğer emeklilik fonlarına da -ki burada özellikle SSK+Bağ-Kur ve Emekli Sandığı kastedilmektedir- örnek teşkil edebilecek ve yaşanan sosyal güvenlik krizi böylelikle önemli ölçüde aşılabilecektir.

## EK 1

### Amac:

Bu bölümde İMKB Bileşik Endeksi'ndeki haftalık değişim oranları ile A Tipi Yatırım Fonları'ndaki değişim oranlarının karşılaştırması yapılarak aralarındaki bağımlılığın şiddeti ölçülecek ve A Tipi Yatırım Fonları'nın rasyonel davranılan fonlar olup olmadıkları incelenecektir. İlk önce (+) (-) ayırımına gitmeden 31 Aralık 1995 ile 3 Ağustos 1997 tarihleri arasında gerçekleşen bütün haftalık değişimler incelenecektir. Bu çalışmada Borsacı ve İntermedya Ekonomi dergilerinden haftalık değişim oranlarının hesaplanmasında yararlanılmıştır.

### Semboller:

**I:** Sıra No.

**II:** Gün-Ay-Yıl olarak tarih

**III:** Borsa bileşik endeksindeki haftalık değişim oranı (:x)

**IV:** A Tipi Yatırım Fonları toplamının haftalık değişim oranı (:y)

**V:** III\*IV (:x\*y)

**VI:** (III)<sup>2</sup> (:x)<sup>2</sup>

**VII:** (IV)<sup>2</sup> (:y)<sup>2</sup>

# REASÜRÖR

I	II	III	IV	V	VI	VII
1.	31.12.1995	(5,230)	(0,758)	3,964	27,353	0,575
2.	07.01.1996	0,850	1,030	0,876	0,722	1,061
3.	14.01.1996	14,740	5,688	61,089	217,268	32,353
4.	21.01.1996	5,610	3,755	21,066	31,472	14,100
5.	28.01.1996	(4,550)	2,457	(11,179)	20,703	6,037
6.	04.02.1996	9,040	3,985	36,024	81,722	15,88
7.	11.02.1996	0,030	1,803	0,054	0,001	3,251
8.	18.02.1996	5,760	3,193	18,392	33,178	10,193
9.	25.02.1996	...	...	...	...	...
10.	03.03.1996	15,370	5,981	91,928	236,237	35,776
11.	10.03.1996	2,660	3,873	10,303	7,076	15,003
12.	17.03.1996	0,610	0,050	0,031	0,372	0,001
13.	24.03.1996	6,100	3,097	18,894	37,210	9,594
14.	31.03.1996	(1,677)	(0,037)	0,063	2,812	0,001
15.	07.04.1996	5,810	3,291	19,123	33,756	10,833
16.	14.04.1996	(1,220)	0,713	0,870	1,488	0,509
17.	21.04.1996	(6,300)	(2,104)	13,257	39,690	4,428
18.	28.04.1996	(2,470)	(0,792)	1,955	6,101	0,627
19.	05.05.1996	2,660	1,514	4,026	7,076	2,291
20.	12.05.1996	1,200	(0,551)	(0,661)	1,440	0,304
21.	19.05.1996	(2,230)	2,290	(5,107)	5,107	5,245
22.	26.05.1996	(7,030)	(2,360)	16,590	49,421	5,569
23.	02.06.1996	0,040	(0,029)	(0,001)	0,002	0,001
24.	09.06.1996	7,220	1,521	10,978	52,128	2,312
25.	16.06.1996	2,780	3,452	9,598	7,728	11,919
26.	23.06.1996	2,020	0,825	1,667	4,080	0,681
27.	30.06.1996	2,530	1,237	3,131	6,401	1,531
28.	07.07.1996	2,900	2,181	6,826	8,410	4,760
29.	14.07.1996	(1,850)	1,207	2,233	3,423	1,457
30.	21.07.1996	(8,410)	(2,923)	24,583	70,728	8,544
31.	28.07.1996	(1,200)	(2,772)	3,326	1,440	11,063
32.	04.08.1996	3,150	1,571	4,947	9,923	2,467
33.	11.08.1996	(2,090)	0,412	(0,862)	4,368	0,170
34.	18.08.1996	(4,160)	(0,570)	2,371	17,306	0,352
35.	25.08.1996	4,210	2,143	9,023	17,724	4,594
36.	01.09.1996	(0,690)	1,082	(0,747)	0,476	1,171
37.	08.09.1996	(1,700)	0,173	(0,295)	2,890	0,030
38.	15.09.1996	2,110	1,693	3,572	4,452	2,867
39.	22.09.1996	7,280	2,308	16,802	52,998	5,327
40.	29.09.1996	3,000	2,463	7,388	9,000	6,064
41.	06.10.1996	7,150	2,603	18,614	51,122	6,777
42.	13.10.1996	(0,630)	2,124	(1,338)	0,397	4,513

# REASÜRÖR

I	II	III	IV	V	VI	VII
43.	20.10.1996	7,260	2,113	15,339	52,708	4,464
44.	27.10.1996	0,830	2,288	1,899	0,689	5,236
45.	03.11.1996	0,180	0,157	0,028	0,032	0,025
46.	10.11.1996	1,530	1,616	2,473	2,341	2,612
47.	17.11.1996	(1,540)	0,648	(0,997)	2,372	0,420
48.	24.11.1996	5,380	2,555	13,745	28,944	6,527
49.	01.12.1996	5,490	2,439	13,388	30,140	5,947
50.	08.12.1996	...	...	...	...	...
51.	15.12.1996	(5,370)	(0,159)	0,852	28,837	0,025
52.	22.12.1996	6,200	2,293	14,217	38,440	5,258
53.	29.12.1996	2,860	1,470	4,204	8,180	2,161
54.	05.01.1997	6,060	1,438	8,714	36,724	2,068
55.	12.01.1997	11,400	4,044	46,102	129,960	16,354
56.	19.01.1997	3,560	1,670	5,945	12,674	2,789
57.	26.01.1997	25,880	5,478	141,771	669,774	30,008
58.	02.02.1997	6,790	6,612	46,104	44,895	43,719
59.	09.02.1997	(3,240)	(2,482)	8,042	10,498	6,160
60.	16.02.1997	0,130	3,045	0,396	0,017	9,272
61.	23.02.1997	3,860	0,816	3,150	14,900	0,666
62.	02.03.1997	(0,190)	1,197	(0,227)	0,036	1,433
63.	09.03.1997	(10,480)	(2,466)	25,844	109,830	6,081
64.	16.03.1997	3,880	1,081	4,194	15,054	1,169
65.	23.03.1997	10,340	3,600	37,224	106,916	12,960
66.	30.03.1997	(6,170)	(2,787)	17,196	38,069	7,767
67.	06.04.1997	1,160	1,108	1,285	1,346	1,228
68.	13.04.1997	(4,140)	(1,148)	4,753	17,140	1,318
69.	20.04.1997	(0,460)	0,905	(0,416)	0,212	0,819
70.	27.04.1997	(4,310)	(1,358)	5,853	18,576	1,844
71.	04.05.1997	(2,390)	0,360	5,860	5,712	0,130
72.	11.05.1997	0,840	0,724	0,608	0,706	0,524
73.	18.05.1997	3,400	0,927	3,152	11,560	0,859
74.	25.05.1997	(1,680)	(0,087)	0,146	2,822	0,008
75.	01.06.1997	8,730	2,084	18,193	76,213	4,343
76.	08.06.1997	4,640	4,666	17,010	21,530	13,440
77.	15.06.1997	(5,430)	(0,071)	0,390	29,485	0,005
78.	22.06.1997	3,730	0,258	0,962	13,913	0,067
79.	29.06.1997	10,540	2,216	23,357	111,092	4,911
80.	06.07.1997	5,670	7,534	42,718	32,149	56,761
81.	13.07.1997	5,680	2,614	14,850	32,262	6,835
82.	20.07.1997	(0,840)	1,580	(1,327)	0,706	2,496
83.	27.07.1997	(0,000)	(0,560)	(0,000)	(0,000)	0,314
84.	03.08.1997	(1,840)	(0,510)	0,938	3,386	0,260



## Açıklamalar:

• 31.12.1995 ile 13.07.1997 tarihleri arasındaki dönemler Borsacı dergisinden hesaplanmıştır. Verilerden ağırlıksız ortalamaya göre A Tipi Yatırım Fonları'nın hesaplanmasından dolayı yatırım fonlarının haftalık ortalama (ağırlıklı ortalama) getirilerinden farklılık gösterebilir.

• Yuvarlamalar nedeniyle toplam farklı olabilir.

• Bu çalışmadaki amaç; ekonometrik verilerden faydalanarak kurumsal yatırımcıların yatırımlarında rasyonel davranıp davranmadıklarını ortaya koyabilmektir. Bu bağlamda genel bir gösterge olması amaçlanan bu verilerde Toplam farklı olabilir. Yalnız sapmalar büyük yüzdelere varmayacaktır. Daha detaylı araştırmalar yapılması durumunda bu sapmalar ortadan kaldırılabilir.

## Kaynaklar:

1-81. sıralar Borsamatik dergisinden ağırlıksız ortalama olarak hesaplanmıştır. 82-84. sıralar İntermedya ekonomi dergisinden alınmıştır. Hesaplamalarda bkz.

1) Genceli, Mehmet, Ekonometride İstatistik İlkeler, İstanbul, 1989,

2) Cillov, Haluk, İstatistik Metotları, İstanbul, 1993.

### İşlemler:

$\Sigma x$ : 172.433	$\Sigma x^2$ : 2925.982	$\Sigma y^2$ : 348.429	$\bar{x}$ : 2.103	$\alpha$ : 0.05
$\Sigma y$ : 118.447	$\Sigma y^2$ : 519.514	$\Sigma e^2$ : 147.740	$\bar{y}$ : 1.444	Se: 1.342
$\Sigma xy$ : 966.346	$\Sigma x^2$ : 2563.328	$\Sigma xy$ : 717.258	n: 82	SB1: 0.0265

### Regresyon Tahmin Doğrusu Denklemi:

$$Y: 0.8561 + 0.2798x$$

### Hipotez Testleri Vasıtasıyla Geçerliliğin Test Edilmesi

Ho : B1:0

Thes:  $\frac{B1 - B1}{SB1}$  : 10.556

Thes: 1.665 olduğuna göre

H1 : B1/0

SB1

Thes Ttab olduğundan Ho alternatif hipotez kabul ilişkisi vardır.

Hipotez testlerinde ilişkinin mevcudiyetinin onanması, aynı zamanda korelasyonun da pozitif yönlü olarak bulunduğunu ispatlamakta ve onamaktadır.

Ayrıca Bo için yapılan hipotez testinde de ilişki onanmıştır. Bo'da geçerlidir.

## Öngörü:

Bu bölümde yedi değer için öngöründe bulunulmuştur. Yapılan analiz sonucunda, özellikle İMKB bileşik endeksindeki düşüşler karşısında A Tipi Yatırım Fonları'nın çok avantajlı konumda oldukları ve düşüşlerden son derece düşük oranda etkilendikleri ve düşüş ortamında dahi önemli kazançlar elde etme imkânlarına sahip oldukları tespit edilmiştir. Ancak, bileşik endekste artışlar karşısında da çok yüksek getiri elde etmede sıkıntı çekildiği gözlemlenmiştir. Sayfa sınırlandırmasının bulunması nedeniyle işlemlere girilmeyecek, yalnızca çıkan sonuçlar verilecektir. İstenildi-

ği durumda analizler sunulabilir.

1) İMKB bileşik endeksindeki artış %5 olursa, A tipi yatırım fonlarındaki artışlar % -0,2635 ile %5,7533 arasında %95 ihtimalle gerçekleşecektir.

2) İMKB bileşik endeksindeki artış %3 seviyesinde gerçekleşirse %95 ihtimalle A Tipi Yatırım Fonları'ndaki artış % -1,0098 ile %4,4 arasında gerçekleşecektir.

3) İMKB bileşik endeksi getirisi "0" olduğunda %95 ihtimalle A Tipi Yatırım Fonları'nın getirisi % -2 ile %3,71 arasında gerçekleşecektir.

4) İMKB bileşik endeksi getirisi %1 olduğunda %95 ihtimalle A Tipi Yatırım Fonları'nın getirisi % -1,59 ile %3,86 arasında gerçekleşecektir.

5) İMKB bileşik endeksinde % -1'lik düşüş karşısında %95 ihtimalle A Tipi Yatırım Fonları getirisi % -2,48 ile %3,63 arasında gerçekleşecektir.

6) İMKB bileşik endeksinde % -3'lük düşüş karşısında %95 ihtimalle A Tipi Yatırım

Fonları'nın getirisi %-3,6 ile %3,6 aralığında olacaktır.

7) İMKB bileşik endeksi %-5 düştüğünde, %95 ihtimalle A Tipi Yatırım Fonları'nın getirileri %-4,9 ile %3,8 arasında değişecektir.

## Murat ÇİFTÇİ

### Referanslar

- 1) Akbalık, M., Tunay, K.B., Uzuner, M.T., "Yüksek Enflasyonlu Ülkelerde Özel Hayat Sigortacılığı Uygulamaları ve Türkiye Üzerine Çözüm Önerileri", Reasürör, İstanbul, Ekim 1998.
- 2) Akkaya, Ş., "Farklı Bir Bunalım: Stagflasyon", M.A.M. Konferansı, İstanbul, 1993.
- 3) Alkin, E., Uluslararası Ekonomik İlişkiler, İstanbul, 1981.
- 4) Borsacı, İstanbul, 31.12.1995.
- 5) Borsacı, İstanbul, 07.01.1996.
- ...
- 85) Borsacı, İstanbul, 13.07.1997.
- 86) Cavaş, M., Bireysel Yatırım Araçları, ?, ?
- 87) Dağlı, H., "Türkiye'nin Risk ve Getiri Açısından Gelişen Hisse Senedi Piyasaları Arasındaki Yeri", İMKB, Sermaye Piyasaları ve İMKB Üzerine Çalışmalar, Ankara, Kasım, 1996.
- 88) Doğruer, İ.M., "OPEC'in Artık Fonlarının Uluslararası Kullanım ve Dağılımı", İ.Ü. İFM, 50. Yıl Arm. İstanbul, 1988.
- 89) DTM, Başlıca Ekonomik Göstergeler, Ankara, Eylül, 1998.
- 90) DPT, Konjonktür Değerlendirme Raporu, Ankara, 1997.
- 91) Çam, E., "Çok Uluslu Şirketler ve Gelişen Ülkeler", İ.Ü. İFM S. Barda Arm., İstanbul, 1988.
- 92) Drucker, P.F., Gelecek İçin Yönetim (5. Baskı), Ankara, 1998, (Çv. F. Üçtaş).
- 93) Egeli, H.A., "Türkiye'nin Dış Borç Yapısının Analizi (1980-90)", A.Ü. SBF Dergisi, Haziran-Aralık, 1992, B.Gürsoy Arm. Ankara, 1992.
- 94) Ergenekon, Ç., "Özel Emeklilik Kurumları Karşısında Hayat Sigortacılığının Rekabet Gücünün Artırılmasına Yönelik Tedbirler", Reasürör, İstanbul, Ocak 1998.
- 95) Genceli, M., Ekonometrinin İstatistiki Temelleri, İstanbul, 1989.
- 96) Ergin, E., İşletme Politikaları, İstanbul, 1992.
- 97) Güçlü, S., Işık, A., "1960-92 Döneminde Türkiye'nin Borçları Üzerine Bir Değerlendirme", İ.Ü. İFM S. Zaim Arm. İstanbul, 1996.
- 98) Fisunoğlu, H.M., "Emeklilik Ekonomisi: Dünyada ve Türkiye'de Sosyal Güvenlik Sistemleri; Özel Hayat Sigortacılığının Sistem İçerisindeki Konumu", Sigorta Sektörü Bilimsel Çalışma Yarışması, 1998.
- 99) İntermedya Ekonomi, İstanbul, 20.07.1997.
- 100) İntermedya Ekonomi, İstanbul, 27.07.1997.
- 101) İntermedya Ekonomi, İstanbul, 03.08.1997.
- 102) İlyas, A.İ., Asya Krizi, İstanbul, Ağustos 1998.
- 103) Kökklü, A., Makro İktisat, Ankara, 1973.
- 104) Gürlesel, Alkin, Uzunoğlu, Avrupa Sermaye Piyasaları Bütünleşme ve Türk Sermaye Piyasaları, İstanbul, 1997.
- 105) Loubier, "Bankalar İçin Zor Günler", 1994 Ekonomisi, (Çv. M. Bolak), ?, ?.
- 106) Plihon, D., Döviz Kurları, (M. Bolak çv.), ?, ?.
- 107) Frenkel, E., "Rusya'da Emeklilik Sigortası'nın Modernleşmesi", (Çv. T. Centel), Çimento İşveren, Ankara, Mart 1999.
- 108) Seyidoğlu, H., Uluslararası İktisat, (7. Baskı), İstanbul, 1990.
- 109) Sigorta Dergisi, İstanbul, Mayıs 1993.
- 110) Sabah, 15 Mart 1997.
- 111) Savran, S., "Uluslararasılaşma ve Kriz", Petrol-İş 1992, İstanbul, Aralık, 1993.
- 112) SPK, OECD Ülkelerinde Menkul Kıymet Piyasaları, (Çv. Buzlupınar vd.), Ankara, 1998.
- 113) Takvim, 6 Şubat 1996.
- 114) T.C. Sigorta Denetleme Kurulu, 1986 Türkiye'de Sigorta Faaliyeti Raporu, ?, ?.
- 115) A.g.r. 1987...
- 116) A.g.r. 1988...
- 117) A.g.r. 1989...
- ...
- 125) A.g.r. 1997...
- 126) T.C. Merkez Bankası, Üç Aylık Bülten 1997 III (Eylül-Aralık), Ankara, Ark. 1997.
- 127) T.C. Merkez Bankası, Sektör Bilançoları (1994-96)-II, İmalat Dışı Sektörler 97, Ankara, 1997.
- 128) TRT 1, Ana Haber, 17 Mayıs 1998.
- 129) UN, Demographic Yearbook 1993, New York, 1995.
- 130) Ünal, T., Gelişen Borsalarda Kurumsal Yatırımcılar, İstanbul, Temmuz 1995.
- 131) Ünal, Sigorta Sektörünün Ekonomik İşlevi ve Fon Yaratma Kapasitesi, İstanbul, 1994.
- 132) Varış Tezcanlı, M., Erdoğan, O., AB Sermaye Piyasalarının Entegrasyonu ve İMKB, İstanbul, Mayıs 1996.
- 133) World Bank, World Development Report, 1994.

# *Bir Sigorta İşletmesi Türü Olarak Kaptiv Sigortacılık: Türkiye ve Dünyadaki Gelişmeler*

## I. Giriş

**T**üm dünyada işletmeler karşılaştıkları riskleri minimize etmek amacıyla farklı risk yönetimi teknikleri kullanmaktadırlar. Bu tekniklerin en sık başvurulanı sigorta yaptırmaktır. Ekonomik, politik, ticari ve katas-trofik riskler karşısında sigorta yaptırmak tüm işletmeler için önemli bir koruma sağlamaktadır. Sigorta yaptırmak hususunda işletmelerin başvurabilecekleri iki temel yaklaşımdan söz edilebilir. Bu yaklaşımlardan ilki söz konusu riskler için ulusal sigorta pazarından sigorta hizmeti satın alınmasıdır. Yani riskten korunmak için uzman bir kuruluşun yardımı alınmaktadır. Diğer yaklaşım ise profesyonel bir kuruluştan bir sigorta hizmeti satın almak yerine sigorta hizmeti sunacak kuruluşların (Kaptiv Sigorta Şirketi) ya da birimlerin kurulması yoluna gidilmesidir. Bu sayede eldeki fonlarla hem profesyonel bir sigorta işletmesi kurulmuş olacak, hem de işletme kendine uygun bir sigorta hizmeti sağlayacak olacaktır.

Bir Kaptiv Sigorta Şirketi, ana organizasyonun ve bağlı ortaklıkların risklerinin tümünü veya bir kısmını sigortalamak için kurulmuş bir işletmedir. Bu, risk koruması metodlarında günümüzde varılan son aşama olarak adlandırılabilir. Kaptiv sigortacılık fikri çok yeni değildir ve günümüzde faaliyet gösteren birçok sigorta şirketi geçmişte bu maksatla kurulmuşlardır.<sup>1</sup>

Bu çalışmada Kaptiv Sigorta Şirketleri, bu şirketlerin sigorta sektöründeki yeri, önemi ve sektöre etkileri, Dünyada ve Türkiye'deki durumları ve 21. Yüzyıldaki gelişmelerinin neler olabileceği incelenecektir.

## II. Kaptiv Sigortacılığın Tanımı ve Tarihsel Gelişimi

### a) Tanım

Bir Kaptiv Sigorta İşletmesi; bir sanayi, ticaret ya da hizmet işletmesinin sigortalarını yapmak amacıyla ana işletmeler ve ona bağlı ortaklıklar tarafından kurulmuş bir sigorta şirkettir. Bunun anlamı; bir Kaptiv Sigorta Şirketinin çok sınırlı bir faaliyet alanına sahip olması ve birçok riskin diğer sigorta şirketlerine göre olduğundan çok fazla maliyet ve mümkün olan en yüksek değerle kabul edilir olmasıdır. Bir Kaptiv Sigorta Şirketi'nin başarılı olabilmesi ana şirketin kayıplarının en düşük düzeyde tutulması şartına bağlıdır. Fakat büyük çaptaki hasarlarda bu söz konusu olmayacaktır.

Bir Kaptiv Sigorta Şirketi, kurucu işletmelerine iki temel konuda hizmet sağlamayı amaçlar. İlk olarak Kaptiv şirket, kurucu şirkete sigorta pazarından sağlayabileceği sigorta hizmetinden daha fazla bir koruma ve etkinlik temin eder. Bu etkinlik, ana ve bağlı ortaklıkların işlerine ilişkin tecrübelerini geliştirerek, ortaya çıkacak kârları normal şartlarda tekrar kurucu durumundaki şirketlere geriye aktarabilir. Bu konuda kayıplardan korunma ve sağlanan mühendislik hizmetlerinin kalitesi başarıda anahtar rol oynayacaktır. İkinci olarak klasik sigorta pazarında mevcut

<sup>1</sup> Carter, R.L., *Reinsurance*, 3<sup>rd</sup> Edition, The Mercantile & General Reinsurance Co. Plc. 1995, s.35-37

olmayan sigorta tipleri geliştirerek, ana işletmelere daha farklı koruma hizmeti ve maliyet avantajları sunabilir. Ayrıca sağlanan korumanın gerçekten sigortalanabilir nitelikte olup olmaması önemlidir. Örneğin bir kurucu şirketin, çalışanların grevi sonucunda oluşacak kayıplarını kapsayan bir sigorta türü klasik sigorta pazarında yer almayabilir. Buna rağmen Kaptiv Sigorta Şirketi tarafından böyle bir sözleşme imzalanırsa reasürans pazarında buna daha yüksek prim ödeyerek devir sağlanabilir.

Yukarıdakilerden de anlaşılacağı üzere bir Kaptiv Sigorta işletmesinin tüm yönetimi ve kontrolü ana şirket tarafından yürütülmektedir ve birçok bu tür sigorta şirketi ana şirketin vesayeti altındadır. Bu kontrol bazı durumlarda Kaptiv Sigorta Şirketi'nin yaşamını kısaltıcı bir etki yapmaktadır ve gerçekte uygulamada görülmeyen türde sigorta sözleşmeleri imzalanmakta ve riski karşılamayan primler tahakkuk ettirilerek sigorta şirketleri zarara uğratabilmektedirler. Son yıllarda bazı sigorta şirketlerinin karşılaştıkları mali problemlerin arkasında bu gerçek yatmaktadır.

Bir kaptiv operasyonu için yer seçimini etkileyen birçok faktör vardır. Bu faktörler, vergi avantajları, politik ve ekonomik konjonktürde düzenlilik, yerel yasal durumlar, yasal teknik ve fiziksel altyapılar

ve bu konuda ana şirketin denetim olanaklarıdır. Faaliyette bulunulacak ülkede siyasi ve ekonomik düzen çok değişken ise, demokratik olan ve hukuka dayalı bir temele dayanmıyorsa bu ülke seçim için uygun olmayacaktır. Birçok ülkede vergi avantajları mevcuttur. Bu avantajlar, söz konusu ülkeleri şirket kurmak için cazip hale getirmektedir.

## b) Tarihi Gelişimi

Bir Kaptiv Sigorta Şirketi kurulması fikri yeni değildir ve başlangıcı 20. Yüzyılın başlarına kadar uzanmaktadır. Özellikle iki dünya savaşı arasında bazı büyük Avrupalı şirketler, tamamen kendi alt şirketlerinin ortaklığında Kaptiv Sigorta işletmeleri kurmuşlardır. Söz konusu büyük şirketlerin birçok bölge ve ülkedeki fabrikalar ve yatırımlara sahip olmaları ve bunları güvenilir olarak kendilerinin sigortalama istekleri bu işletmeleri kurmalarına sebep olmuştur. En azından katastrofik nedenlerle oluşacak hasarlar için sigortaya ihtiyaç duyulmaktadır. 1930'lu yıllardaki büyük ekonomik kriz öncesi dönemde işletmeler söz konusu olabilecek bu tür zararlara karşı vergiden muaf olarak karşılık ayırabiliyorlardı. Fakat savaş sonrası tasarrufların yatırıma dönüştürülebilmesi maksadıyla bu konuda mevcut düzenlemeler değiştirilerek bazı yasal sınırlamaların getirilmesi iş-

letmeleri bir Kaptiv Sigorta Şirketi kurmaya sevk etmiştir ve bazı işletmeler ellerindeki birikimleri sigorta şirketi kurarak kullanmışlardır. Bu sayede devlet denetiminde olmak şartıyla, işletmeler ellerindeki karşılıkları koşulsuz olarak vergiden muaf tutabilmişlerdir. Daha sonraki yıllarda devlet politikalarında meydana gelen değişikliklerle bu muafiyetler kabuk değiştirmeye başlamıştır.

1920-1930'lu yıllar arasında kurulmuş ilk Kaptiv Sigorta şirketleri bugünkü şekliyle geleneksel sigorta pazarında iş bulmakta zorlanmışlardır. 1950'li yıllar sonrası Amerika Birleşik Devletleri'ndeki bazı üretim, hizmet ve ticaret işletmeleri, mevcut risklerini kendi olanakları ile sigorta altına alabilmek amacıyla risk koruma programları geliştirmeye başlamışlardır. Bu dönemden sonra Kaptiv Sigorta işletmelerinin sayılarının artmaya başlamasına iki ana neden sebep olmuştur. İlk olarak; şirketler sigorta satın almak yoluyla ellerinde riskten korunmak için ayırdıkları fonlara karşılık olarak, hem risklere karşı koruma sağlamışlar hem de kaybettikleri vergi avantajından tekrar yararlanmış olmaktadır. İkinci olarak, işletmeler sigorta piyasasında işlem yapma imkânına sahip olarak hem tüm risklere karşı koruma sağlamış olacaklar, hem de daha düşük maliyetli sigorta yapmış olacaklardır. Kaptiv şirketler baş-



langıçta ellerindeki fonları vergiden kaçırmaya çalışan işletmeler olarak görüldüklerinden bu işletmelere diğer sigortalılar ve reasürans piyasasında pek güvenilememiştir. İlerleyen dönemde güven kazanıldıktan sonra bu işletmeler reasürans piyasasında hem alıcı hem satıcı durumunda faaliyet göstermeye başlamışlardır. En eski Kaptiv Sigorta işletmesi 1920 yılında kurulan *Industriforsikring A/S*'dir. Bu işletmenin ortakları dünyanın birçok yerinde faaliyet gösteren, hisseleri birçok piyasada işlem gören bağlı şirketlerdir. Bu şirket hala faaliyet göstermektedir ve bunun gibi diğer birçok başarılı şirket örneği de mevcuttur.

1960'lardan sonra birçok Kaptiv Sigorta işletmesi daha kurulmuştur. Sadece Bermuda'da 1.000'in üzerinde Kaptiv şirket faaliyete geçmiştir. Fakat bu ikinci dalganın kuruluş amacı birincilere göre farklılıklar taşımaktadır. Modern yönetim teorisinde desantralizasyon, yoğun şirket bürokrasisinden kaçınabilmek amacıyla bir avantaj olarak görülmektedir. Bu sebeple birçok işletme departmanına belli bütçe limitleri dahilinde kendi kararlarını verme yetkisinin delegasyonu yapılmıştır. Fakat tüm işletme birimlerinin sigortacılıkla ilgili hareket serbestileri bazı maliyet ve güven problemleri yaratabileceğinden bu konuda çeşitli yöntemler gelişmiştir. Bunlardan biri iş-

letme merkezine bağlı olarak bir muhasebe veya benzeri departmanda bu faaliyetlerin yönlendirilmesi olmuştur. Fakat bu da birçok departmanı otomatik olarak devamlı maliyet yüklemesi nedeniyle rahatsız etmiştir. Bir bütün olarak bakıldığında büyük işletmeler riskleri azaltabilmek amacıyla en azından katastrofik riskler için sigorta satın almaktadırlar ve bu maliyet departmanlar arasında bölüştürülmektedir. Söz konusu süreç, bir açıdan bakıldığında, şirket içerisinde küçük bir sigorta şirketine doğru atılmış bir adım olarak görülebilir. Risk unsurlarının saptanması maliyetin dağıtılması gibi faaliyetler, sigortacılık işinin başlangıcı olarak kabul edilebilir. Muhasebe birimi daha sonraki aşamalarda bir sigorta işletmesi hüviyeti alacak ve sigorta piyasasında diğer sigorta işletmeleri gibi faaliyet gösterecektir. Piyasalarda faaliyete geçilmesi ve reasürans anlaşmalarında bulunulması, işletmelerin nakit çıkışlarını düşürecek fakat buna karşılık belirli miktarda da risk üstlenilmiş olacaktır.

Bu yeni dalga, 1990 yılında Doğu Bloku ülkelerinde de benzer bir motivasyonla yeni şirketlerin oluşmasına neden olmuştur. Bu ülkelerde, tüm ekipman ve araziler, bankalar ve finansal kuruluşlar devlete ait olmasına rağmen, devlet kendini sigortalama ihtiyacı duymuştur.

Kaptiv sigortacılıkta son yıllarda göreceli olarak gelişme gösteren bir diğer alan da Kaptiv Reasürans Şirketleridir. Bazı çok uluslu işletmeler yerel yatırımlarını yerel sigorta şirketlerine sigorta ettirmekte büyük avantajlar (vergi vb) görmektedirler ve kurdukları yerel sigorta şirketlerine yaptıkları sigortalı daha doğrusu riskleri daha iyi kontrol edebilmek amacıyla, kendi alt işletmelerinin ortaklığıyla reasürans işletmelerini kurmaya başlamışlardır. Bu yeni işletmeler uluslararası reasürans piyasasında faaliyet göstermektedir. Örnek vermek gerekirse 1978 yılında Swedish-Based Electrolux Corporation tarafından kurulan Electrolux Re, buna örnek olarak verilebilir.<sup>2</sup>

Son 20 yılda Kaptiv Sigorta işletmesi sayısındaki artışlar çok dramatik olmuştur. 1960'lı yıllar sonunda birçok Amerikan şirketi ya da organizasyonu, birçok denetim, düzenleme ve vergi avantajları nedeniyle Bermuda ve Bahama gibi ülkelerde Kaptiv Sigorta Şirketi kurulmuştur. 1977 yılında bu ülkelerde 675 civarında Kaptiv Sigorta işletmesi vardı. 1986 yılında bu sayı 1.296 olmuştur. Diğer Kaptiv Sigorta işletmeleri, Dublin, Jersey, Lüksemburg, Hong Kong, Singapur, Barbados vb. ülkelerde

<sup>2</sup> Borch, Karl, *Economics of Insurance*, 2<sup>nd</sup> Edition., 1992 Elsevier Science Publishers, Amsterdam, Netherlands

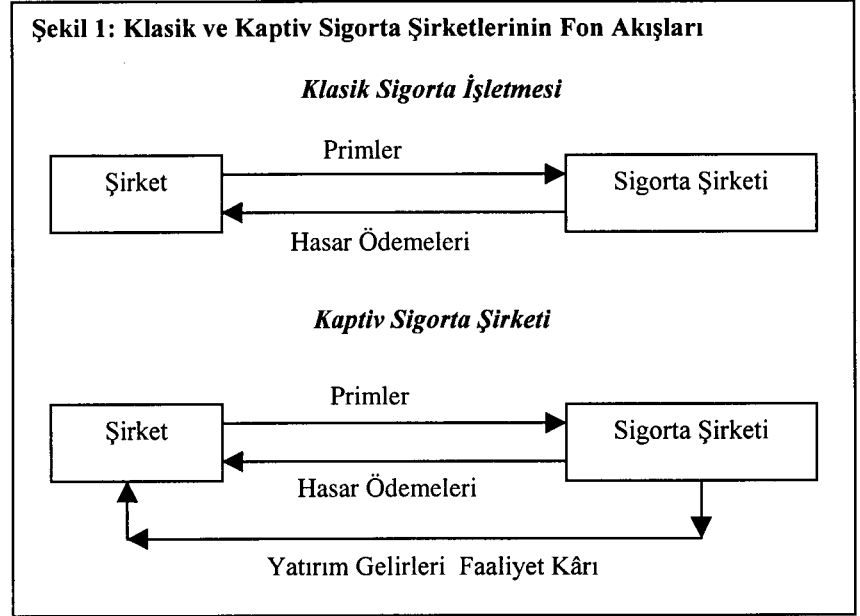
yoğunlaşmışlardır. 1995 yılına gelindiğinde, tüm dünyada bu sayı 3.400'e ulaşmıştır. Bu hızlı büyümeye rağmen kaptiv sigorta şirketleri farklı şekillerde yapılanmıştır. Amerika'da sadece kendi işlerini yapmak için kurulan bu işletmeler, İngiltere'de mütüel şirketler olarak kurulmuşlar ve üyelerine çok farklı risk türlerinde hizmet vermişlerdir.<sup>3</sup>

### c) Kaptiv Sigorta Şirketi Kurmanın Yararları

Bir Kaptiv Sigorta Şirketi kurmanın yararları sıralanmak istendiğinde akla ilk gelenler; sigortalanma maliyetlerinin düşürülmesi, düşük işlem maliyetleri, hasar ödemelerinde zamanlılık, ana şirketin sahip olduğu tecrübeleri primlere yansıtmak ve kârlılığın artırılmasıdır. Maliyet düşürücü ilk etki, sigorta satın alınırken sigorta şirketlerine ödenen primlerden ve bu şirketlerin (maliyetlerini karşılamak amacıyla) uyguladıkları kâr marjlarını ödemekten kurtulmasıdır.

Kaptiv Sigorta Şirketi kurularak eldeki fonların kullanılması ve bir yatırım geliri elde edilmesi de söz konusu olacaktır. Klasik bir işletme ile bir Kaptiv Sigorta Şirketi'nin fon akışları incelendiğinde (Bakınız Şekil 1) sigorta şirketine

Şekil 1: Klasik ve Kaptiv Sigorta Şirketlerinin Fon Akışları



bir prim ödemesi ve karşılığında da sigorta hizmeti satın alınmaktadır. Eğer risk gerçekleşir ve hasar meydana gelirse, bir ödeme söz konusu olacaktır. Kaptiv şirketin akışlarında bundan bir fazla olarak ortaklıktan doğan elde edilen kârlardan işletmenin payına düşen bir ödeme söz konusu olabilecektir. Tabii bu seçenek işletmenin kâr etmesi durumunda söz konusu olacaktır. Zarar etmesi durumunda tersi de söz konusu olabilir.

Bir Kaptiv Sigorta Şirketi kurmanın diğer yararları da aşağıda sıralanmıştır:

- Bir sigorta işletmesi zararlarını rezervlerden ya da klasik kredi kaynaklarından karşılar, zararlarının boyutunu ve sıklığını tahmin edebilen bir şirket ise bu zararlarını daha düşük bir maliyetle karşılayabilme şansına sahiptir.

- Sık meydana gelen ve tahmin edilebilen kayıplar için koruma elde edebilmek oldukça pahalı ve zordur. Kaptiv şirket sayesinde bu olumsuzluklar elimine edilir.

- Eğer hasarların tahsilatı ile ilgili birimin yönetimi şirket içinden yönlendirilebilirse, bu daha güvenilir ve müşterilerin ihtiyaçlarına daha duyarlı bir süreç gerçekleştirecektir ve zaman gecikmeleri önlenmiş olacaktır.

- Kaptiv Sigorta işletmesi yapacağı sigorta işlerinin boyutuyla ilişkili olarak ihtiyaç duyulan derecede finanse edilir. Diğer bir anlamda ödenmiş sermaye, dağıtılmayan kârlar ve rezervler yapılan işlere göre değişimler gösterebilir. Kurucu işletmeler açısından fonların kullanımı ve yönlendirilmesinde bu olanak sigorta şirketinin mutlak kontrolü bakımından oldukça önemlidir.

<sup>3</sup> Carter, R.L., *Reinsurance*, 3<sup>rd</sup> Edition, The Mercantile & General Reinsurance Co. Plc, 1995, s. 35-37

Bahsedilen elde bulundurulan fonların ve kaynakların kullanımında serbesti olması bir tüm yönetim amacıyla kaptiv kurulması sebebi olarak görülebilir.<sup>4</sup>

Kaptiv Sigorta işletmesi yeterli derecede sigorta yönetimi, yazımı ve tecrübesi gerektirir. Ana şirket tarafından tüm underwriting işlemlerinden sorumlu tutulurlar. Ana şirketin tüm underwriting işlemlerinin yürütülmesi ve kontrolünden sorumludurlar.

Kaptiv Sigorta işletmesi ana şirket tarafından izin verilen yasal sınırlar dahilindeki hasarları tespit edecek ve bunlara dair ödemeleri yürütecek uzmanlaşmış elemanlara sahip olacaklardır. Bu da işlemlerin daha etkin bir şekilde yürütülmesine sebep olacaktır.

Yukarıda sayılanların yanında söz konusu edilebilecek diğer avantajlar ise, katastrofik kayıplar için reasürans korumasına girebilmek, vergi avantajı ve bölgesel korumadır. Çok uluslu işletmeler açısından Kaptiv Sigorta işletmesi kurmanın en önemli sebebi yabancı ülkelerde meydana gelen sigorta işlemleri üzerinde daha iyi kontrol sağlayabilmektir. Çok uluslu kaptivler kullanmak, petrokimya, enerji, eczacılık ve endüstriyel mal ve hizmet sektörlerinde oldukça yaygındır.

<sup>4</sup> Outreville, J.Francois, *Theory and Practice of Insurance*, Kluwer Academic Publishers, 1998, s.187-189.

### III. Kaptiv Sigorta Şirketinin Türleri

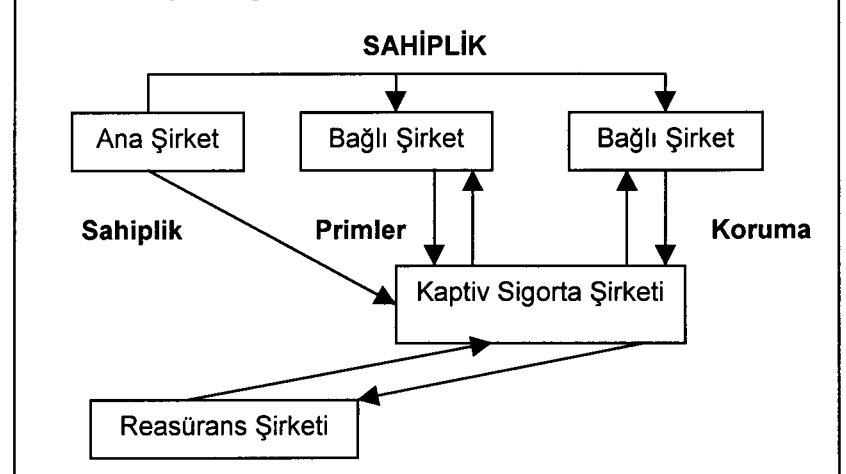
Kaptiv sigorta şirketi terimi daha önce de belirtildiği gibi kendi üzerinde bulunan riskleri sigortalayabilmek amacıyla sigortacılık faaliyeti dışında faaliyet gösteren firmalar tarafından kurulmuş olan sigorta işletmelerinin tüm türlerini ifade etmektedir. Dünya çapında Kaptiv sigorta organizasyonlarındaki gelişmeler ortaya çok farklı Kaptiv konfigürasyonları çıkarmıştır. Bunlar, Kaptiv Sigorta Şirketi, Kaptiv Reasürans Şirketi, Rent-a-Kaptiv Şirket, Kaptiv Broker'dır. Özellikle Avrupa'da kurucu şirketin acente ve brokerlarını da içine alacak şekilde genişlemiştir.

#### a) Kaptiv Sigorta Şirketleri

Bu şirketler sadece ana şirketin ve bağlı ortaklıkların risklerini sigortalamak amacıyla kurulmuş sigorta işletme-

leridir. Bu durumda grup dışından herhangi bir sigorta şirketine ihtiyaç duyulmamaktadır. Bu tür bir şirket kurmanın en önemli avantajı sigortalama işlemlerinin daha kolay yapılması, sigortalama sürecinin ana işletmenin kontrolü altında diğer bir kuruma prim ödemesi yapılmaması ve aracı maliyetlerinden kurtulmasıdır. Sonuç olarak bu şekilde bir şirket kullanmak, grup şirket için yüksek derecede maliyet etkinliği sağlamaktadır. Bir başka avantaj da Avrupa Birliği Üçüncü Hayat Dışı Sigorta Direktifleri'nden doğmaktadır. Bu düzenlemelere göre sigortacılar Avrupa Birliği içerisinde üye ülkelerde aracılar kullanmalarına ve rezerv saklamalarına gerek olmaksızın büyük riskler olarak sınıflanan branşlarda sigorta yazabilmektedir. Sonuç olarak Avrupa Birliği'ne bağlı ülkelerde faaliyette bulunan şirketler, bu sebeple bu tür şirketler kurabilirler.

Şekil 2: Kaptiv Sigorta Şirketi İşlemleri



Bu tür işletmelerde şekilde de görüleceği gibi, bağlı ortaklıklar ve grup şirketi Kaptiv Sigorta Şirketinin sahibi, ortağı durumundadırlar. Ana şirket ve bağlı ortaklıklar ile sigorta şirketi arasında çok yönlü bir ilişki söz konusudur. Bu ilişkilerden ilki, sigorta şirketinin kuruluşunda kuruluş sermayesi ana şirket ve onun ortaklıkları tarafından karşılanır. Diğer bir ilişki ise sigorta şirketi sigortalama hizmeti sunduğu şirketlerden prim tahsilatında bulunur. Buna karşılık olarak, eğer hasar meydana gelirse, bu konuda bu şirketlere ödemelerde bulunur. Son olarak dönem sonunda işletme faaliyetlerinden kâr elde ettiği takdirde söz konusu bu kârları ana şirkete ve ortaklarına aktarabilmektedir.

## b) Kaptiv Reasürans Şirketleri

Avrupa'da kaptiv sigortacılığın son dönemlerde en çok görülen bir diğer türü ise "Reasürans Kaptiv Şirketleri" şeklindedir. Bu tür şirketler kendilerini sigortalamak amacıyla genellikle Bermuda, Guernsey, Lüksemburg gibi Offshore merkezlerde kurulmuşlardır. Bu şirket, ana şirketin faaliyetlerinden doğan risklerin büyük bir bölümünü koruma altına almak maksadıyla kurulmuştur.

Direkt bir sigorta şirketi yerine bir kaptiv reasürans şirketi kurmanın birçok sebebi söz

konusudur. Bunlar şunlardır:

- Birçok ülkede yasal düzenlemelere göre bir reasürans şirketi kurmak daha kısa zaman almakta ve kolay olmaktadır. Sigorta yapabilmek için lisans alma zorunluluğu yoktur.
- Bir sigorta şirketi belli bir ülkenin sigorta pazarında faaliyet gösterir. Buna karşılık bir reasürans şirketi uluslararası boyutta faaliyette bulunur ve ana şirketi oluşturan çok çeşitli ülkelerde faaliyet gösteren bağlı şirketlerine reasürans teminatı hizmeti sunabilir.
- Yatırımların değerlendirilmesi, insan gücü, altyapı ve diğer teknik konular reasürans işletmelerinde daha az maliyet gerektirir.
- Belli ülkelerde sadece belli tiplerde ve koruma kapsamlarında sigorta hizmeti verilmesine izin verilmiştir. Bu husus

da bir reasürans şirketi açılması için önemli bir gerekçedir.

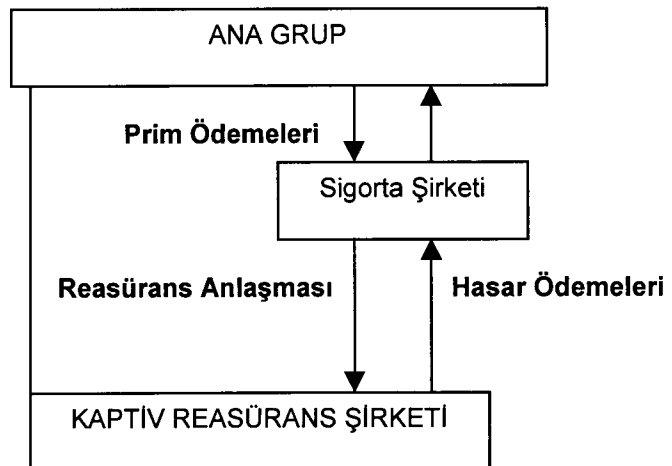
- Birçok kararda reasürörlerin koymuş oldukları kurallar geçerlidir ve prosedürler daha hızlıdır.

- Bir reasürans işletmesi için kuruluş yatırımları, direkt sigorta işletmelerine nazaran daha azdır.

- Reasürans doğası gereği global bir iştir ve ana şirket tüm uluslararası alt şirketlerini ve ortaklarını sigortalayabilme olanağına kavuşabilir.

Birçok uygulamada ulusal pazarda faaliyet gösteren grupla herhangi bir bağlantısı olmayan bir sigorta şirketi ilk sigortalama işlemini yapar. Bu korumaya karşılık ana şirket ve bağlı şirketler prim ödemelerini bu şirkete yaparlar. Bir sonraki aşamada söz konusu şirketle grubun Kaptiv reasürans işletmesi reasürans anlaş-

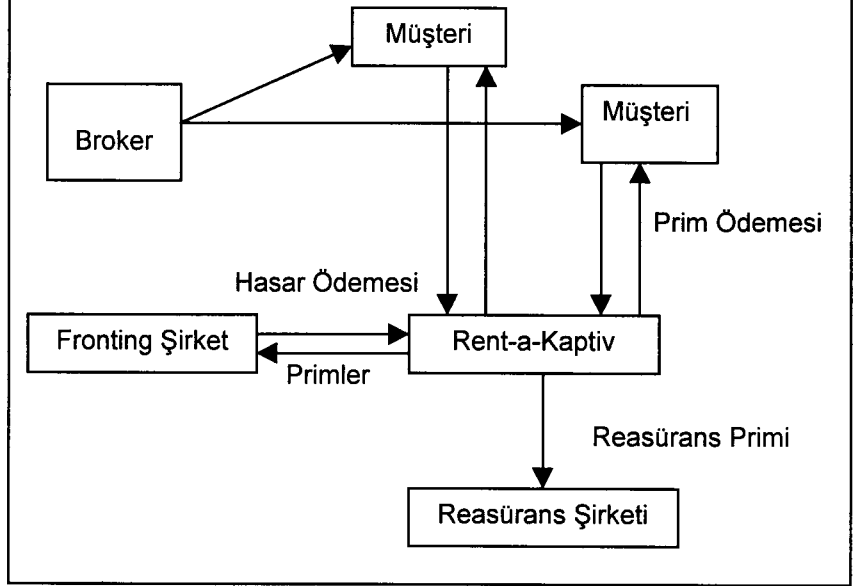
Şekil 3: Kaptiv Reasürans İşlemleri



laşması yaparak riski ve doğal olarak primleri kendi üzerine alır.

Kaptiv Reasürans şirketinin kullanıldığı birçok örnekte, risk ulusal pazarda faaliyet gösteren diğer bir sigorta şirketi tarafından sigortalanır. Ana şirket ya da bağlı ortaklıklar prim ödemelerini bu şirkete yaparlar. Daha sonra reasürans anlaşması ile söz konusu risklerin korunması ve risklerin büyük bir bölümünün Kaptiv Reasürans Şirketine devri gelir.

**Şekil 4: Rent-a-Kaptiv Sigorta Şirketi**



### c) Rent-a-Kaptiv Sigorta Şirketi

Bu tür şirket, riski koruma altına almak için teminat verdiği şirketlerden yönetim masraflarına katılmalarını ister. Böylece, bu şirketlerin yazılan işlerin karşılığında elde ettikleri yatırım ve prim gelirlerine ortaklık yoluyla sigorta koruması sağlanmaktadır.

Klasik bir Kaptiv Sigorta Şirketinin amacı en düşük maliyetle ana şirkete sigorta hizmeti sunmak iken, Rent-a-Kaptiv Sigorta Şirketinin amacı bundan oldukça farklıdır. Bu işletmelerin amacı çok farklı şirketlere sigorta hizmeti sağlamak ve kendilerini oluşturan bu şirketlere underwriting ve yatırım kazançlarını aktarmaktır. Bu durumda bu şirketler tüm ortaklarından bir yönetim gideri tahsil etmektedirler.

Bu tür işletmelerin ortaklarına birçok yararı vardır. İlki, direkt sigorta ve reasürans işlemlerindeki kadar uzun süren prosedürlerle uğraşmamaktadır. İkinci olarak, Kaptiv sigorta şirketi sahibi olamayan şirketlere bu şirketlerin faydalarından ve fırsatlarından yararlanma olanakları sağlanmaktadır. Üçüncü olarak, havuza tüm ortaklar tarafından konulan fonlar yatırım gelirlerinin artmasına sebep olacaktır. Ödenecek olan yönetim giderleri sigorta satın almaktan ya da bir Kaptiv Sigorta Şirketi kurmaktan daha ucuzdur. Dördüncü olarak, kısa dönem sigorta ihtiyacı olan kuruluşlar için tercih edilmesi daha uygun bir seçenektir. İhtiyaç ortadan kalkınca aradaki ilişki de sona ermektedir. Son olarak, Rent-a-Kaptiv şirketlerin reasürörleriyle çok yakın ilişkileri mevcuttur ve bu ilişkiler daha

az maliyetli anlaşmalar yapmalarına yardım eder.

### d) Kaptiv Brokerlar

Bu işletmeler ticari brokerlara ödenen toplam komisyonlardan daha fazla tasarruf yapılabilmesini sağlayan kuruluşlardır. Özellikle Almanya'da yaygındırlar. 1960'lı yıllardan sonra artan rekabet şartları sonucunda yaygınlaşmaya başlamışlardır. Bu işletmeler, piyasa koşulları ve şirketlerin risk durumları hakkında bilgi sahibi oldukları için Kaptiv sigorta şirketi kurmuş işletmeler için daha iyi hizmet vermektedirler. İlerleyen dönemlerde bu şirketlerin bağlı buldukları şirketlerle daha güçlü bağlantılar geliştirerek, birer Kaptiv Sigorta Şirketi haline dönüştükleri de gözlenmiştir. Bu konuda; Almanya'nın ilk Kaptiv Sigorta

Şirketi olan Bavaria Wirtschaftsagentur GmbH'nin, 1989 yılında BMW'ye bağlı bir Kaptiv broker şirketi olarak çalışırken kurulması örnek olarak verilebilir.

#### IV. Kaptiv Sigorta Şirketinin Sigorta Sektörüne Etkisi

Geleneksel sigorta pazarında müşteriler, acenteler veya diğer araçlar vasıtasıyla sigorta pazarından sigorta hizmeti satın alırlar. Bu süreç Kaptiv Sigorta Şirketi kurulması ile değişikliğe uğramıştır. Bu değişikliğin sektörde birtakım etkileri mevcuttur. Bu etkilerden ilki, ulusal piyasada faaliyet gösteren sigorta şirketleri için söz konusudur. Bu işletmeler potansiyel müşterilerini kaybetmişlerdir. Rekabet daha da artmış ve bazı şirketler mali yapı sıkıntılarını yaşamaya başlamışlardır.

Diğer bir etki, reasürans şirketleri üzerinde söz konusudur. Kurulan sigorta şirketi reasürans anlaşmaları yoluyla reasürans piyasasında faaliyet göstereceklerdir. Bu durumda iki şirket arasındaki ilişki belli şartları gerektirecektir. Bir Kaptiv Sigorta Şirketinin reasürörü, ilk olarak, bir şirketin sigorta fiyat ve şartlarından hem haberdar olmak ister hem de bunların kendi onayı olmadan değiştirilmesini istemez. İkinci olarak, bütün hasarları da tüm detaylarıyla kontrol etmek ister. Daha sonra dönem

içinde ilerleyen, gelişen ilişkilerle kazanılan karşılıklı güven ortamı, söz konusu sıkı kontrol ihtiyacını ortadan kaldıracaktır. Bütün bunlara rağmen ilk aşamada reasürans firması, maddi limitlerini, faiz oranlarını, sözleşme şartlarını, hasar sözleşme şartlarını detaylarıyla bilmek ister.<sup>5</sup> Bu ilişkiler başlangıçta diğer sigorta işletmeleriyle olduğu gibi çok sıkı takibe ve kontrole tâbi olacaktır.

#### V. Dünyada Kaptiv Sigorta Şirketi

Dünyada çok yaygın olarak Kaptiv Sigorta Şirketlerinin kurulması Amerika Birleşik Devletleri'nde olmuştur. Primlerin yükselmesi, maliyet düşürülmesi bu süreçte en önemli etkenler olarak sıralanabilir.

ABD, İngiltere ve birçok gelişmiş ülkede birçok büyük işletme, sigorta ihtiyaçlarını karşılamada bu yolu tercih etmektedir. Söz konusu kendi kendini sigortalama (self-insurance) sürecinde ABD'de 1991 yılında gelineen durum hayat dışı sektörler itibariyle toplam primlerin %22'si, 1994'te %34'üdür. Özellikle son yıllarda ABD'de sigorta şirketlerinde yaşanan mali yetersizlik sorunları ve ödeme zorlukları, şirketleri bu konuda daha cesur adımlar atmaya itmiştir. "Fortune Top 500" listesindeki birçok uluslararası şirket kendi kaptiv şirketlerine sahiptir. Tablo 1'den de görüleceği gibi günümüzde tüm dünyada Kaptiv Sigorta Şirketi sayısı 4.000'e yaklaşmıştır.

**Faaliyette Bulunan Kaptiv Sigorta Şirketlerinin Yıllar İtibariyle Miktarları**

Yıl	Adet	Yıl	Adet
1982	1.089	1991	2.794
1983	1.143	1992	3.006
1984	1.261	1993	3.150
1985	1.599	1994	3.175
1986	1.796	1995	3.397
1987	1.996	1996	3.600
1988	2.458	1997	3.795
1989	2.603	1998	3.966
1990	2.760		

*Kaynak: Captive Insurance Company Directory, published by Tillinghast-Towers Perrin., 1998, New York, USA*

<sup>5</sup> Kiln, Robert., *Reinsurance in Practice*, London, Witherby Co. Ltd. 3<sup>rd</sup> Edition, 1991, s.287-289.



Gelişmekte olan ülkelerde Kaptiv Sigorta Şirketlerinin artış hızı daha sınırlıdır.<sup>6</sup> Sigortacılık tıpkı diğer finansal hizmetler gibi gelişmekte olan ülkelerde çok hızla büyümektedir. Asya'daki birçok ülkede sigorta aktiviteleri ekonomik gelişmeye paralel olarak artmaktadır.<sup>7</sup> Bu sebeple söz konusu ülkelerde de Kaptiv Sigorta işletmelerinin yapıya uygun bir şekilde çoğalacaklarını ve önemli ölçüde pay sahibi olacaklarını söylemek doğru bir saptama olacaktır. Bu ülkelerde Kaptiv Sigorta Şirketleri mevcut lokal şirketlere nazaran daha etkin koruma, etkinlik, risk yönetiminde etkinlik ve daha farklı hizmetler sunmaktadırlar. Ayrıca uluslararası işletmelerin özellikle Kaptiv Sigorta Şirketlerini kullanmaları, gelişmekte olan ülkelerin ulusal pazarlarında önemli bir farklılığa sebep olmuştur.

<sup>6</sup> Kaptiv sigorta şirketleri daha çok kendilerine yönetsel ve birçok konuda özgürlük tanıyan merkezleri tercih etmektedirler. Bu yerlerin başında daha önce de bahsedildiği gibi Bermuda, Lüksemburg, Dublin gelmektedir. Bu tercihin altında yatan sebepler şu şekilde sıralanabilir:

- \* Yatırım ve vergi sınırlamalarının olmaması,
- \* İstedikleri gibi iş yazma imkânına sahip olmaları,
- \* Kaptiv sigorta şirketini etkileyecek yasal sınırlamaların olmaması,
- \* Denetim ve raporlama bakımından serbesti oluşması.

<sup>7</sup> Outville, 190

## VI. Türkiye'de Kaptiv Sigorta Şirketi

Ülkemizde faaliyet gösteren şirketler ele alındığında hayat, hayat dışı ve reasürans şirketlerinin ayrı ayrı incelenmesi gerekir. Reasürans piyasasında 4 şirket faaliyet göstermektedir ve bu şirketlerden Millî Reasürans T.A.Ş., T. İş Bankası'nın bir kuruluşu olmasına rağmen reasürans tekeline sahip bir kuruluştur. Diğer üç şirket ise Destek Reasürans, İstanbul Reasürans ve Halk Reasürans'tır. Bu şirketlere, sermayelerinin pay sahipleri incelendiğinde banka ve diğer sigorta şirketleri tarafından sahip olunduğu görülmektedir. Fakat yaptıkları işler ve ürettikleri primler göz önüne alındığında Kaptiv Sigorta Şirketi özelliği taşımamaktadırlar.

Ülkemizdeki sigorta şirketlerinin kuruluş yapıları ve müşteri portföyleri incelendiğinde bu konuda yeterli açıklamalarda bulunulabilecektir. Sigorta şirketleri kuruluş yapısı olarak anonim şirketler olarak kurulmuşlardır. Bu kuruluş yapıları içerisinde bir kısmı belli sermaye gruplarının ortaklıkları ile kurulmuş, bir kısmı ise şahısların ortaya koydukları sermayeler ile kurulmuşlardır. Bu bakımdan incelendiğinde ülkemizde Kaptiv Sigorta Şirketi olarak gösterebileceğimiz şirket yoktur. Diğer yandan müşteri portföyleri incelendiğinde (bu bilgiler kamuya açıklanmadığı için bu

konuda şirketlerin konuya yaklaşımları ve bakış açıları temel alınmıştır) tüm işletme ve kuruluşların sadece kendi ortaklarına değil tüm sigorta müşterilerine hizmet vermek amacı taşıdıkları ve bu yönde sigorta pazarlaması faaliyeti içerisinde oldukları görülmektedir.

Ancak yukarıdaki açıklamaların ve geniş anlamda Kaptiv sigortacılığın tanımları incelendiğinde ülkemizde birçok sigorta işletmesinin sermaye gruplarınca kurulmuş ya da satın alınmış olmaları, bu işletmelerin sermayelerinin ve faaliyetlerinin bu gruplarca denetlenme isteği içerisinde olduğunu göstermektedir. Ayrıca holdingleşme sürecinde sigorta şirketi sahibi ya da ortağı olmanın, bu sürecin önemli bir basamağı olduğu gözden kaçırılmamalıdır. Bu bakımlardan ülkemizde de Kaptiv sigortacılığın varlığından söz etmek doğru olacaktır.

Dünyada son dönemde yapılan ayrımlar incelendiğinde kaptiv şirketler On-shore ve Offshore Kaptiv olarak ayrıma tâbi tutulmaktadırlar. Bu ayrımda dikkati çeken nokta, uluslararası çalışan işletmelerin Offshore Kaptiv'i tercih ettikleridir. Bunun yanında ülkemizdeki bazı sermaye gruplarının coğrafi ve diğer avantajlarından yararlanmak amacıyla kurdukları şirketlerin On-shore Kaptiv sigorta şirketlerinin taşıdıkları özellikler ile benzerlikler taşıdıkları kanaatindeyiz.

## VII. Kaptiv Sigorta Şirketinin Geleceği

1990'lı yıllarda Avrupa'nın, en önemli büyüme alanlarından birisi olması beklenmiştir. Birçok Avrupa şirketi kendi Kaptiv sigorta kuruluşlarını faaliyete geçirmişlerdir ve geçireceklerdir. ABD işletmelerinde Kaptiv arayışları devam etmektedir ve bu durumun sürmesini etkileyen üç ana faktör söz konusudur. İlk olarak, sorumluluk sigortası prim oranları gerçek azalma belirtileri göstermemektedir. İkinci olarak, bir Kaptiv organizasyonu kurmak ve yönetmek süreci gittikçe kolaylaşmaktadır. Son olarak, vergi avantajları devam etmektedir. 2000 yılında yaklaşık 4.000 adet Kaptiv Sigorta işletmesinin var olacağı hesaplanmaktadır.<sup>8</sup>

Ülkemiz açısından bakıldığında; sermaye birikimlerinin ve global rekabetin yoğunlaşması sonucu çok uluslu şirketlerin ülkemizde faaliyetlerinin artması ve ülkemiz şirketlerinin uluslararası bir yapıya bürünmeleri ilerleyen dönemlerde gerçek Kaptiv sigorta şirketlerinin ülkemizde de kurulabileceğine işaret olarak kabul edilebilir.

## KAYNAKLAR

- *Captive Insurance*, Pearson Professional Ltd., London, 1995, s.33-34
- *Outreville, J. François Theory and Practice of Insurance*, Kluwer Academic Publishers, 1998, s.1187-1189
- *Kiln, Robert, Reinsurance In Practice*, London, Witherby Co. Ltd., 3<sup>rd</sup> Ed., 1991, s.287-289
- *Levy, Julian, The Global Insurance Market*, Pearson Professional Ltd., London, 1995, s.63-67
- *Carter, R.L., Reinsurance, Third Edition*, The Mercantile and General Reinsurance Company Plc, 1995, s.35-37
- *Borch, Karl, Economics of Insurance, Second Edition*, 1992, Elsevier Science Publishers, Amsterdam, Netherlands
- *Greene, Mark, Serbein, Oscar, Risk Management: Text and Cases*, Reston Publishing Company, 1983, Virginia
- *Williams, Arthur, Heins, Richard, Risk Management and Insurance*, 6<sup>th</sup> Edition, McGraw Hill Book Publishing, 1989, USA
- *Webb, Bernard, Insurance Company Operations, Volume I, 3<sup>rd</sup> Edition*, Willis Park Books, 1984, Norman Baglini American Institute for Property and Liability Underwriters Inc., s.133-137
- *Carter, Robert, Dickinson, L.Gerard, Obstacles to Liberalization of Trade in Insurance*, Harvester Wheatsheaf, New York, 1992
- *On-shore Captives*, Captive Insurance Company Review, October, 1998

**Serhat YANIK**  
Araştırma Görevlisi  
İstanbul Üniversitesi  
Siyasal Bilimler Fakültesi  
İşletme Bölümü

<sup>8</sup> *Levy, Julian, The Global Insurance Market*, Pearson Professional Ltd., London, 1995, s.63-67.

# Yabancı Basından HABERLER

## *Reasürans Fiyatlarının Yükseleceği Yönünde İşaretler Görülmekte*

**Y**atırım dünyasının duayeni olan ve yatırımlarını oldukça büyük miktarlarda yapan Warren Buffet'ın geçtiğimiz aylarda General Re Şirketinin 22 milyar dolarlık hisselerini satın almış olması, O'nun, reasürans sektörünün geleceğinin parlak olduğuna inandığını göstermektedir. Kansas merkezli Employers Re ana şirket olmak üzere dünya çapında bir reasürans grubu oluşturmak niyetinde olan GE Capital, bu nedenle reasürans endüstrisine çok fazla ilgi duymaktadır.

Warren Buffet'ın reasürans sektörüne büyük yatırımlarda bulunması ile 1990'lı yılların ortalarında başlamış olan düşük fiyat döneminin artık sonuna gelindiğinin işaretleri aynı zamana denk gelmektedir.

1998 yılı Ekim ayının sonunda Güney Almanya'da yapılan Baden Baden Reasürans Toplantılarının ortak düşüncesi de bu olmuştur. Reasürans fiyatlarında genel bir yükseliş, yenileme döneminin yaklaşması nedeniyle hiç kimse tarafından tahmin edilememiş olsa da, Baden Baden toplantısında yapılan konuşmaların genel havası, reasürans fiyatlarındaki düşüşün sona ermek üzere olduğunu göstermekteydi. Munich Re şirketinden bir yetkili de "Reasürans piyasalarının hiç olmazsa bir kısmında, en azından, fiyatlardaki düşüşün hız kaybedeceğini tahmin etmekteyiz" diyerek bu görüşe katılmaktadır.

Bu düşünce, sadece reasürans şirketleri arasında değil, brokerlar arasında da geniş

yankı uyandırmıştır. AON Sigorta ve Reasürans Aracı şirketinin bir yetkilisi, "Reasürans fiyatlarındaki düşüş artık durma noktasına gelmiştir ve yenileme döneminin sonrasını etkileyebilecek ciddi gelişmeler ve istikrar işaretleri gözükmemektedir" şeklinde görüş ileri sürmüştür. Buna benzer düşünceler, daha henüz 12 ay önce, bir çok sigorta dalı itibarıyla % 15-20 gibi indirimleri kabul etmek durumunda olan piyasa için bir rahatlama getirmektedir.

Bazı branş ve bölgelerde fiyat düşmelerine karşın nispeten dar bir kesimde çok küçük fiyat yükselmeleri söz konusu olduğu için şu andaki genel durum karmaşık bir görüntü arz etmektedir. Liberty Re şirketinin üst düzey yöneticile-

rinden John Engstrom, "Bazı kişiler hala daha fazla fiyat indirimi talep etmektedirler ama sanırım onlar ileride bir elin parmakları kadar az sayıda kalacaklardır; bunların dışında kalanların içinde çok küçük bir kesim fiyatların yükselmesini, diğerleri ise fiyatların aynı düzeyde devam etmesini istemektedir. Şu anda piyasada bütün olan biten budur. Ancak, Deniz ve Havacılık Sigortaları gibi henüz yükselişe geçmemiş nispeten problemlili alanlar da görülebilmektedir" şeklindeki sözleriyle bu durumu desteklemektedir.

Fiyatların yükselmesine neden olan gelişmelerin açıklaması aslında son derece basittir. Bu sene bir çok branşta hasar artışı söz konusu olmuştur ve reasürörler, senelerdir ilk kez zarar etmişlerdir. Büyük hasarlar yine nadir olmakla birlikte, reasürörlerin payına düşen hasarlardaki artışlar ve düşük reasürans fiyatları bazı işlerde olumsuz sonuçlar doğurmuştur.

### ***Fiyatların Yükselmesi Veya Teminat Limitlerinin Daraltılması***

Kendilerine her zaman destek olmuş kişilere artık kötü haberler vermek durumuna düşen reasürörler şimdi, ya fiyatlarını yükseltmek ya da aynı fiyata daha az reasürans teminatı vermek politikalarından birini seçmek zorundadırlar. Employers Re, General Re

ve Swiss Re ile birlikte reasürans piyasasının liderlerinden biri olan Munich Re şirketinin bir sözcüsü, "Büyük şirketlerin hemen hepsi anonim şirket statüsündedirler ve bu nedenle RoEs (Return on Equities) hedefine ulaşmaları ve hissedarlarının yüksek beklentilerine cevap vermeleri onlar için bir zorunluluktur" demektedir.

Swiss Re, geçtiğimiz yıl iş hacmini daraltmak durumunda kalmıştır ve bu yıl da aynı hazırlıklar içerisinde. Swiss Re UK branşının yöneticisi Stephen Riley "Reasürans fiyatları, uzun vadede para kazandırmayacak kadar düşük seviyede seyretmektedir. Biz Swiss Re UK olarak geçtiğimiz yıl iş hacmimizi % 10'dan daha fazla azaltmıştık ve kimse de bu durumun farkına varmamıştı. Aynı politikayı bu yıl da devam ettirmek düşüncesindeyiz" demektedir.

1998 yılında meydana gelen hasarların ne kadar yüksek olduğu henüz tam olarak bilinmemekle birlikte katastrofik hasarların miktar olarak yükselmiş olduğu söylenebilir. Birçok ABD sigorta şirketi, şimdiye kadar gerçekleşen en kötü dokuz aylık sonuçların nedeni olan küçük ve orta büyüklükteki hasarların sebep olduğu düşük kârlar nedeniyle uyarılarda bulunmaktadır. Amerika Birleşik Devletleri Sigortacılık Hizmetleri Bürosu (Insurance Services Offices), Eylül sonu itibarıyla Dokuz aylık dönemde meydana gelen

katastrofik hasarları toplam 8,3 milyar Dolar olarak hesaplanmaktadır ki, geçen yılın aynı döneminde bu rakam 2,35 milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir.

Reasürörler, Karayip bölgesinde meydana gelen Georges ve Mitch kasırgalarının tahmin edilenden daha büyük hasarlar doğurması ihtimaline karşı kendilerini hazırlamışlardır. Londra'daki St Paul Re'nin üst düzey yöneticisi olan Mike Schell, "Bölgeler esasıyla baktığımızda, Karayip bölgesi Londra piyasasının en fazla hasar ödediği bölge olmaktadır ve bu durum, reasürans fiyatlarının yükselmesi için bir baskı unsuru oluşturmaktadır" diyerek Karayip bölgesinin bu özelliğinin altını çizmektedir. Eagle Star Re'nin yöneticisi olan Sue Gwynne ise Mitch kasırgasının, diğer kasırgaların da sırada beklediği gerçeğini tam zamanında reasürörlere hatırlattığını ve bu hatırlatmanın, 1998 yılı reasürör hesaplarında çok fazla olmamakla birlikte belirgin bir farka neden olduğunu ifade etmektedir.

Normal şartlarda katastrofik olayların meydana gelmediği İngiltere'de dahi piyasa reasürörleri, motor branşındaki teminat hesaplama yönteminde yapılan değişiklikten kaynaklanan yüksek hasar maliyetleri nedeniyle giderek artan zararlara uğramaktadırlar.

1997 yılına göre 1998 yılında daha fazla meydana gelen hasarlar, büyük sigorta

şirketlerinin reasürans korumasına olan taleplerini artırmakla birlikte bu durum, sigorta fiyatlarının yükselmesi için yeterli olamamaktadır. İlâ ve reasürans kapasitesi ve sermaye, fiyatların yukarıya doğru çekilmesi için güçlü bir baskı oluşturmamaktadır.

Mike Schell'in "Reasürörler, birçok alanda yeterli para kazanamamalarına rağmen, aşırı sermaye ve sigortalı riske göre çok fazla reasürans kapasitesi olması nedeniyle fiyatların yükselmesini sağlayacak politikaları gerektiği gibi uygulayamamaktadır" şeklindeki görüşü de yukarıda açıklanan durumu doğrulamaktadır.

Reasürans fiyatlarının istikrar kazanacağına dair işaretlere rağmen, alıcıların egemen olduğu bir piyasa, reasürörler için sorun olmaya devam etmektedir. Swiss Re şirketinin yetkilisi olan Riley, "Reasürans fiyatlarının, 1980'li yıllar ile 1990'lı yılların ilk yarısında olduğu gibi yükselmesini sağlamak, alternatif piyasaların varlığı ve diğer bazı engeller nedeniyle şu anda imkânsız gibi gözükmemektedir" demektedir ve geleneksel reasürans şirketlerinin zor durumda olduğu dönemde, Bermuda reasürans piyasasının bu fırsatı kullanarak nasıl geliştiğini, şimdilerde ise Bermuda benzeri yeni reasürans piyasalarının ortaya çıkması için şartların daha da müsait olduğunu ifade etmektedir.

## **Endüstride Konsolidasyonun Sağlanması**

Reasürans piyasasındaki arz talep dengesizliğinin ortadan kalkması, kapasite ve sermaye fazlalığının çok ani bir şekilde düşmesi ile mümkün olabilecektir. Mali piyasalarda uzun sürecek bir kriz veya büyük katastrofik hasarlar meydana gelmediği takdirde kapasite ve sermaye daralması mümkün gözükmemektedir. Amerikan merkezli Saint Paul Şirketler Grubu'nun üst düzey yöneticisi olan Doug Leatherdale, Baden Baden Toplantıları öncesinde vermiş olduğu bir konferansta, katastrofik trete fiyatlarının yükselebilmesi için hasarların daha önce eşi görülmemiş derecede artması gerektiğini öne sürmekte ve "Son On Yıllık dönemin en büyük felâketleri olan Andrew ve Hugo Kasırgaları ile Northridge Depremi'nin sebep olduğu toplam hasar şu andaki sermayenin sadece % 10'una tekabül etmektedir" diyerek bu düşüncesini desteklemektedir.

Riziko sayısındaki artış, endüstrideki birleşmeleri etkileyen en önemli faktörlerden biri olmaktadır; piyasada büyük ve güçlü reasürörler arasındaki birleşmeler şu an için söz konusu olmasa da, herkesin üzerinde hemfikir olduğu husus, bu birleşmelerin devam edecek olmasıdır. Liberty Re Şirketinden John Engestrom, "İleride yine birleşmelerin olacağından eminim; ancak büyük birleş-

meler şimdiye kadar zaten gerçekleşti" diyerek büyük konsolidasyonun şu an için ihtimal dahilinde olmadığını ifade etmektedir.

Reasürans piyasasındaki lider şirketlerin yapacağı herhangi bir hareket, muhtemelen piyasadaki bu açığı kapama niteliğinde olacaktır. Nitekim her ikisi de Londra piyasası şirketleri arasında gerçekleşen Eagle Star Re - Employers Re ve Lloyd's DP Mann - General Re birleşmeleri bu kategoride değerlendirilebilir.

Öncelikle belli bir yetenek ve hizmet konusunda uzmanlaşmış küçük reasürans şirketleri için fırsatlar var olmaya devam edecektir. Munich Re Şirketinin bir yetkilisi, "Büyük reasürans şirketleri ne kadar büyük iş yaparlarsa yapsınlar, üründen ziyade özellikle bölgesel bazda iş yapan şirketler (niche players) ve uzmanlaşmış reasürans şirketlerinin daima bir fonksiyonu olacaktır" diyerek bu durumu vurgulamaktadır.

Sermaye piyasaları ile ilişki kurmayı amaçlayan bir takım girişimler başlamış olmasına rağmen, yeni piyasalar bulma çabaları ve büyük reasürörlerin önyak olduğu çeşitlilik politikaları, şirketleri her geçen gün Riziko Transferi konusundaki alternatiflere (ART) doğru sevk etmektedir. Şu anda uygulanmakta olan ART'yi, "dumanı çok çıkan küçük bir alev"e benzeten Munich Re, ART'nin ancak, klasik

reasürans fiyatlarının yükselmesi ve buna karşın ART fiyatlarının düşmesiyle gelişeceğini ileri sürmektedir.

Reasürans'ın şu anda da geleneksel olmayan bir çok unsuru ihtiva ettiğini ileri süren Munich Re, ART'ın klasik reasürans tretelerinin yerine değil, ona ilave bir sistem olduğunu ifade etmektedir.

Swiss Re Şirketi de aynı şekilde düşünmekte, reasürans alanına geçmeye fazlasıyla istekli olan yatırım bankacılarına kıyasla çok daha iyi imkânlar sunabilen reasürörler için ART'ın önemli bir tehdit oluşturamayacağını ileri sür-

mektedir. "Reasürans şirketleri de risk transferi sistemini anlamaktadır ve sigorta şirketleriyle çok eskiye dayanan ilişkileri mevcuttur" diyerek bu durumu vurgulamaktadır.

Buffet ve GE gibi büyük yatırımcıların desteği ile birleşen bu güven, 1990'lı yılların hemen başında her şeyi alt üst eden büyük felâketler sonrasında kaybolup giden şirketler göz önüne alınırsa, reasürans sektörünün nereden nereye geldiğini ortaya koymaktadır. Reasürans şirketleri, fiyatların uzun dönemde baskı altında kalmaya devam edeceği gözükken bir piyasada yaşayabilmek

çin piyasa şartlarına adapte olmaya devam edebilmektedirler.

Saint Paul Re şirketinin yöneticisi Leatherdale "Şu andaki piyasa tamamıyla yeni bir piyasadır. Piyasadaki düzeni bozabilen ve performansı yeterli olmayan şirketlerin tasfiye olmasına neden olan olaylar artık eskisi kadar etkili olamamaktadır" şeklindeki görüşüyle reasürans piyasalarının son durumunu özetlemektedir.

CII JOURNAL  
Ocak 1999

## *Warren Buffet, Cologne Re Nedeniyle 1 Milyar Dolar Zarar Etti*

**S**unday Telegraph Gazetesinin 28 Mart tarihli haberine göre Amerikalı milyarder Warren Buffet, kendisine ait şirketlerden bir olan Cologne Re'deki yatırımları nedeniyle yaklaşık 1 milyar Dolar zarar etmiştir. Gözlemcilerin ifadesine göre, Warren Buffet'ın sahibi olduğu şirketlerden General Re'nin bir parçası olan Cologne Re, Amerika'daki işçi tazminatı poliçeleri nedeniyle ödemek zorunda olduğu hasarları karşılayabilmek

çin çok büyük zararlar karşıya kalabilecektir.

Cologne Re'den yapılan açıklamaya göre, Unicover Managers tarafından organize edilen reasürans planlarındaki hasarlar için, 1998 hesaplarında 275 milyon Dolar karşılık ayrılmıştır. Ancak, reasürans endüstrisindeki tecrübeli yöneticilere göre bu rakamın çok daha yüksek olacağı ifade edilmektedir. Yapılan bir tahmine göre 2.5 milyar dolarında bir rakam söz konusu olabilecektir.

Unicover sözleşmesi altında Reasürans şirketleri, Amerika Birleşik Devletleri'nde faaliyet gösteren sigorta şirketleri tarafından düzenlenmiş ve işçi tazminatını kapsayan, ayrıca asbestosa maruz olarak çalışan işçileri hastalık ve kaza tehlikesine karşı da kapsadığı tahmin edilen poliçelerden reasürans yoluyla önemli sayılabilecek devirler almışlardır.

JTW News  
Nisan, 1999



## *Elektronik Cihazların Taşınması Sırasında Meydana Gelen Hırsızlık Olayları*

**E**lektronik cihazların taşınması sırasında meydana gelen hırsızlık olaylarında tüm dünyada önemli artışlar görülmektedir. Bilgisayarların ve yüksek teknolojiyle üretilmiş parçalarının taşıma sırasında çalınmalarına karşı yapılan kapsamlı planlar, çalınma olaylarını tam olarak önleyemese de, yine de önemli sayılabilecek azalmalar sağlayabilmektedir. Aşağıdaki makale, bu konudaki son gelişmeleri ve alınabilecek önlemleri içermektedir.

### *Son Gelişmeler*

“Günümüzde bir bilgisayar parçası, aynı ağırlıktaki altından daha fazla değer taşımaktadır”. Bilgisayar ve parçalarının taşıma sırasında çalınması olaylarının tüm dünyada dramatik bir şekilde artmasına Uluslararası Ticaret Odaları'nın yaklaşımı bu şekildedir. Bu artışın nedenleri, bilgisayar taşıma ve dağıtım zincirine giribilmiş organize suç örgütlerine kadar gidebilmektedir. Tecrübelerin ortaya koyduğu önemli bir sonuç, bu gelişmenin sadece uluslararası değil, Almanya gibi ulusal pazarlarda da söz konusu olduğudur.

Bilgisayarların nakledilmeleri sırasında çalınması henüz çok yeni bir olaydır ve uzmanların tahminine göre bilgisayar

donanımları, hafıza modülleri gibi bir çok elektronik cihazın karaborsalarda satılmasının giderek artacağı beklenmektedir.

Bu yönde bir gelişmenin beklenmesi aşağıdaki nedenlerden kaynaklanmaktadır:

- Modern yazılım ürünleri çok daha hızlı donanım ve geniş hafıza modülleri gerektirmektedir ki, bu da eski bilgisayarların nitelik olarak iyileştirilmesini gerektirmektedir.

- Bazı bilgisayar parçalarına olan talep, üretiminden daha fazla olduğu için bu tip parçalar piyasalarda çok aranılır olmakta, yüklemelerin maddi olarak çok değerli olmaları da bu durumun etkisini daha fazla artırmaktadır.

- Acımasız rekabet şartları ve günlük fiyat dalgalanmaları durumu daha da kötüleştirmektedir.

- Yüksek teknoloji ürünü olan bilgisayar parçaları çalındıktan sonra çok hızlı ve kolay bir şekilde uluslararası düzeyde organize olmuş suç örgütlerinin aracılığıyla elden çıkarılabilmektedir.

- Elektronik parçalar, yasal olmayan işlerde, özellikle uyuşturucu madde alımında alternatif bir para birimi gibi kullanılabilir.

- Profesyonel suç örgütleri, taşıma prosedürlerindeki değişikliklere çok kısa süre içeri-

sinde uyum sağlayabilecek yetenektedirler. Yaptıkları işlerde en ufak bir vicdani tereddüt göstermeden, her türlü hile ve kurnazlığa başvurabilmekte, suç takibine uğramamak için büyük risklere girmemektedirler. Geçmişte yapmış oldukları gibi bir bilgisayarı bütün olarak çalmaktansa faaliyetlerini belli parçalar üzerine yoğunlaşmaktadırlar. Bilgisayarın içinden ilgilendikleri parçayı aldıktan sonra yerine aynı ağırlıkta taş veya başka bir cisim koyarak ambalajı yine eski haline getirmektedirler. Küçük parçaların, kontrollü alanların dışına kaçırılması ve sevkiyatı daha kolay yapılabilmektedir. Bilgisayar parçalarının çoğunluğu, bir seri numarası taşımadığı için bu durum pozitif tanımlama yapma imkânını ortadan kaldırmaktadır. Genel olarak ifade etmek gerekirse, eski ve yeni parçaları birbirinden ayırt edebilmek için suç araştırmasında kullanılan adli metotların uygulanması gerekmektedir.

### *Hırsızlığa Karşı Neler Yapılabilir ?*

Bilgisayarların taşınması sırasında meydana gelen hırsızlık olaylarının anormal ölçülerde artış göstermesi, bu olaylara karşı kapsamlı bir planı gerekli kılmaktadır. Plan yapılırken, herşeyden önce personel

üzerinde durulmalı, teknolojik konulara ilâve olarak yapısal ve organizasyonel hususlara özellikle yer verilmelidir. Hasar kayıplarını en aza indirebilmek amacıyla aşağıda bahsedilen tedbirlerin de Plan'a dahil edilmesi gerekmektedir:

- Yüksek teknoloji ürünü olan elektronik parçaların, sevkiyat sırasında "değerli kargo" olarak işlem görmesi, güvenlik ve güvenilirlik ile ilgili tüm yerleşik standartların titizlikle yerine getirilmesi gerekmektedir.

- Güvenlik standartlarının yüksekliğini sağlaması bakımından, malların sevkiyatı ve dağıtım işiyle ilgilenecek personelin dikkatli bir şekilde elelenmesi ve seçilmesi gerekmektedir.

- Taşımalar, değerli kargo konusunda uzmanlaşmış ve bu konudaki kesin kuralları iyi bilen taşıyıcılara yaptırılmalıdır. Uzun vadede, başlıca aşağıdaki unsurları içeren ana bir sözleşme meydana getirmekten başka çıkar yol gözükmemektedir:

- \* Güvenlik prosedürüne ilişkin, her zaman titizlikle uyulması gereken, müstakil bir Şartname

- \* Yolculuk rotasına ilâve olarak yükleme hacmi ve içeriğine ilişkin temel sözleşme

- \* Yetkili kişilerin ismen belirtilmesi

- \* Taşıma zincirindeki her bir prosedürün belgelendirilmesi imkânını sağlayan düzenlemeler

- \* Taşıyıcının sorumluluğu-

na ait özel düzenlemeler.

- Teslim emri şirkete verilmeden önce, bu işte görev alacak personel için esas alınacak kriterler ile sürücü ve diğer personele verilen talimatlar da dahil olmak üzere sevkiyatın yolculuk bölümünü ilgilendiren her türlü husus, şirketin güvenlik standartları açısından incelenmelidir. Tam kontrol altında olması ve güvenlik kurallarına uyması şartıyla taşıma sırasında taşıeron firma kullanımı, kabul edilebilir olmaktadır.

- Ambalâjlar, içeriği hakkında hiçbir bilgi ve işaret vermeyecek şekilde yapılmalıdır.

- Taşımanın herhangi bir aşamasında(örneğin ara depolama veya aktarma aşamasında) yapılabilecek sahtekârlığın farkedilebilmesi için tüm ambalajların mühürleri ilgili prosedüre uygun olarak yapılmalıdır.

- Tüm bu bağlantılar sırasında, taşınmakta olan malın eksiksiz olduğunu kontrol etmek veya en azından, ambalajların bozulmamış olduğunu tespit etmek ve nihayet, malları bir makbuz karşılığında bizzat teslim etmek esastır. Otomatiğe bağlanmış izleme yöntemi yeterli olmamaktadır.

- Malların taşınmaları sırasında, özellikle gümrük kuralları veya organizasyonu ilgilendiren bir nedene bağlı olarak ambalajların içeriğinin kontrolünün mümkün olmadığı değişim noktalarında ambalaj ağırlıkları hassas ölçüm aletleriyle test edilmelidir.

- Malın niteliği ve taşıma ile

ilgili tüm bilgi akışı gizli tutulmalıdır. Tüm bilgilerin gizliliği sağlanabildiği takdirde elektronik bilgi alış-verişi daha yararlı olabilmektedir.

- Taşınmakta olan mal içerisinde herhangi bir kalem malın değeri belli bir değeri aştığı takdirde, o malın doğrudan, kapıdan kapıya teslim durumu tercih edilebilir ancak yolculuk rotasının buna müsaade etmesi gerekmektedir.

- Taşıma sırasında ara depolama kaçınılmaz olduğu takdirde, depolamanın giriş kontrollü kapalı oda veya kasalarda yapılması gerekmektedir.

- Deniz yoluyla sevkiyat durumunda malların yükleme limanına doğrudan teslimi ve boşaltma limanından doğrudan teslim alınması esastır. Mallar, gemide maksimum güvenli statüde veya kapalı bir yerde bulundurulmalıdır. Konteynerler, dayanıklı bir mühürle kapatılmış ve mallar, güverte altında kapılar açılmayacak şekilde istiflenmiş olmalıdır.

- Taşıma sürecinin her aşaması ve taşıma işleminde görev almış her kişi itibariyle yapılacak güvenlik kontrolünün başarılı olabilmesi için müşterilerin, kendi insan gücü ve bilgisi yeterli olmadığı takdirde uzman kişi ve kuruluşlarla çalışması tavsiye edilmektedir. Aynı tavsiye, hasar meydana geldikten sonra da geçerlidir.

**Schadenspiegel**  
2/98