

Tarih: Nisan 2006

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

İnceleme Kurulu
BAŞKAN

Barbaros YALÇIN
ÜYE

Hüseyin YUNAK
ÜYE

Candan EVREN
ÜYE

Ali N. YÜCEL
ÜYE

Feridun ÖZÜNAL

Sorumlu Yazı İşleri Müdürü
Y. Kemâl ÇUHACI

İnceleme Kurulu Sekreteri
Gonca GÜNIŞIK

Basın Yayın Koordinatörü
Ebru FERAY

Dizgi
Ebru FERAY

Kapak Dizaynı
Umut SİLE

Renk Ayrımı
FİLMEVİ GRAFİK

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

Merkez
Teşvikiye Cad.43/57
34367 Teşvikiye / İstanbul

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

Yayın Türü: Yaygın yayın

3 ayda bir yayınlanır.

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

İÇİNDEKİLER

Otomobil Sigorta Mukavelenamesi.....	4
A.M. Best'in Şirket Değerlendirme (Rating) Sistemi ve Kuralları.....	20
Standard&Poor's'un Reasürans Şirketlerini Derecelendirme Metodolojisi.....	43
Siber Saldırı.....	62
Doğal Afetlere İlişkin Bilgilerin Tek Bir Merkezde Birleştirilmesi.....	64
Lloyd's Çin'de.....	65
Katrina ve İş Durması Teminatları.....	66
İndeks.....	67

Reasürör Gözüyle

Ülkemizde otomobil kullanımı, otomobil ithalatı yasağının kaldırıldığı İkinci Meşrutiyet sonrasında görülmeye başlamıştır. Otomobil sigortalarının yirminci yüzyıla kadar yaygınlaşmamasının nedenlerinden biri de bu yasaktır. Ayrıca, ülkenin içinde bulunduğu politik ve ekonomik koşullar, halkın satın alma gücü ve ithal edilen otomobillerin sayısının sınırlı olması, otomobil sigortalarının diğer sigorta branşlarına göre daha yavaş gelişmesine sebep olmuştur. Bu sayımızda ülkemizde kaza sigortaları ile ilgili ilk örneklerden olan "Otomobil Sigorta Mukavelesi"nin orijinal metni okuyucularımızın dikkatine sunulmaktadır. Söz konusu poliçe, 1929 yılında düzenlenmiştir ve Trafik Malî Sorumluluk ve Kasko teminatlarını içermektedir. Sayın Hilmi Karamercan, çalışmasında o tarihteki poliçe şartlarını ayrıntılı bir şekilde inceleyerek, günümüz poliçe şartlarıyla karşılaştırmaktadır. Ülkemiz ekonomisi ve sigorta piyasasının, poliçenin tanzim tarihindeki durumu göz önünde bulundurulduğunda, poliçe kapsamı ve şartlarının okuyucular açısından ilgi çekici olacağı kanısındayız.

Rating şirketlerince yapılan değerlendirmeler, sigorta ve reasürans şirketlerinin teknik ve malî profillerini ayrıntılı bir şekilde yansıtarak, söz konusu şirketler için güçlü ve anlamlı bir pazarlama aracı haline gelmiştir. Bu değerlendirmeler; endüstri riski, rekabet durumu, yönetim ve şirket stratejisi, operasyonel performans, sermaye durumu, yatırımlar, likidite ve malî esneklik gibi bir dizi unsuru içermektedir. Bu sayımızda, piyasalarda analitik uzmanlıkları ve saygınlıklarıyla önemli bir yere sahip A.M. Best ve Standard&Poor's rating şirketlerinin, reasürans şirketlerini değerlendirme metodolojileri, kullandıkları nicel ve nitel kriterler ve değerlendirme derecelerini konu alan iki çeviri yer almaktadır.

Modern dünyada bilgisayar kullanımı ve interaktif ağların giderek yaygınlaşması, yeni risk kaynaklarının ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bazı büyük firmalara ait işletim sistemlerinin piyasasının büyük bir bölümüne hakim olması, sistem zayıflıklarını istismara açık hale getirerek küresel çapta bir tahribata neden olmaktadır. "Siber Saldırı" adlı çeviri, internet ve bilgi işlem sistemlerini tehdit eden siber terörizm olgusunu konu almaktadır. Çeviride, bu alanda yapılabilecek saldırıların belirsizliği ve bu saldırıların günümüzün bilgi işlem sistemleri ve birbiriyle bağlantılı faaliyet gösteren ekonomilerinde yaratabileceği kişisel, kurumsal, ulusal ve hatta global riskler sigorta perspektifinden değerlendirilmektedir.

Geçtiğimiz yıllar içinde meydana gelen doğal afetlerin sıklık ve şiddet açısından rekor seviyelere ulaşması, afet hasarlarından etkilenen sigortalı menfaatlerin çeşitliliği ve sebep oldukları yıkımların piyasalarda yarattığı olumsuz etkiler, halihazırda reasürans piyasalarına hizmet veren modelleme şirketlerinin etkinliğinin kimi çevrelerce sorgulanmasına neden olmaktadır. Yabancı Basından Haberler bölümünde yer alan "Doğal Afetlere İlişkin Bilgilerin Tek Bir Merkezde Birleştirilmesi" isimli çeviri; modellemelerdeki eksikliklerden kaynaklanan risklerin, birbirinden bağımsız çalışan modelleme kuruluşlarının kaynak ve birikimlerinin tek bir kurum altında birleştirilmesi suretiyle belirgin bir şekilde azaltılabileceğini iddia eden görüşü analiz etmektedir.

Son olarak, "Lloyd's Çin'de" isimli çeviri, Lloyd's'un, dünyanın en hızlı büyüyen ekonomisine sahip Çin'de yerleşik bir reasürans birimi kurma kararını stratejik olarak incelemekte; "Katrina ve İş Durması Teminatları" adlı çeviri ise, büyük afetleri takip eden İş Durması hasarlarının ölçeği ve bu tür hasarların tespiti konusunda karşılaşılan zorlukları konu almaktadır.

Otomobil Sigorta Mukavelesnamesi

Ülkemizdeki sigortacılık faaliyetlerinin başlangıcı sayılabilecek olay, 1838 tarihli Baltalimanı Ticaret Antlaşması'dır. Bu antlaşma ile birlikte, diğer ülkelerle olan ticari ilişkilerimiz gerek ithalat, gerekse ihracat alanlarında büyük gelişmeler kaydetmiştir. Bu dönemde bilhassa İngiltere ve Fransa, kendilerine deniz yoluyla yapılacak ticari işlerde sigorta zorunluluğu getirmişler, böylelikle hem İstanbul hem de İmparatorluğun diğer sahil kentlerinde nakliyat sigortaları ile meşgul olan acentelikler açılmış ve bu işi öğrenmeye başlayan gençler ortaya çıkmıştır.¹

Sigortacılığın gelişmesini etkileyen olaylardan bir diğeri de, 11 Haziran 1870 tarihinde Beyoğlu'nda meydana gelen meş'um "Büyük Yangın"dır. Üçbin ev ve işyerinin tahrip olduğu bu talihsiz yangın, gerek Müslim, gerekse gayr-i Müslim halkın sigortaya olan ilgisini uyandırmış ve bu sigortanın yararını anlamalarına neden olmuştur.

Bu gelişmelerin yaşandığı sırada sigortacılığın yasal düzenlemesi ile ilgili duruma baktığımızda, sigorta maddesine ilk kez 30 Nisan 1860 tarihli Ticaret Kanunname-i Hümayunu'nun 29. maddesine yapılan ekte tesadüf edilmektedir. Bu maddede, deniz ticareti ile ilgili işlerin sigortalarından kaynaklanan uyuşmazlıkların, ticaret mahkemelerinin deniz ticareti uyuşmazlıklarına bakan mahkemeler tarafından karara bağlandığı görülmektedir.²

Deniz ticaretini düzenleyen bu yasa, 1906 yılına değin kara sigortaları ve onun uyuşmazlıkları için de uygulanmıştır. Anılan tarihte yapılan düzenleme ile, yirmibeş maddelik Ticaret-i Berriye Kanunu yürürlüğe girmiştir. Bu yasanın birinci maddesine göre sigorta, taşınır ve taşınmaz malların her tür tehlikeli yerler ve işlerden kaynaklanan hasar ve kaybını gidermek için, belirli bir ücret karşılığı güvence vermekten ibarettir.³

Diğer taraftan, faaliyete geçen sigorta şirketleri yabancı halkın yanı sıra, Müslüman ahalinin de hayat sigortalarını yapabilmek maksadıyla fetva makamına başvurmuşlar ve meşhur 14 Kasım 1911 Şeyh-ül İslamlık fetvasına göre bir Müslüman'ın hayat sigortasının "helal" olması, sözleşmenin yabancı ülkede bulunan ve Müslüman olmayan bir şirket tarafından yapılması şartına bağlı kılınmış; bir başka deyişle Müslüman bir kişi Müslüman bir şirketin hayat poliçesini yaptırdığı takdirde bu işlem din kurallarına göre "haram" kabul edilmektedir.

Nakliyat, Yangın ve Hayat Branşlarına ait sigortalarda yukarıda belirtilen gelişmeler yaşanırken, acaba aynı dönemde otomobilin sigorta konusu olduğu Kaza Sigortaları'nın durumu nedir?

Ülkemize otomobil, İkinci Meşrutiyetten sonra, yani 1908 inkılabından sonra girmiştir. Bu devrimden önceki yönetim, yani İkinci Abdülhamid devrinde "otomobil" in elektrik ve telefon aletleri gibi "muzır" (zararlı) sayılarak gümrüklerden geçmesi yasaklanmış; yolların darlığı ve kaldırımların yeterince dayanıklı olmaması bu yasaklamanın nedeni olarak gösterilmiş ve hatta bu engelleme

1 Cumhuriyet'in 75 Yıllık Sigortacısı Koç Allianz (Genel Editör: Prof.Dr. Haydar Kazgan) İst. 1998, s.29

2 Sigorta Rehberi, İst. 1942, s.III

3 Sigorta Rehberi, İst. 1942, s.IV

sözlüklere kadar taşınarak, Fransızca'dan Türkçe'ye yayımlanan sözlüklerden otomobil ve otobüs kelimeleri çıkartılmıştır.⁴

Otomobil sigortalarının yirminci yüzyıl başında ülkemizde yaygın olmayışında, kuşkusuz yukarıda bahsedilen yasağın bir etkisi olmuştur. Yalnız bu tesir sonucunda, otomobil sigortasının ülkemizdeki gelişimi çok da derinden etkilenmiş değildir; çünkü, sigorta bilinci ve ekonomik gelişmişlik düzeyi bizden çok ileri olan Avrupa ve Amerika kıtalarında bile motor gücünün etkin ve yaygın kullanımı, ancak Birinci Dünya Savaşı'ndan sonradır. Bu savaş sırasında özellikle askeri birliklerin cephelere sevk ve destek hizmetleri için kullanılan motor gücü, savaş sonrası dünyada yaşanan barış döneminde bu kere insanların hayatlarını kolaylaştırmak amacıyla onların hizmetlerine sunulmuş, dolayısıyla her iki kıtada da otomobil fabrikaları kurularak seri üretime başlanmıştır.

Dünyada böylesine gelişmeler yaşanırken genç Cumhuriyetin, Kurtuluş Savaşı sonrası içinde bulunduğu ekonomik koşullar, halkın satın alma gücü, ithal edilen, yani ülkemize getirilen otomobil sayısının sınırlı olması gibi etkenler düşünüldüğünde, otomobil sigortalarının bahsi geçen diğer sigorta branşlarına göre, fazla örneğe sahip olamamasının nedenleri daha iyi anlaşılacaktır. İşte bu çalışmamızda, kaza sigortası ile ilgili sayılı örneklerden birisi olan "Otomobil Sigorta Mukavelesnamesi"ni sizlerin bilgisine sunmaktayız. Gerçekten pek nadir bu poliçe örneği, eben-an-cedd (büyük babadan, atadan) sigortacı, değerli meslektaşımız David Kohen Beyefendinin özel koleksiyonu içindedir. Kendilerinin izinleri dâhilinde incelenen poliçe örneği, eski harflerle⁵ yazılmış bir sözleşme olduğundan, bu çalışmada önce çeviri yazısı (transkripsiyon) şekline dönüştürülmüştür. Ancak, yapılan transkripsiyon sonucu ortaya çıkan metni bugün için anlamanın pek kolay olmayacağı fark edilince, ikinci bölümde Mukavelesname'nin sadeleştirilmesi yoluna gidilmiştir.

Çalışmamızın son bölümünde ise, özgün poliçe şartları ile günümüz poliçe şartlarının karşılaştırması okuyuculara sunulmaktadır. Adı geçen Otomobil Sigorta Mukavelesnamesi'nin düzenlenme tarihi 2 Şubat 1929 olup, sigortacısı "Lanonima Infortuni (Milano, 1896) Kazaya Karşı İtalyan Anonim Şirketi"dir.⁶ Şirketin tamamen tediye edilmiş sermayesi 10 Milyon Lire ve adresi Assicurazioni Generali Hanı-Galata idi.

4 Mecelle-i Umur-ı Belediye (Osman Nuri Ergin) İst. 1995, s.2581

5 Türk Harflerinin Kabul ve Tatbiki Hakkındaki Kanun 1 Kasım 1928 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Yasanın 2. maddesine göre, bu Kanunun yayımından itibaren Devletin bütün daire ve kurumlarında ve bütün şirket, cemiyet ve özel müesseselerde Türk harfleriyle yazılmış olan yazıların kabulü ve uygulanmaya konulması zorunludur. Ancak, aynı Kanunun 8. maddesi ile her tür banka, ayrıcalıklı ve ayrıcalıksız şirketler, cemiyetler ve müesseselerin ellerinde mevcut eski harflerle basılmış defter, cetvel, katalog, nizamname ve talimatname gibi basılı evrakın 1930 Haziranı başlangıcına kadar kullanılmasına izin verilmiştir. Dolayısıyla, konumuz olan Otomobil Mukavelesnamesi bu tanınan geçiş sürecinde düzenlendiği için eski harflerle basılmış olmaktadır.

6 Poliçenin düzenlendiği yılın yazında Millî Reasürans T.A.Ş. kurulmuştur (19 Temmuz 1929). Yaklaşık altı aylık süre sonunda hazırlanan ilk Millî Reasürans T.A.Ş. İdare Meclisi Raporu'nun "Kaza Kısmı", bu branşın o tarihte durumunu göstermesi bakımından ilginçtir: "İş Kanunu'nun tasdik ve kabulüne intizaren sanayi erbabının ekserisi işçilerini sigorta ettirmekten imtina etmektedirler. Millî sanayi inkişafı hususunda hiç bir fırsatı kaçırmayan İktisat Vekaleti Celilesinin amele sınıfının himayesini temin kılacak olan işbu Kanunun bir an evvel intişarını teşri etmesi şayanı-ı temennidir. Kaza kısmı hasılatı henüz pek az ise de, bu nevi sigortaların memleketimizde büyük bir inkişaf iktisabına namzet olduğundan emin olarak, sigorta şirketlerini işbu kısmın vüs'at ve inkişafı hususunda sarf-ı mesai etmeye davet ederiz". (Millî Reasürans Türk Anonim Şirketi, İlk Sene-i Hesabiye 1929, s.7) İkinci yıl bilançosunun İdare Meclisine sunumu için hazırlanan raporda, önceki yıl kanunlaşması beklenen İş Kanunu'nun henüz yasalaşmamasının Kaza Kısmı hasılatı bakımından hala eksiklik olduğu vurgulanırken, bu branşın prim üretimi olan 48.752,94 Türk Lirasının %54'lük kısmının otomobil sigortalarından, buna karşın 15.997,89 Türk Liralık ödenen hasar miktarının da %64'lük kısmının otomobil sigortalarından oluştuğu belirtilmektedir (Millî Reasürans Türk Anonim Şirketi, İkinci Sene-i Hesabiye 1930, s.5-6).

Police üzerinde belirtilen sigorta konusu ile, mukavelenamenin "otomobil sahiplerinin mes'uliyet-i maliyesini ve otomobillere arız sair olabilecek kaza ile harik ve sirkat tehlikelerini mü'emmen" olduğu ifade edilmektedir. Yani, anılan police ile otomobil sahibinin malî sorumluluğu ile birlikte, otomobilin maruz kalacağı kaza, yangın ve hırsızlık tehlikelerine karşı sigorta güvencesi sağlanmaktadır. Aynı poliçenin üzerinde otomobil sorumluluk sigortasının sigorta limitini belirten kısmına göre sigortacının azami sorumluluğu, "kazazedelerin veya hasarzedede emvale (mallar) sahip olan eşhasın (kişiler) adedi ne olursa olsun her kaza için hiçbir vechile (neden) Beş Bin Türk Lirası miktarını tecavüz (ötesine geçme) edemeyecektir". Otomobile gelebilecek zararlar bakımından sigorta teminatı üç ayrı başlık altında toplanmış ve police üzerinde arabanın uğrayacağı zarar, yangın ve hırsızlık rizikoları itibariyle ve her birinin hizalarında üçbin yüzelli Türk Lira gösterilerek sigortalanmıştır.

Sigorta edilen otomobilin Fabrika Markası: Zsseks, Beygir Kuvveti: 12, Kaç Kişilik Olduğu: 5, İnşa Tarihi: 1929, Arabanın Vech-i İstimali (kullanım şekli): Taksi, Belediye Numarası: 7314 şeklindeki araç bilgileri police üstünde belirtilmiştir. Bu mukavelenamenin yıllık net sigorta primleri şöyledir:

- Sorumluluk için	30.- TL
- Arabanın uğrayacağı zarar için	110.25 TL
- Fenerler için ek prim	31.50 TL
- Yangın ve hırsızlık için	15.75 TL

Toplam 187.50 Türk Liralık sigorta priminden başka 1 TL tesciliye, 18.75 TL kaydiyye, 5.19 TL muamele vergisi ve 4.01 TL damga vergisi dâhil toplam 216.45 Türk Liralık miktar sigorta ettirenin ödemesi gereken yıllık sigorta ücretini oluşturmaktadır.

Şera'it-i Umumiyye

Madde 1: Sigortanın Mebna-ı Aleyhi

Şirket işbu mukavele ile sigorta sahibini zirde beyan olunan tehlikelere karşı te'min eder. Ancak, tazminat miktarı fikarat-ı atiyeden her biri için şera'it-i hususiyye miyanında tayin edilen mebalîği tecavüz edemez.

Mesuliyet-i Maliyye: Şera'it-i hususiyye miyanında tadat edilen otomobillerin, sigorta sahibi veya muntazam ruhsatnameyi hamil herhangi bir şahıs tarafından sevk ve idare edilmekte iken eşhas-ı saliseye kazaen iras edeceği bedeni ve maddi zararlardan dolayı kanunen sigorta sahibine terettüb edebilecek mes'uliyet-i maliyyenin netayici. Otomobilde bila bedel naklolunan eşhas-ı salisenin otomo-

Genel Şartlar

Madde 1: Sigortanın Temelleri

Sigortacı, bu sözleşme ile sigorta ettireni aşağıda belirtilen tehlikelere karşı güvence altına alır. Ancak zarar nedeniyle yapılacak ödemeler, aşağıda gelecek bölümlerden her biri için police ön yüzünde belirlenmiş olan miktarı (sigorta limiti) geçemez.

Malî Sorumluluk: Police ön yüzünde belirtilen otomobillerin, sigorta ettiren veya geçerli sürücü belgesi olan herhangi bir kişi tarafından kullanırken kaza sonucu üçüncü şahıslara vereceği maddi ve bedeni zararlardan dolayı kanunen sigorta ettirene düşen malî sorumluluk sonuçları. Otomobilde ücretsiz taşınan üçüncü şahısların araçta buldukları sırada veya binerken ve inerken uğrayacakları bedeni zarar-

bilde buldukları esnada veya biner ve inerken bedenene düşer olabilecekleri kazalar dahi sigortaya dâhildir.

Sigorta, te'min edilen meblağ dâhilinde kalmak şartıyla, masarifi muhakeme ile sair masarifi de ihtiva eder. Ceza-i nakdi ise tazminatı maliyyeden madûd olmadığı cihetle şirketin uhdesine terettüb etmez. Kezalik ceza-i muhakemi nezdinde ikame olunan deaviyye a'id masarifi muhakeme de sigortadan hariçdir.

Otomobili Rahnedar Eden Kazalar: İşbu mukavelede muharrer otomobil ile bunun fenerlerini ve sabit bilcümle teferruatını rahnedar eden kazalar. Bu sigortadan tekerlek lastikleri ve otomobilde naklolunan eşya ve mevad hariçdir.

Garaj ve arabalıklar dâhil olmak üzere otomobil nerede bulunursa bulunsun işbu fıkra muharrer muhataraya karşı sigortalı kalacaktır.

Otomobili sevk ve idare eden şahıs muntazam bir ruhsatnameyi hamil olmalıdır. İşbu muhataraya a'id sigorta ücretinin tayini hususunda otomobilin fabrika tarifesi mucibince mücedded halindeki fi'ati esas ittihaz edilir.

Harik: Harikten, iştialden, yahud saika isabetinden dolayı otomobil ile aksam-ı müteferriasının ve sigorta sahibine yahud anıyla birlikte otomobilde bulunan zevata a'id mevad ve eşya-i menkulenin düşer olabileceği hasarat.

Sirkat: Otomobil yalnız arabalıkda yahud garajda bulunduğu esnada binaya kesr ü şikest tarikiyle, duvardan aşmak suretiyle, anahtar uydurularak, yahud gizlice girilerek veyahud katle teşebbüs veya istimal-i cebr ü şiddet fiilleriyle müterafik olarak ika olunan sirkat dolayısıyla otomobilin ga'ib olması veya tahrib edilmesi veyahud düşer-ı hasarat olması.

Madde 2: Sigortanın Daire-i Şümülü

Sigorta bilcümle Türkiye memaliki dâhilinde meri ve muteber olacaktır.

lar da sigortaya dâhildir.

Sigorta, limitlerinin içinde kalması kaydıyla mahkeme masrafları ile diğer masrafları da kapsar. Para cezası ise malî sorumluluk içinde sayılmadığı için sigortacının sorumluluk alanına girmez. Bunun gibi, ceza mahkemelerinde açılan davalara ait mahkeme masrafları da sigortadan hariçtir.

Otomobile Zarar Veren Kazalar: Bu sözleşmede yazılı otomobil ile aydınlatma lambaları ve otomobilin üzerine tespit edilmiş her türlü teferruatına (aksesuar) zarar veren kazalar. Tekerlek lastikleri ve otomobilde taşınan eşya ve mallar bu sigortanın dışındadır.

Araba konulan yerler ve garajlar dâhil otomobil nerede bulunursa bulunsun, bu bölümde yazılı tehlikeye karşı sigortalıdır.

Otomobili kullanan kişi geçerli sürücü belgesi sahibi olmalıdır. Bu rizikoya ait sigorta ücretinin belirlenmesinde otomobilin fabrika çıkışı sırasındaki yeni halinin değeri esas kabul edilir.

Yangın: Yangından, tutuşup yanma veya yıldırım çarpmasından dolayı otomobil ile aksesuarlarının ve sigorta ettirene veya onunla birlikte otomobilde bulunan kişilere ait taşınabilir eşya ve maddelerin uğrayacağı zararlar.

Hırsızlık: Otomobil yalnız araba konulan yer veya garajda bulunduğu sırada binaya kırma yoluyla, duvar aşarak, anahtar uydurarak yahut gizlice girilerek veyahut öldürmeye teşebbüs veya zor ve şiddet kullanımıyla birlikte yapılan hırsızlık eylemleri sonucu otomobilin kaybolması veya tahrib edilmesi veyahut zarara uğraması.

Madde 2: Sigortanın Geçerli Olduğu Yer

Sigorta tüm Türkiye sınırları içinde yürürlükte ve geçerlidir.

Madde 3: Sigortadan Hariç Olan Hususat

Hususat-ı atıye sigortadan hariçdir:

Sigorta sahibinin ve ailesinin ve otomobili sevk ve idare eden şahsın ailesinin yani: Zevce, usul ve fûru, birader ve hemşire ve bunların zevce ve zevcleri, kaimpeder ve valide, üvey peder ve valide, damad, gelin ve üvey evladlarının düçar oldukları kazalar ve bu kimseler tarafından ika olunan sirkat ve hasarat; gerek kim olursa olsun otomobili idare eden şahsa gerek sigorta sahibinin veya otomobili idare eden şahsın memurlarına ve ücretli müstahdemine arız olacak kazalar; aksini mutazammın mukavele olmadıkça, memurin ve müstahdeminin ve otomobilin muhafazasıyla mükellef olan herhangi bir şahsın ika eyledikleri sirkat ve hasarat.

Otomobilin imaline a'id bir kusurdan veya eskimesinden veyahud hüsn-ü muhafazasına itina olunmamasından mütevellid zararlar; otomobilin suret-i adıyyede seyr ü seferinden husule gelip diğer bir araba ile veya herhangi bir cisim ile müsademesi veyahud devrilmesi gibi bir kazadan neşet ettiği isbat olunamayan zararlar; elektrik alatiyla teferruatında kuvve-i elektrikiyye tesiriyle husule gelen zararlar.

Mücevherat, gümüş evani, nukud, evrak-ı nakdiyye, esham ve tahvilat ve buna mümasil kıymetli evrak.

Müsabaka, yarış, maç ve iddialardan, harici veya dâhilî hareket-ı harbiyyeden, isyan, su-i kast, kargaşalık veya ahalinin kıyamından, zelzele veya indifaat-ı bürkaniyye veyahud seylaptan mütevellid hasarat dahi —esbab-ı mezkurenin hiç birinden ne'şet etmediği sigorta sahibince isbat olunamadığı takdirde— kezalik sigortadan hariçdir.

Madde 4: Sigorta Mukavelesinin Suret-i Tanzimi ve Müddeti

Sigorta atideki şera'it-i hususiyye meyanında musarrah müddet için akd olunmuşdur. Bu

Madde 3: Sigortanın Dışında Kalan Konular

Aşağıdaki konular sigortanın dışındadır:

Sigorta ettirenin ve ailesinin ve otomobili kullanan kişinin ailesinin; yani eş, ana baba ve çocukları, kız ve erkek kardeş ve bunların eşleri, kayınpeder ve kayınavlide, üvey baba ve anne, damat, gelin ve üvey çocuklarının uğrayacakları kazalar ve bu kimseler tarafından yapılan hırsızlık ve hasarlar; gerek otomobili kullanan kişiye gerek sigorta ettirenin veya otomobili kullanan kişinin yanında memurlarına veya ücretli personeline gelen kazalar; aksine sözleşme yapılmadığı sürece memurların, ücretli çalışanların ve otomobili korumakla yükümlü olan herhangi bir kişinin yapacağı hırsızlık ve zararlar.

Otomobilin üretiminden veya eskimesinden veyahut iyi korunmasına gerekli özenin gösterilmemesinden kaynaklanan zararlar; aracın alışılmış şekilde kullanımı sırasında ortaya çıkıp diğer bir araba ile veya herhangi bir cisimle çarpışması veya devrilmesi gibi bir kazadan meydana geldiği kanıtlanamayan zararlar; elektrik aletleriyle bunların teferruatında (parçalarında) elektrik kuvvetinin etkisiyle ortaya çıkan zararlar.

Mücevherler, gümüş kapkacak (kaplar), paralar, kağıt paralar, hisse senetleri ve tahviller ve buna benzeyen kıymetli evrak.

Müsabaka, yarış, maç ve iddialardan, dışarda veya içerdeki savaş durumundan, isyan, suikast, kargaşalık veya halk ayaklanmalarından, deprem veya yanardağ püskürmesi veyahut sel ve su baskımından kaynaklanan hasarlar da —belirtilen sebeplerin hiçbirinden doğmadığı sigorta ettiren tarafından kanıtlanamadığı takdirde— sigortanın dışında kalır.

Madde 4: Sigorta Sözleşmesinin Düzenlenme Biçimi ve Süresi

Sigorta poliçe ön yüzünde açıkça belirtilmiş süre için yapılmıştır. Bu süre on yılı geçemez.

müddet on seneyi tecavüz edemez. Yalnız tarafeyn-i âkideyn değil, bunların veresesi, zev-i hukuki veya mümessil ve halefleri de işbu mukavelenamenin ahkam-ı münderecesiyle mukayyed bulunacaktır. Sigorta sahibi meslek ve sanatını tebdil yahud bir şirket teşkil ettiği veya sigorta sahibi olan şirket tadilata uğradığı takdirde sigorta meri-ül hüküm kalacak, mamefih sigorta sahibinin halefi mukavelenamenin kendi namına devrini bil-imza kabul etmedikçe selefinin sigortasından intifa edemeyecektir.

Sigorta sahibinin iflası yahut muamelatının cihet-i adliyyece tasfiyesi halinde ilân-ı keyfiyeti mübeyyin hükmün tarih-i sudurundan sigorta sahibinin be-tekrar işi başına getirileceği zamana kadar işbu poliçenin meriyeti bi-hakkın tatil olunacaktır. Meğer ki senedin yahud tasfiye-i muamelat memuru imza edeceği bir zeylname ile ücuratın te'diyesini taahhüd etmiş ola. Her türlü kasdi zühul, kizb ü noksan ile alude her türlü beyanat sigortanın bi-hakkın butlanını istilzam edecek ve bu takdirde tediye edilmiş ücurat şirketin menfaatine kalacaktır. Kasden vaki zühul, beyanat-ı kazibe veya nakısa kazanın sebebi ile yahut bizatihi kaza ile münasebetdar olmasa bile sigorta keen-lem-yekün hükmünde tutulacaktır.

Madde 5: Ücuratın Tesviyesi

Ücurat şirketin imzalı makbuzu mukabilinde senelik olarak berveçh-i peşin tesviye olunur.

Şera'it-i hususiyye meyanında zikr ve beyan olunan tarih ne olur ise olsun mukavelenamenin sigorta sahibi menfaatine meriyeti ancak ilk ücretin yevm-i te' diyesini takib eden günün vakt-i zevalinde ibtida eder. Bundan başka âkid idare harcı, vergiler ve damga resmi ile halen mevzuu bulunan veya ba'de-zin tarh ve tesis edebilecek olan sair bilcümle tekalifi de te'diye etmiş olmalıdır. Maamafih mukavelenamenin sigorta sahibi tarafından imza edilmiş olması keyfiyeti bunun infaz-ı

Sadece sözleşmenin iki tarafı değil, bunların varisleri, hukuki sahip veya temsilci ve sonradan yerlerine geçenler de, bu sözleşmenin şartları ile bağlıdır. Sigorta ettiren yaptığı işi değiştirir veya bir tüzel kişilik kurar veyahut sigorta ettiren sıfatıyla hareket eden tüzel kişilikte bir değişiklik olursa, sigorta geçerli kalacak; bununla birlikte sigorta ettirenin halefi sözleşmenin kendi adına geçmesini imzasıyla kabul etmediği sürece bu sigortadan yararlanamayacaktır.

Sigorta ettirenin iflas veya faaliyetinin yargı yoluyla sona erdirilmesi halinde, bu durumu gösteren kararın açıklandığı tarihten itibaren işine yeniden başlayıncaya kadar işbu poliçenin geçerliliği tamamen durdurulacaktır. Ancak, sigorta ettiren senet veya işlemleri tasfiye memurunun imza edeceği bir zeyilname ile sigorta ücretlerini ödeyeceğine söz verirse, bu durumdan kurtulur. Her türlü unutmaya veya geciktirme kastı, yalan ve kusurlu şekilde yapılan tüm bildirimler sigortanın tamamıyla geçersiz olmasını gerektirecek ve bu durumda ödenmiş olan sigorta ücretleri sigortacının olacaktır. Bilerek yapılan unutmaya veya geciktirme, yalan veya kusurlu bildirimler kazanın sebebiyle veya kendiliğinden kaza ile ilgili olmasa bile sigorta güvencesi hiç yokmuş hükmünde sayılacaktır.

Madde 5: Ücretlerin Ödenmesi

Sigorta ücretleri sigortacının imzalı makbuzu karşılığında senelik olarak peşin şekilde ödenir.

Poliçenin ön yüzünde belirtilmiş ve yazılı olan tarih ne olursa olsun, sözleşmenin sigorta ettiren yararına yürürlüğe girmesi, ancak ilk ücretin ödendiği günü izleyen günün öğle vaktinde başlar. Bundan başka sigorta ettiren idare harcı, vergiler ve damga resmi ile şu anda yürürlükte bulunan veya bundan sonra düzenlenecek ve yürürlüğe girecek olan diğer tüm vergileri de ödemiş olmalıdır. Bununla birlikte sigorta sözleşmesinin sigorta ettiren tarafından imza edilmiş olması, sigortacıya bu sözleşme

ahkâmını talep hususunda şirkete bahş-i hakk edecek, şu kadar ki şirket ilk ücretin yevm-i te'diyesini takib eden günün vakt-i zevalinden evvel hiçbir tazminat itasıyla mükellef tutulamayacaktır.

Ücurat-ı müteakibeden biri hulul-ü vaadesinden itibaren sekiz gün zarfında tesviye edilmediği takdirde şirket tarafından koçanlı bir defterden fekk olunan bir mektub taahhütlü olarak âkidin ikametgâhına gönderilecek ve bu hususda bir ihtarname makamına geçmesi tarafeynce katiyyen kabul edilmiş olan işbu mektubun irsâlinde itibaren otuz gün mürurunda mukavelenamenin sigorta sahibi lehindeki ahkâmı muvakkaten tatil edileceği gibi müma-ileyhin ücurat-ı mütedahile ile bilcümle mesarif-i ihbariyye ve takıbiyye ve kaydiyyeyi tamamen tesviye ve ifa edeceği günün ferdası vakt-i zuhruna kadar vaki her türlü hasarata karşı talep-i tazminat hususundaki hakkı da sakıt olacaktır. Bu sukut-u hakkı keyfiyeti tesviyye-i ücuratdaki tehhürün cezası olmak üzere tarafeynce katiyyen tensib ve kabul edilmiş olmakla beraber sigorta sahibi işlemiş ve işleyecek ücuratın tediyesiyle ke-l-evvel mükellef olacaktır.

Bundan başka şirket ânif-üz-zikr mühlet zarfında ücretin adem-i tesviyesi takdirinde mukavelenamenin derhal feshedileceğini mârrül-beyan ihtarname mahiyetindeki mektubunda kayd ve derc eylemek hakkını da muhafaza eder.

Şurası tarafeynce katiyyen müttetikûnaleyhdir ki, taahhütlü mektupların irsali hususunda posta ilmühaberinin ibrazı ve mektupların münderecâtı hakkında da mektub veya balâda zikr olunan koçanlı defter suretinin ira'esi delil-i kâfi olacaktır.

Madde 6: Mukavelenin Müddet-i Meriyyeti Esnasında İfası Mecburi Hususat

Sigorta sahibi te'min olunan mebağliğe zamimeten akdetmiş olduğu veya ileride ak-

hükümlerinin yerine getirilmesini isteme hakkını verecek, şu kadar ki sigortacı ilk ücretin ödenmesini izleyen günün öğle vaktinden önce hiçbir tazminat ödemesi için sorumlu olmayacaktır.

Sözleşmenin takip eden ücretlerinden biri vadesinden itibaren sekiz gün içinde ödenmediği takdirde, sigortacı tarafından koçanlı bir defterden kopartılan bir mektub taahhütlü olarak sigorta ettirenin ikametgâhına gönderilecek; taraflarca bu konuda ihtarname hükmünde olduğu kesinlikle kabul edilmiş bu mektubun gönderilmesinden itibaren otuz günün sonunda, poliçenin sigorta ettiren lehindeki hükümleri geçici olarak durdurulacağı gibi, sigorta ettirenin ödemediği sigorta ücretleri ile birlikte tüm ihbar, takip ve kayıt masraflarını bütünüyle ödeyip kapatacağı günün ertesi günü öğle vaktine kadar oluşacak her türlü hasarla ilgili tazminat isteme hakkı da bulunmayacaktır. Bu hakkın bulunmaması durumunu taraflar, ücretlerin ödenmesindeki gecikmenin cezası olmak bakımından kesinlikle uygun görüp kabul etmekle birlikte, sigorta ettiren işlemiş ve işleyecek sigorta ücretlerini ödemekle önceden olduğu gibi sorumlu olacaktır.

Bundan başka sigortacı, yukarıda bahsedilen süre içinde sigorta ücretinin ödenmemesi halinde poliçenin derhal feshedileceğini yine yukarıda belirtilen ihtarname niteliğindeki mektubuna kayıt ve eklemek hakkını da saklı tutar.

Şurası taraflarca kesin olarak kabul edilmiştir ki, taahhütlü mektupların gönderilmesi konusunda posta alındısının ibrazı ve mektupların içerikleri hakkında da mektup veya yukarıda belirtilen koçanlı defter kopyasının gösterilmesi yeterli kanıt sayılacaktır.

Madde 6: Sigorta Sözleşmesinin Yürürlükte Olduğu Süre İçinde Yerine Getirilmesi Zorunlu Olan Yükümlülükler

Sigorta ettiren, sigortacının güvence sağladığı sigorta konusuna ilâve olarak yaptırmış

dedeği sigortaları ve sigorta edilen otomobillerin tasarrufuna, istimâline ve motorlarının kuvvetine aid hususatta vukuua gelecek tebeddülâtı şirkete ihbara mecburdur, aksi takdirde sigorta keen-lem-yekün hükmünde kalır. Bu halde şirket sigortayı idame veya feshetmekte muhtardır.

Fesih muamelesi sigorta sahibinin talebi üzerine icra kılındığı takdirde mumâ-ileyh şirkete vaadesi hulûl ederek lazım-üt tediye olan bilcümle ücurattan maada ileride vaadesi hulûl edecek ücuratın %15'i nisbetinde bir tazminat tesviyesine mecbur tutulacaktır.

Madde 7: Kazalar

Kaza vukuunda sigorta sahibi kırk sekiz saat zarfında şirketi taahhüdlü bir mektupla keyfiyyetten haberdar eylemelidir. Aksi takdirde hukuku sakıt olur. İşbu taahhüdlü mektubda kazanın tarih ve mahall-i hudusu, ne gibi esbaba mebni ve hangi şera'it dâhilinde vukuua geldiği, kazazedelerin veya düçar-ı zarar olanların ve şahidlerin ve lede-i icab kazadan mes'ul olan şahsın isim ve adresleri ve zararın cins ve miktarı bildirilecektir.

Sirkat halinde on iki saat zarfında zabıta-i mahalliyenin de haberdar edilmesi muktezidir.

Sigorta sahibi kendisine dermeyân olunan mutalebatı muhtevi evrakı ve ahzedeceği ihtarnamelerle her nevi evrak-ı adliyyeyi derhal şirkete irsal edecektir.

Bir şahs-ı salisin mes'uliyeti mevzuubahs olabildiği takdirde sigorta sahibi bu babda takibat-ı kanuniyye icrasına muktezi tedabiri derhal ittihaz eyleyecektir.

Sirkat halinde sigorta sahibi tazminat mutalebesinde bulunmakla fiil-i sirkatden dolayı şirketin talebi üzerine müdde-i umumiyeğe müracaat etmek mecburiyyetini kabul etmiş olur. Maamafih sigorta sahibi evvelden tahmin edilemeyecek bazı hususattan veya bir sebep-i mücbirden dolayı muayyen mühlet zarfında la-

olduğu veya ileride yaptıracağı sigortaları ve sigorta edilen otomobillerin tasarrufuna (sahip olduğu şeyi dilediği gibi kullanma yetkisi), kullanımına ve motorlarının gücüne ait konularda meydana gelecek değişiklikleri sigortacıya bildirmeye mecburdur. Aksi takdirde sigorta sözleşmesi hiç yapılmamış hükmünde olur. Bu durumda sigortacı, sigortayı sürdürmekte veya sona erdirmekte serbesttir.

Sona erdirmiş işlemler sigorta ettirenin isteği üzerine yapıldığı takdirde, sigorta ettiren vadesi gelerek sigortacıya ödemesi gereken bütün sigorta ücretlerinden başka, ileride vadesi gelecek ücretlerin %15'i oranında bir tazminat (sigorta ettirenden ceza niteliğinde istenecek olan meblağ) ödemesine mecbur olacaktır.

Madde 7: Kazalar

Kaza olması halinde sigorta ettiren, kırk sekiz saat içinde sigortacıyı taahhütlü bir mektupla olaydan haberdar etmelidir. Aksi halde hakları düşer. Bu taahhütlü mektupta kazanın tarihi ve meydana geldiği yer, ne gibi sebeplere bağlı ve hangi şartlar dâhilinde oluştuğu, kazazedelerin veya zarara uğrayanların ve görgü tanıklarının ve gerektiği durumda kazadan sorumlu olan kişinin isim ve adresleri ve zararın türü ve miktarı bildirilecektir.

Hırsızlık halinde oniki saat içinde kolluk kuvvetlerinin de bilgilendirilmesi gerekmektedir.

Sigorta ettiren kendisine yöneltilecek talepleri içeren belgeleri ve alacağı ihtarnamelerle her tür yargı ile ilgili belgeleri derhal sigortacıya gönderecektir.

Üçüncü bir şahsın sorumluluğu söz konusu olduğu takdirde sigorta ettiren, bu konuda yasal kovuşturma yapılması için gerekli olan önlemleri derhal alacaktır.

Hırsızlık durumunda tazminat talebinde bulunan sigorta ettiren, bu eylemden dolayı sigortacının talebi üzerine savcılığa başvurma gereğini kabul etmiştir. Bununla birlikte, sigorta ettiren önceden tahmin edilmeyecek bazı konulardan veya zorunlu bir sebepten dolayı be-

zım gelen ihbaratta bulunmadığını isbat eylediği takdirde hukukunun ıskatı zımında ber gûna itirazat dermeyân olunmayacak ve muayyen mühlet işbu mazeretin zail olduğu andan başlayacaktır.

Madde 8: Hukuk-u Ferağı, Sulh

Zarara düşen olan eşhas-ı salise ile sulh olmak ve bu babda müzakere eylemek hakkı münhasıran şirkete a'id olup anın tasvibi olmaksızın sulhen tesviye muamelesi yapılırsa şirketin mes'uliyeti tamamen zail olur. Sigorta sahibi kazanın faili olan veya ne sıfatla olursa olsun kazadan mesul bulunan eşhasa ve onların kefillerine karşı olan hukukunu ve takibat ve müddeayatta bulunmak selahiyetini işbu mukavele ile şirkete terkeder.

Müdde-i umumiğlikce sigorta sahibi aleyhine takibatta bulunulduğu takdirde şirket davayı deruhde ve idare etmek hakkını haiz olacak, eşhas-ı salise tarafından sigorta sahibi aleyhine takibatta bulunulduğu takdirde ise davayı idare etmek münhasıran şirkete a'id olacaktır. Sigorta sahibi bu babda muktezî bil-cümle selahiyetleri işbu mukavele ile şirkete ita eyler ve lede-ı icab ayrıca her talep vukuunda mezkur selahiyetleri tecdid eylemeği taahhüd eder.

Madde 9: Zararların Tesviyesi

Zararlar bi-t-terazi tesviye olunamadığı takdirde mikdarının tayini tarafeynce intihab olunacak iki ehl-i hibreye havale edilir. Bunlar da itilâf edemezlerse üçüncü bir ehl-i hibre intihab ederler. Bu üçüncü ehl-i hibre icab-ı halinde birinci ticaret mahkemesi reisi tarafından tayin olunur. Tarafeynden her biri kendi tayin eylediği ehl-i hibrenin masrafını ve üçüncü ehl-i hibre tayin kılınmış ise anın masarafının nısfını tesviye eder.

Otomobili hasarzedede eden bir kaza mevzu-u bahs olduğu takdirde —sigorta akid için bir vesile-i kâr ve temettü olamayacağından— ancak kazanın vukuu anındaki hakiki zarar tesviye olu-

lirli bir sürede yapması gereken ihbarda bulunmadığını kanıtladığı takdirde; haklarının düştüğü yolunda kendisine herhangi bir itirazda bulunulmayacak ve anılan belirli süre işbu özrün ortadan kalktığı andan itibaren başlayacaktır.

Madde 8: Devir ve Uzlaşma Hakları

Zarara uğrayan üçüncü şahıslarla uzlaşmak ve bu konuda görüşme yapma hakkı sadece sigortacıya ait olup, onun onayı olmaksızın uzlaşarak ödeme işlemi yapılırsa sigortacının sorumluluğu tamamen ortadan kalkar. Sigorta ettiren, kazayı yapan veya ne sıfatla olursa olsun kazadan sorumlu bulunan şahıslara ve onların kefillerine karşı olan haklarını ve soruşturma ve iddialarda bulunmak yetkisini bu sözleşme ile sigortacıya bırakır.

Savcılık tarafından sigorta ettiren aleyhine soruşturma yapıldığı takdirde, sigortacı davayı yüklenmek ve yürütmek hakkına sahip olacak; üçüncü şahıslar tarafından sigorta ettiren aleyhine soruşturma yapıldığı takdirde ise, davayı idare etmek sadece sigortacıya ait olacaktır. Sigorta ettiren bu konuda gereken her türlü yetkileri bu sözleşme ile sigortacıya bırakmakta ve gerektiğinde ayrıca her istenme durumunda anılan yetkileri yenileme yükümlülüğünü üstlenmektedir.

Madde 9: Zararların Giderilmesi

Zararlar uyuşularak çözümlenemediği takdirde ödenecek miktarın belirlenmesi için taraflarca seçilecek iki bilirkişi bu işle görevlendirilir. Bu kişiler aralarında anlaşamazlar ise, üçüncü bir bilirkişi seçerler. Taraflardan her biri kendi adına atadığı bilirkişinin giderlerini ve üçüncü bilirkişi atanmış ise, onun giderlerinin de yarısını öder.

Otomobili zarara uğratan bir kaza söz konusu olduğu takdirde —sigorta, sözleşme yapan için bir kazanç ve kâr fırsatı olmayacağı için— ancak kazanın olduğu esnadaki gerçek zarar giderilir ve tazminat miktarı aracın peşin değerini asla geçemez. Kaza nedeniyle

nur ve tazminat miktarı otomobilin nakden haiz olduğu kıymeti asla tecavüz edemez. Kaza dolaşısıyla bil-vasıta husule gelen zararlar nazarı itibare alınmaz. Ezcümle intifadan mahrumiyet, garaj masarifi, yedekte veya sair surette yapılan nakliyatın masarifi gibi zararlar sigortaya dâhil değildir.

Şurası suret-i katiyyede mukarrerdir ki bir kazadan sonra sigorta sahibi şirketin muvafakati tahririyyesi olmaksızın hasarzedede olan otomobili tamir ettiremeyeceği gibi otomobil aksamından herhangi birini de değiştiremeyecektir. Maamafih sigorta sahibi mecmuu-ı masarifi 30 Türk Lirasını tecavüz etmeyen tamirat-ı mübremeyi yaptıрмаğa mezdur, ancak bu takdirde şirketi evvelemerde telgrafla haberdar etmeye ve masarifinin faturasıyla birlikte tamiratın mufassal bir müfredat cedvelini göndermeye mecburdur.

Hin-i kazada yapılan tahminat neticesinde kazazede otomobil kıymetinin, mukavelede bil-beyân te'mîn edilen meblâğ yekununu tecavüz eylediği anlaşılırsa sigorta sahibi fazlası için kendi kendini sigorta etmiş add olunur ve zarar, te'mîn edilen meğlağın otomobil kıymetinin yekununa olan nisbeti dairesinde tesviye olunur. Kezalik aynı muhataratı te'mîn zımında diğer şirketler nezdinde başkaca sigorta akdedilmiş bulunursa şirket zararın baliğ olduğu yekundan yalnız kendi hissesine ale-n nisbe isabet eden miktarı tazmin ile mükellef olacak, birinci maddenin "a" fıkrasında musarrah muhatarat için ise ancak tarihi daha mukaddem olan sigortalarla te'mîn edilen mebalîğ kifayet etmediği takdirde anları itmam etmek üzere te'diye-i tazminat edecektir.

Madde 10: Baade-I Kaza Mukavelenamenin Feshi

Şirketin mes'uliyetini icab ettiren veya ettirmeyen herhangi bir kazanın ihbarını müteakib şirket mukaveleyi taahhüdü bir mektub irsaliyle fesh eylemek selahiyyetini haiz olacak, ancak bu takdirde muhatarayı

dolaylı şekilde oluşacak zararlar dikkate alınmaz. Sözgelimi kullanım kaybı, garaj giderleri, yedekte veya başka şekilde yapılan nakil giderleri gibi zararlar sigortaya dâhil değildir.

Şurası kesin şekilde kararlaştırılmıştır ki, kazadan sonra sigorta ettiren sigortacının yazılı onayı olmaksızın zarar gören otomobili tamir ettiremeyeceği gibi, otomobilin parçalarından herhangi birini de değiştiremeyecektir. Bununla birlikte, sigorta ettiren toplam masrafı 30 Türk Lirasını aşmayan zorunlu onarımı yaptırmaya yetkilidir; ancak bu durumda öncelikle sigortacıyı telgrafla bilgilendirmek ve masrafların faturaları ile birlikte onarımın detaylarını gösteren dökümlü bir onarım listesini sigortacıya göndermek zorundadır.

Kazadan sonra yapılan inceleme neticesinde zarara uğrayan aracın piyasa değerinin poliçede belirtilen sigorta bedelinin üstünde olduğu anlaşılırsa, sigorta ettiren eksik kısım için kendi kendini sigorta yapmış kabul edilir ve zarar sigorta bedelinin araç değerine olan oranı şeklinde giderilir. Bunun gibi, aynı rizikolara karşı diğer sigorta şirketleri nezdinde başka sigorta sözleşmesi yapılmışsa, her bir şirket nispet kuralı gereği toplam zararın yalnız kendi hissesine düşen miktarını ödemekle yükümlü olacak; buna karşılık, birinci maddenin "a" fıkrasında belirtilen tehlikeler (Malî Sorumluluk Sigortası) için ise, düzenleniş tarihi önce olan sigorta poliçelerinden ancak, ödenmesi gereken tazminat miktarının tamamının karşılanamadığı durumda eksik kalan kısmı tamamlamak üzere tazminat ödemesi yapılacaktır.

Madde 10: Kazadan Sonra Sözleşmenin Sona Ermesi

Sigortacının sorumluluğunu gerektiren veya gerektirmeyen herhangi bir kazanın bildiriminden sonra sigortacı, poliçeyi taahhütlü bir mektup göndererek sona erdirmeye yetkisine sahip olacak, ancak bu takdirde sigorta gü-

te'mîn eylemeyeceği müddete a'id olan ücret kesrini iade edecektir.

Maamafih işbu fesih muamelesi sigorta sahibine taahhütlü mektûbla vaki olan ihbar tarihinden bir ay sonra muteber olabilecektir. İşbu mühletin inkızasından mukaddem yeni bir ücretin vaadesi hulul ettiği takdirde ise şirket muhatarayı te'mine devam eylediği müddete a'id ücret kesrini istifa edecektir.

Şirket kezalik aynı suretle ve aynı mühlet baki kalmak üzere sigorta sahibinin diğer mukavelelerini de fesh edebilecektir. Bu takdirde şirket ya muhatarayı te'min eylemeyeceği müddete a'id olan ücret kesrini iade edecek veya —mühletin inkızasından mukaddem yeni bir ücretin vaadesi hulul ediyor ise— muhatarayı te'mine devam eylediği müddete a'id ücret kesrini istifa eyleyecektir.

Şirket hakk-ı feshini istimal etmiş olduğu takdirde sigorta sahibi dahi diğer sigortaları için aynı suretle ve aynı mühlet baki olmak üzere bu hakkı istimal edebilecektir.

Bu takdirde şirketin tazminat talebine hakkı olamayacak, fakat vaadesi hulul etmiş olan ücurat kendisine a'id kalacaktır.

Madde 11: İhtilafat

Sigorta sahibi ile şirket arasında hadis olabilecek kâffe-i ihtilâfattan dolayı kanunen seahiyyattar olan mahakime müracaat olunacaktır.

Madde 12: Rûsum ve Tekalif

Gerek sigorta ücreti gerek mebalîğ-i mü'emmene üzerine halen mevzuu bulunan veya bil-ahare tarh ve tesis edilebilecek olan bilcümle rûsum ve tekalif sigorta sahibine a'idir.

Mukavelename İle Bugünkü Polîçe Şartlarının Karşılaştırması

Mukavelenamenin birinci maddesi ile, polîçe teminatının Trafik Malî Sorumluluk ve Kasko Sigortalarını kapsamakta olduğu dikkati çekiyor. Günümüzde her iki sigortanın genel şartları da ayrı

vencesi sağlamadığı süreye ait sigorta ücretini de sigorta ettirene iade edecektir.

Bununla birlikte, bu fesih işlemi sigorta ettirene taahhütlü mektupla yapılan bildirim tarihinden bir ay sonra geçerli olabilecektir. Bu sürenin bitiminden önce, yeni bir ücretin ödenme vadesi geldiği takdirde ise, sigortacı sigortayı sürdürdüğü süreye ilişkin ücret farkını sigorta ettirenden isteyecektir.

Keza sigortacı yukarıda açıklandığı şekilde ve aynı süre tanıma koşulu ile sigorta ettirenin diğer poliçelerini de feshedebilecektir. Bu takdirde sigortacı, ya sigorta güvencesi sağlamadığı döneme ilişkin ücret farkını sigorta ettirene iade edecek veya —tanınan sürenin bitiminden önce yeni bir ücretin vadesi başlıyorsa— sigorta güvencesi sağladığı döneme ilişkin ücret farkını sigorta ettirenden alacaktır.

Sigortacı fesih hakkını kullandığı takdirde, sigorta ettiren de diğer sigortaları için aynı suretle ve aynı süre tanıma koşuluyla bu hakkı kullanabilecektir.

Bu takdirde, sigortacının tazminat (sigorta ettirenden ceza niteliğinde istenecek olan meblağ) isteme hakkı olmayacak, fakat vadesi gelmiş olan ücretler kendisine ait kalacaktır.

Madde 11: Uyuşmazlıklar

Sigorta ettiren ile sigortacı arasında çıkabilecek tüm uyuşmazlıklardan ötürü yasal olarak yetkili kılınan mahkemelere başvurulacaktır.

Madde 12: Vergiler

Gerek sigorta ücreti gerek sigorta bedeli üzerinden şu anda alınan veya daha sonra düzenlenecek ve yürürlüğe girecek tüm vergi, resim ve harçlar sigorta ettirene aittir.

ayrıdır. Bugün sigorta piyasamızda, birden fazla genel şart dâhilinde düzenlenen, ancak sigorta ettirene tek poliçenin verildiği uygulama mevcuttur. Bu konudaki en yaygın örnek Kasko, İhtiyari Sorumluluk, Ferdi Kaza, Hukuksal Koruma Genel Şartları dâhilinde düzenlenen ve şirketten şirkete farklı isimler taşıyan tek poliçelerdir.

Mukavelenamenin Malî Sorumluluk Sigortası ile, ücretsiz taşınan üçüncü şahısların uğrayacakları bedeni zararlara karşı sigorta güvencesi sağlanıyor. Yani, madde 1/a'daki ifade sonucu bugün "hatır taşınması" olarak Karayolları Trafik Kanunu'nun genel hükümlere tabi kıldığı hatır taşınması hali o tarihte sigorta kapsamı içinde kabul edilmektedir.

Günümüz Kasko Sigortasının kaza bölümünün karşılığı sayılabilecek mukavelenamenin "Otomobil Rahnedar Eden Kazalar" (madde 1/b) bölümünde, poliçede yazılı otomobil ile onun fenerleri (aydınlatma ile ilgili kısımlar) ve sabit tüm aksesuar sigorta teminatına sahip olduğu halde; lastikler ve otomobilde taşınan eşya ve mallar sigortanın dışındadır.

Bugün Kasko Sigortası Genel Şartları da yukarıda belirtilen tanıma yakın bir şekilde sigortanın kapsamını açıklamaktadır. Şöyle ki: Poliçede belirtilen taşıt ile taşıtta standardının dışında yer alan ilâve aksesuar sigorta kapsamı içindedir. Lastikler için durum farklı olup, olay şayet sigorta kapsamına giren bir eylemden doğmuş ve böyle olayla sonuçlanmış ise, bugünün şartlarında sigorta güvencesi bulunmaktadır. Araçta taşınan eşya ve mallar ise, taşınan malların yanıcı, parlayıcı ve patlayıcı olması halinde ancak ek sözleşme ile sigortalanabilmektedir. Otomobilde taşınan eşya veya mallar yukarıda belirtilen özelliklerin dışında ise, bu tür eşya ve mallar poliçede belirtilmedikleri takdirde sigorta teminatının dışındadır.

Mukavelenamenin "Otomobil Rahnedar Eden Kazalar" bölümünün sigorta ücreti, otomobilin fabrika çıkışı sırasındaki son değeri dikkate alınarak hesaplanacaktır. İncelenen mukavelenamenin sigorta konusunu teşkil eden aracın 1929 yılında imal edildiği ve sigorta bedelinin de üçbin yüzelli Türk Lirası olduğu anlaşılmaktadır. Bu kurala göre, Mukavelename şayet 1930 yılında ilk kez yapılıyor veya anılan mukavelename 1930 yılında yenileniyor olsaydı, 1929 yılında imal edilmiş olan "Zsseks" marka otomobilin 1930 yılındaki fabrika çıkış fiyatı sigorta bedeli olarak esas alınacaktı.

Bugün poliçe şartlarında böyle bir hüküm yoktur. Ancak günümüz sigorta branşlarının poliçe şartları içinde bu duruma örnek, Makina Kırılması ve Elektronik Cihaz Sigortaları'dır.

Madde 1/c'de açıklanan yangın rizikosu, günümüz şartlarından daha geniş bir kapsamla sigorta ettirene ve araçta bulunan kişilere ait taşınabilir eşya ve maddelere sigorta teminatı sağlamaktadır.

Hırsızlık rizikosu (madde 1/d) için verilen sigorta güvencesi ise, bugünün şartına göre oldukça dar kapsamlı olarak düzenlenmiştir. Sigorta teminatı, otomobilin sadece araba bırakılan yerlerde ve garajlarda bulunması koşulu ile meydana gelen hırsızlık olayları için mevcuttur. Burada yapılan tanımlamanın o günün "Hırsızlık Sigortası"ndan alındığı düşünülebilir. Her ne kadar o dönemin hırsızlık sigortası ile ilgili bir belgeye dayanarak bu fikre ulaşmış değilsek de, savunduğumuz bu düşüncenin oluşumunda, bugün yürürlükte bulunan "Hırsızlık Sigortası" tanımı ile "Mukavelename"nin hırsızlık teminatı için öngördüğü hırsızlık tanımlarının birbirleri ile örtüşmeleri etkindir.

Buna mukabil, günümüzde Kasko Sigortasının hırsızlık teminatı, son dönemlerde meydana gelen hırsızlık olayları dâhilinde değerlendirildiği vakit, gereğinden çok daha geniş bir ifade taşımaktadır. Şu an Kasko Sigortası şartlarına göre, "aracın çalınması veya çalınmaya teşebbüs" hali sigortalanmaktadır. Takdir edileceği üzere, Mukavelename'nin tanımı ne kadar "dar" kapsamlı ise, günümüz şartları da "gereğinden fazla geniş" bir tanımlama getirmiştir.

Sigortanın coğrafi sahasını gösteren 2. madde bugün olduğu gibi Türkiye sınırlarıdır.

Sigorta güvencesi dışında kalan halleri düzenleyen 3. maddenin (a) fıkrasında, belirtilen kişilerin eylemlerinden dolayı sigorta teminatının bulunmadığı ifade edilmektedir. Düzenleme yapılırken bu kişiler oldukça ayrıntılı şekilde sayılmışlardır. Günümüzde bu durumu düzenleyen şart, “sigortalı veya fiillerinden sorumlu bulunduğu kimseler veya birlikte yaşadığı kişiler” şeklindeki ifadeyle oldukça geniş tanımlama getirmiştir. Ancak iki farklı döneme ait şartlar karşılaştırılırken dikkat edilmesi gereken husus, incelenen mukavelename şartlarının yalnız Kasko Sigortası için olmayıp aynı zamanda Mal Sorumluluk Sigortası için de geçerli olduğu; dolayısıyla bu bölümle ilgili kişilerin belirlenmesinde yapılan sıralama ve sınırlamanın bu hususu göz önünde bulundurularak yapılması gerektiğidir.

Madde 3/a'nın günümüze göre ilginç olan hükmü, aksine sözleşme ile ücretli çalışanın ve aracı korumakla yükümlü olan kişinin yapacağı hırsızlık ve zararların sigortalanabilmesidir. Bugünkü durum, yukarıda sözü geçen hale göre çok farklı olmamakla birlikte, sigorta ettirenin “fiillerinden sorumlu olduğu kimseler veya birlikte yaşadığı kişiler tarafından sigortalı taşıtın kaçırılması veya çalınması” halleri sigorta teminatının dışında kalan eylemlerdir.

Aynı 3. maddenin son fıkrası olan (d)'de müsabaka, yarış, maç, kargaşalık, deprem, su baskını hasarları teminat harici bırakıldığı halde; sigorta ettirene sanki kurtuluş beyyinesi (kanıt, tanık, belge) getirilmek istenmiş ve şayet sigorta ettiren hasara neden olan olayın, örneğin kargaşalıktan veya su baskınından veya sayılan diğer hallerden kaynaklandığını kanıtlarsa, sigorta güvencesinden yararlanabilmesi öngörülmüştür. Ancak orijinal mukavelename metni: “esbab-ı mezkurenin hiçbirinden neş'et etmediği sigorta sahibince ispat olunamadığı takdirde” ifadesi, yukarıda bahsedilen kanıtlama yükümlülüğü ile çelişmektedir. Metnin bu şekildeki ifadesinin bir sehiv (yanlışlık) sonucu olduğunu ve fikrimizce mukavelenamede yer alması gereken doğru şekil: “esbab-ı mezkurenin herhangi birinden neş'et ettiği sigorta sahibince ispat olunamadığı takdirde” olmalıdır. Çünkü aksi halde, genel şartların sigorta ettirene getirmek istediği kurtuluş beyyinesinin bir anlamı kalmamış olacaktır.

Madde 4, sigorta sözleşmesinin en çok on yıl süre ile yapılabileceğini ifade etmektedir. Anılan maddenin devamında bugünkü şartlara nazaran sigorta ettirenin değişmesine izin verilmektedir. Bu değişikliğin yapılabilmesi için yeni sigorta ettiren, sözleşmenin kendi adına devrini talep imzalı bir yazıyı sigortacıya bildirecektir. Bugün için, gerek Zorunlu Trafik, gerekse Kasko Sigortası Genel Şartları bakımından sigorta ettirenin değişmesi halinde poliçeler müfeseh olmaktadır.

Sigorta ücretini düzenleyen 5. maddenin ilk fıkrası, bu ücretin senelik ve peşin bir şekilde ödenmesini öngörüyor. Bu maddenin devamı okunduğunda birinci fıkranın hilafına sigorta ücretinin taksitlendirilmesi ile ilgili detayların düzenlendiği anlaşılmakta; ancak mukavelenamenin içinde taksitlendirmeye ilişkin herhangi bir izinden bahsedilmemektedir.

Şahsi fikrimize göre, 5. maddenin birinci fıkrasından sonra yer alması gereken sigorta ücretini taksitlendirme imkânı veren fıkra, mukavelenamede sehven yer almamış olmalıdır. Bu görüşte olmamızın gerekçesi, 1926 yılında kabul edilerek yürürlüğe girmiş Türk Ticaret Kanunu'nun 961. maddesidir. Anılan maddeye göre, “sigorta ücreti nakten tesviye olunabileceği gibi ücretin aylık veya senelik olarak mukasseten (taksitle, taksitli olarak) tediyesi şart edilebilir”. Bu nedenle mukavelenamenin taksitlendirmeye olanak veren maddesi, dayanağını adı geçen Türk Ticaret Kanunu'ndan almaktadır.

5. maddenin 3. fıkrasında taksitlerden biri vadesinden itibaren sekiz gün içinde ödenmediği takdirde, “şirket tarafından koçanlı bir defterden” kopartılan bir mektup taahhütlü olarak sigorta ettirenin ev adresine gönderilecektir.⁷

⁷ Bazı defterlerin ikiye münkasım (ayrılmış) yapraklarında müşteri veya aboneye verilen üst kısım kesildikten sonra defterde kalan alt kısım (Fransızca souche). Kamus-u Türki (Şemseddin Sami). Dersaadet 1317, s.1091.

Bugün geçerli kurallara göre, taksitlerden herhangi biri sigorta ettiren tarafından ödenmediği takdirde sigortacı, sigorta ettirene bir ihtarname çekerek otuz günlük süre tanımakta ve bu sürenin sonunda ödenmesi gereken sigorta ücreti hala ödenmemişse, sigorta sözleşmesi feshedilmektedir.

Mukavelenamenin 6. maddesinde sözleşmenin yürürlüğü sırasında yapılması gerekenlerden bahsedilmektedir. Maddenin ifadesi oldukça serttir ve sigorta ettiren yalnız bu sözleşmede sigorta konusu olan otomobilinin değil, ileride sahip olacağı diğer otomobillerinin kullanım tarzında, motor güçlerinde meydana gelecek değişiklikleri sigortacıya bildirmediği takdirde, sigorta güvencesine hiç kavuşmamış kabul edilmektedir.

Böyle bir durumda, yani sigorta ettiren gerekli bildirimini sigortacıya yapmadığı takdirde sigortacıya sözleşmeyi sürdürme veya sona erdirmeye hakkı tanınırken; sigorta ettirenin poliçeyi fesih talebi halinde kendisi, vadesi gelerek ödemiş olduğu sigorta ücretlerini sigortacıdan geri alamadığı gibi, henüz vadesi gelmediği için ödemiş olduğu sigorta ücretinin %15'ini de, sözleşmeyi süresinden önce feshettirmesinden ötürü sigortacıya ödemek zorunda kalmaktadır.

Günümüz Kasko Sigortası şartlarında böyle bir hüküm yoktur.

7. madde, herhangi bir kaza meydana geldiği takdirde, sigortacıya ve ilgili kuruluşlara yapılması gereken bildirimleri düzenlemekte ve bunların sürelerini göstermektedir.

Bir kaza meydana geldiğinde sigorta ettiren sigortacıyı kırksekiz saat içinde ve taahhütlü bir mektupla haberdar edecek, şayet vuku bulan olay hırsızlık ise, olayın meydana geldiği yerdeki kolluk kuvvetine oniki saat içinde bildirimde bulunacaktır.

Bu konuda günümüz Kasko Sigortası Genel Şartları, herhangi bir kazada sigortacının beş iş günü içinde haberdar edilmesini; çalınma durumunda ise, sigorta ettirenin yetkili makamlara derhal bildirimde bulunmasını öngörmektedir.

Sigortacının ve sigorta ettirenin üçüncü şahıslarla uzlaşma ve görüşme yapma haklarını düzenleyen 8. madde, günümüz Trafik Sorumluluk Sigortası poliçe şartları ile benzerlik gösterecek şekilde düzenlenmiştir.

Zararların giderilmesi ile ilgili kuralların belirtildiği 9. madde öncelikle, bugün geçerli şartlarda da yer alan hakem bilirkişi konusunu açıklamakta ve günümüz uygulamasından farklı olarak, üçüncü bilirkişi seçiminin uyuşmazlığın olduğu yerdeki Birinci Ticaret Mahkemesi Başkanı tarafından yapılmasını öngörmektedir.

Aynı maddenin ikinci fıkrasında ödenecek tazminat miktarının tespitinde, olay nedeniyle oluşacak kullanım kaybı, garaj masrafı, otomobilin yedekte çekilmesi veya başka bir şekilde yapılacak nakli türündeki masrafların karşılanmayacağı belirtilmektedir.

Bilindiği üzere bugün, kullanım kaybı ek bir teminat olarak sigortalılabilmekte; diğer taraftan aracın kaza nedeniyle çekilmesi, nakli, muhafazası gibi zararlar Kasko Sigortasının teminatı içinde yer almaktadır.

Oluşan hasarı gidermek için, yaptırılacak onarım masraflarının ne şekilde tespit edileceğini belirleyen 9. maddenin üçüncü fıkrası, bugünkü şartlara göre oldukça sigortacı yararına düzenlenmiş izlenimi vermektedir. Sigorta ettiren kendiliğinden ancak 30 Türk Liralık zorunlu onarımı yaptırabilmektedir. Fakat bunu yaptırabilmesi için, sigortacıyı "evvelemlerde" yani işe girerken "telgraf"la bilgilendirecek ve yaptıracağı masrafların detaylı bir listesini de sigortacıya gönderecektir.

9. maddenin son fıkrası bir şekilde "eksik sigorta"yı ve "çifte sigorta"yı düzenlemiştir. İncelenen mukavelename şartları, Kasko Sigortasının yanı sıra Malî Sorumluluk Sigortasını da kapsadığı için, tarihi diğerlerine göre daha evvel olan sorumluluk sigortası öncelikle geçerli olacak ve şayet tazmini gereken zarar o poliçe ile karşılanamaz ise, yine tarih sırasına göre bir sonra gelen poliçe/poliçeler ile zarar giderilecektir.

Günümüzde eksik ve aşkın sigorta Ticaret Kanunu içinde yer aldığı halde genel şartların içinde de bu hususlara değinilmiş, buna karşılık çifte sigorta konusu genel şartlarda yer almamış ve Ticaret Kanunu'nda düzenlenmiştir.

Sigortacı 10. madde ile, herhangi bir kazadan sonra poliçeyi sona erdirebilecek ve işlemeyen süreye ilişkin sigorta ücretini sigorta ettirene iade edecektir. Ancak adı geçen fesih işlemi sigorta ettirene taahhütlü bir mektupla bildirildikten bir ay sonra geçerli olacaktır. Günümüz şartlarında bu süre on beş gündür.

Günümüz şartları bakımından belki de en ilginç olanlardan birisi, aynı maddenin üçüncü fıkrasında sözü edilen ve anılan olaydan dolayı sigortacıya sigorta ettirenin tazminat konusu olmayan diğer poliçelerini sona erdirme hakkı tanıyan hükümdür.

Günümüz poliçe şartları içinde sigortacının böyle bir hakkı yoktur.

Buna karşın mukavelename şartlarına göre, rizikonun gerçekleşmesinden sonra sigorta ettirene hasara uğramış otomobilinin poliçesini sona erdirme hakkı tanınmamaktadır.

Sigorta ettirene herhangi bir kaza sonucu yegane fesih hakkı tanınan durum, sigortacı nezdinde bulunan ve henüz hasara konu olmayan diğer poliçeleri bakımındandır. Bu halin dışında kalan, yani hasar görmüş otomobilin poliçesini sona erdirme hakkı sigortacıya tanınırken, sigorta ettiren böyle bir haktan yararlanamamaktadır.

Günümüzde, kasko sigortası itibarıyla kısmi hasarlarda tarafların tümü sözleşmeyi sona erdirme hakkına sahiptirler. Taraflar bu haklarını ancak zararı tazmin etmeden önce kullanabilmektedir.

Bugünün şartlarına benzer mahiyette olduğu anlaşılan uyumsuzluk durumunu düzenleyen 11. madde ile; Vergi, Resim ve Harçları düzenleyen 12. madde mukavelenamenin geriye kalan son hükümlerini oluşturmaktadır.

Hilmi KARAMERCAN
Koç Allianz Sigorta A.Ş.

A.M. BEST'in Şirket Değerlendirme (Rating) Sistemi ve Kuralları

BÖLÜM I - Giriş

1 899 yılında kurulan A.M. Best dünyanın en eski ve en çok tanınan “değerlendirme” şirketi olup çoğunlukla sigorta endüstrisini hedef edinmiştir. Sigorta şirketlerinin malî gücünü ölçen Best'in “değerlendirme”leri, mal/kaza, hayat, emeklilik, sağlık, reasürans ve genel sigorta şirketlerini kapsar. Dünya çapında 70 ülkeden 8800 sigorta kuruluşu üzerine hazırlanmış rapor ve değerlendirmeleriyle diğer rating şirketlerine göre en kapsamlı değerlendirmeyi yapan kuruluştur. Ayrıca, diğer ürün ve hizmetleriyle, global sigortacılık temayül ve uygulamalarıyla çok iyi tanınan ve son derece saygınlık kazanmış bir kuruluştur.

A.M. Best'in görevi, “sigortacının zafiyetini ortaya çıkarıp önlemek suretiyle malî açıdan düzgün bir endüstri oluşmasını teşvik etmeye yönelik olarak yapılan ratinglerin güvenilir bir bilgi kaynağı oluşturmasını sağlamak ve sigortacılık dünyasına bu şekilde hizmet ederken yapıcı ve objektif bir rol sergilemek”tir. A.M. Best, bu aktif rolünün sigorta şirketlerinin sağduyu sahibi yönetimlerini cesaretlendirdiğine ve endüstrinin malî gücünü poliçe sahiplerinin lehinde geliştirdiğine inanmaktadır.

Best'in değerlendirmeleri ve bunlarla ilgili malî bilgiler, sigorta acenteleri, brokerler, risk yöneticileri, emeklilik fonlarının yöneticileri, sendika idarecileri, yatırım bankaları, yatırımcılar, sigortacılık üst yönetimleri, poliçe sahipleri ve sigorta tüketicileri için sigorta hakkında karar verme ve piyasa araştırması konularında güçlü bir araçtır.

A.M. Best, “Best's Insurance Reports-Property/Casualty Edition” adlı ve Amerika'daki 850 mal/kaza sigorta şirketini kapsayan ilk raporunu 1900 yılında yayınladı. Arkasından, 1906 yılında Amerika'daki 95 hayat şirketini içeren “Best's Insurance Reports-Life/Health Edition” basıldı. Bir asırdan fazla bir süredir bu iki rapor her yıl basılmak suretiyle Amerika'daki yerel sigortacılar hakkında en detaylı malî bilgileri vermektedir.

2004 tarihli raporlar ise, sırasıyla 3100 ve 2100 şirketle ilgili malî bilgileri kapsamaktadır. 1984 yılında A.M. Best, Amerika dışındaki 3900 mal/kaza ve hayat/sağlık sigorta kuruluşu ile ilgili global raporunu oluşturmuştur.

1999 yılında ise, değerlendirmelerine “alacaklar ve yapılandırılmış finans (debts and structured finance)”ı da ekleyerek sigortacılık konusundaki raporlarından yatırımcıları, analistleri ve poliçe sahiplerini de yararlandırmaktadır. Best'in sigorta endüstrisine gelişerek odaklanması sayesinde, orijinal sigortanın esasları, riskleri ve beklentileri gibi kredi pazarlarınca anlaşılabilen konularda da rating düşüncesi geliştirilmektedir. Bu, aynı zamanda, alternatif risk transferi olanaklarını ve

kaptiv sigortacılar gibi diğer risk taşıyıcıların da değerlendirilmesi konusunda bir temel teşkil etmektedir.

Best, sigortacılığı ilgilendiren borç tahvilleri (debt securities), tercihli senet (preferred stock) ve karma borç enstrümanları (hybrid debt instruments), ticari evrak (commercial paper), karşılıklı borç yükümlülükleri (collateralized debt obligations), sigorta esaslı sorumluluk ya da aktif destekli tahviller (insurance based liability or asset-backed securitizations and monetizations), riske bağlı tahviller (risk lined securities), yapılandırılmış finansman programları (structured financing programs), bloke edilmiş tahviller (closed block securities) ve kurumsal yatırım ürünlerini de değerlendirmektedir.

Best'in 50'nin üzerinde yayını bulunmaktadır. Ancak, Best'in ratingi, şirketlerin malî gücü ve poliçe sahiplerine karşı sorumlulukları hakkında sadece fikir verme niteliğini taşır; bunlar, ne bir taahhüttür, ne de özel bir poliçe formu, kontratı, fiyatı veya hasar deneyimi gibi konularda bir tavsiyedir.

BÖLÜM II - Bilgi Kaynakları

Bu konudaki ilk kaynak, her bir sigorta şirketinin bulunduğu ülke, eyalet veya devletin resmi mercilerine verdikleri senelik ve (varsa) üçer aylık malî raporlardır. Bu raporlar, ABD'de NAIC'in taleplerine göre hazırlanır. ABD dışında ise, ya alışılmış şekilde veya ilgili ülkedeki resmi otoritelerin isteklerine göre hazırlanır ve muhasebe standartları ya da raporlama konularında ülkeden ülkeye değişiklikler söz konusudur. Bu farklılıklar, kullanılan muhasebe ilkelerinde, aktif ve pasiflerin değerlendirilme şekillerinde ve vergi uygulamalarında ortaya çıkar.

Malî bilgiler, genellikle, şirket merkezinin bulunduğu ülkenin para birimiyle ifade edilir ve Best'in raporları hem orijinal para birimi hem de ABD Doları değerleriyle gösterilir. Şirketlerin malî yılı, geleneksel rapor verme dönemlerine veya resmi otoritelerin taleplerine göre değişiklik arz ettiğinden Best raporlarında hepsi gösterilmektedir.

Bir şirketin malî gücünü kapsamlı olarak değerlendirirken, örneğin ABD'de SEC raporları, Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri (GAAP) veya Uluslar arası Muhasebe Standartları (IAS) gibi kamuya açık malî raporlar kullanılmaktadır. Diğer bilgi kaynakları ise, sertifikalı kamu muhasebecilerince hazırlanmış denetim raporları, aktüerler veya hasar karşılıkları konusundaki uzmanlarca hazırlanmış hasar karşılığı raporları, ve şirket yönetimi tarafından verilen gizli nitelikli evraklar ile Best'in soru formları ve yıllık iş planlarıdır.

Her ne kadar Best raporlarının içerdiği bilgiler emin olduğuna inanılan kaynaklardan sağlanıyorsa da, doğruluğu garanti edilemez. Şirket malî kayıtları ve raporları Best tarafından denetlenmediği için doğrulukları iddia edilemez.

Sonuç olarak, verilen bilgilerin doğruluğu ve tam oluşları konusunda hiçbir temsil ya da taahhüt söz konusu değildir ve Best raporlarındaki herhangi bir hata, ihmal veya yanlışlık için hiçbir sorumluluk kabul edilmez. Şirketlerin malî rapor verme standartları, sigorta faaliyetleri ve iştirakleriyle ilişkileri arasında var olabilecek farklılıklar nedeniyle verilen bilgilerin karşılaştırılması ve yorumu yapılırken dikkatli olunması gerekir.

BÖLÜM III - Best Rating Sisteminin Amacı

Best rating sisteminin amacı, bir şirketin poliçe sahiplerine karşı devam ede gelen yükümlülüklerini yerine getirmesi konusunda o şirketin malî gücü ve yeteneği hakkında bir fikir vermektir. Tayin

edilen rating bir şirketin bilanço gücü, faaliyetinin performansı ve iş profilinin Best'in nicelik (kantitatif) ve nitelik (kualitatif) standartlarıyla karşılaştırılmak suretiyle çok derin bir değerlendirmeyle elde edilmektedir.

Değerlendirme işlemindeki en önemli unsur, sigorta şirketinin yönetimiyle yapılacak olan birbirini etkileyici mahiyetteki karşılıklı bilgi akışıdır. Buna ilaveten, Best'in fikirleri, toplum, siyasi yönetim, ekonomik gelişmeler ve endüstri çevrelerini kapsayan ülke riskinin değerlendirilmesini de içermektedir.

BÖLÜM IV - Best'in Rating Skalası

Best ratingleri en yüksek A++ (süper)'dan en düşük F (tasfiye halinde)'ye kadar kademelidir.

Güvenli Şirketlere verilen Notlar:

- **A++ ve A+ (Süper):** Yükümlülüklerini karşılama yeteneği süper olan şirketler.
- **A ve A- (Mükemmel):** Yükümlülük karşılama yeteneği mükemmel olan şirketler.
- **B++ ve B+ (Çok iyi):** Yükümlülük karşılama yeteneği çok iyi olan şirketler.

Yara alması olası Şirketlere verilen Notlar:

- **B ve B- (Vasat):** Yükümlülük karşılama yeteneği vasat olan, ancak sigorta ve ekonomi koşullarının olumsuz yönde değiştiği durumlarda malî açıdan yara alabilecek şirketler.
- **C++ ve C+ (Tam Çizgide-Marjinal):** Yükümlülük karşılama yeteneği marjinal olan, ancak sigorta ve ekonomi koşullarının olumsuz yönde değiştiği durumlarda malî açıdan yara alabilecek şirketler.
- **C ve C- (Zayıf):** Yükümlülük karşılama yeteneği zayıf olan, ancak sigorta ve ekonomi koşullarının olumsuzlaştığı durumlarda malî açıdan muhakkak yara alacak şirketler.
- **D (Fena):** Bu şirketler yükümlülüklerini karşılayamazlar ve olumsuz koşullara son derece duyarlıdırlar.
- **E (Resmi Otoritelerin Denetiminde):** Resmi otoritelerin denetiminde olan ve normal işleri durdurulmuş olan şirketler ve iştiraklerini kapsar; ancak, tasfiye söz konusu olmayıp rehabilitasyon ya da başka şirketçe üstlenilmeyi içerebilir.
- **F (Tasfiye Halinde):** Bir mahkeme veya sahiplerinin kararı gereği tasfiye halini kapsar. Not: Kendi isteğiyle işlerini tasfiye veya fesih eden şirketler genellikle iflas etmiş şirketlerdir.
- **S (Ratingi Geçici Olarak Durdurulmuş Şirket):** Not verilmiş şirketlerin bilançolarının veya faaliyet performanslarının ani ve önemli olaylardan etkilenmesiyle yeterli bilginin zamanında verilemediği durumlar için söz konusudur.

BÖLÜM V - Not Verme (Release Of Ratings)

Değerlendirme, şeklen, her 12 ayda bir ve de her önemli olay ardından yapılır. Formal bir incelemede, resmi otoritelere ve ABD'de SEC'e verilen ve Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri veya Uluslar arası Muhasebe Standartlarına göre hazırlanmış senelik ve (varsa) üçer aylık resmi malî raporlar ile aralarında Best'in Soru Formu (interaktif rating için) da bulunan gizli nitelikli evrakları kapsayan BEST'e verilen detaylı bilgiler esas alınır.

Best'in interaktif ratinginde, Best analistleri, sene boyunca ilgili şirketin yönetimi ile rating konusunda temas halindedirler ve söz konusu şirketin performansını izlerler. Sene boyunca, yapılan her bir değişiklikte ya da şirket yönetimiyle sürdürülen diyaloglarla ilgili olarak ratinglerini yenilerler.

Ratingler, artırılan, düşürülen, onanan, yeni verilen veya incelemeye alınan ratingler de dahil yıl boyunca üretilirler (X.Bölüm - Rating Değiştirilmesi'ne bakınız). Best'in ratingi devamlı yenilenir ve Best'in internet sitesi vasıtasıyla hemen duyurulur. Ayrıca, en dakik ve mükemmel bir yayın olan Bestweek içindeki Best's Ratings Monitor'da da yayınlanır. Seçilmiş rating değişiklikleri ve yeni ratingler aylık olarak yayınlanan Best's Review'da yer alır. Son olarak, güncellenmiş Best'in Şirket Raporları her bir not verildikten hemen sonra elde edilebilir.

Rating Görünümleri

Bir ratingin genel görünümü, genellikle, ileriki 12 ay ila 36 aya kadar olan ortalama bir dönem için şirket ratinginin olası durumu anlamındadır. Bunlar, *olumlu*, *olumsuz* ya da *sabit* olabilirler. *Olumlu görünüm*, cari rating seviyesine oranla malî temayüller ile piyasa temayülleri iyi olan bir şirketin ratingi için geçerlidir ve bunun devamlı olması halinde şirketin ratinginin yükseltileme olasılığı söz konusudur. Buna karşılık, *olumsuz bir görünüm*, cari rating seviyesine oranla malî ve piyasa temayülleri pek de iyi olmayan bir şirketin ratingi için geçerlidir ve bu durumun devamı halinde şirketin ratinginin düşürülmesi söz konusu olabilir. *Sabit bir görünüm* ise, ilgili şirketin, sabit piyasa ve malî koşullar içinde varlığını sürdürmekte olduğunu ifade eder ve yakın gelecekte ratinginin değişmesi söz konusu değildir. Best'in Şirket Raporunun (Best's Company Report) rasyonel rating bölümünde bu görünümlere yer verilir.

Rating Geçmişi

Okuyucunun temayülleri izleyebilmesi için Best's Insurance Reports (BIR) beş yıllık bir geçmiş kapsamaktadır.

BÖLÜM VI - Best'in Ratinglerinin Tayini

Best'in interaktif ratinginin (A++'dan F'e) tayini, bir şirketin *bilanço gücü*, *faaliyet performansı* ve *iş profilinin* nicelik (kantitatif) ve nitelik (kualitatif) açılarından tam olarak analizine tabidir. *Best'in interaktif ratingi* için, bir şirketi hem nicelik hem de nitelik açısından değerlendirme konusundaki dengeli yaklaşım, o şirketin iç yüzünün daha iyi anlaşılmasını ve ortaya çıkarılmasını sağlar ve sonuçta daha farkedilebilir ve güvenilir bir rating fikri oluşur. Best'in son derece rafine olan bu rating işlemi, zaman içinde malî açıdan güvenli ya da yaralanması olası sigorta şirketlerinin tanımlanmasında en yakın tahmini oluşturabilmektedir.

Nicelik ölçülerinin yorumu, gelecekteki malî gücü pekiştirebilen işleme daha nitelikli açıdan yaklaşılmasını içermektedir. Nicelikli değerlendirme, 100'ün üzerinde malî testleri ve bunları destekleyen bilgileri kullanmak suretiyle her bir şirketin rapor edilmiş malî performansının analizini esas alır. Bilanço gücü ve faaliyet performansının değerlendirilmesinin temelindeki bu testler, her şirketin özelliklerine göre değişmektedir.

Bir Best ratingi tayin edilirken, kısa vadeli (2-3 yıldan daha az) sorumluluğa maruz olan veya son derece güçlü bilanço sahibi şirketler için bilanço gücüne daha fazla dikkat edilmekte ve ek incelemeler yapılmaktadır. Kısa vadeli sorumluluk sahibi şirketler seyrek hasarlarla karşılaşır ve

uzun vadeli risklerini azaltmış olurlar. Alternatif olarak, (7 seneden fazla) uzun vadeli sorumluluğa maruz şirketler daha büyük belirsizlik ve riskle karşı karşıyadırlar ve faaliyet performansına daha fazla önem verilmesi gereklidir; zira, uzun vadede bilanço gücünü geliştirmek ya da bu gücü muhafaza etmek zorundadırlar. Son derece güçlü bilançoya sahip ve fakat kârlılıkları zayıf olan şirketler ek dikkat gerektirirler.

Bir şirketin nicelik açısından sonuçları A.M. Best'in tesis ettiği endüstriden örneklerle karşılaştırılır. Bu konudaki standartlar, karşılaştırılabilir iş karışımı (business mix) ve organizasyon yapıları itibarıyla bir çok sigorta şirketinin performansı ile oluşturulur. Ayrıca, en etkili ve uygun analizi elde edebilmek için underwriting, ekonomi ve yasal piyasa koşullarındaki sistematik değişiklikler göz önüne alınmak suretiyle endüstri göstergeleri zaman zaman yenilenir. Bir çok sigorta grubu açısından Best'in nicelik değerlendirmeleri, bir sigorta grubuna veya havuzuna uygulanan konsolide yaklaşımı esas alır ve bunu yaparken münferit sigortacıları malî yatırımlar, havuz metodu veya reasürans anlaşmalarıyla birbirine bağlayan şirket içi aranjmanların önemine dikkat gösterir.

Best'in Umuma Açık Bilgilerine göre Ratingi ("pd") de bilanço gücü, faaliyet performansı ve iş profilinin analizini içerir. Ancak, bu analizde şirket yönetimiyle karşılıklı etkileşim genellikle söz konusu değildir.

Best'in ratingleri, bazı durumlarda, yeni kurulmuş veya Best'in aradığı minimum büyüklük koşuluna uymayan, daha önce değerlendirilmiş diğer şirketlerle stratejik ilişkisi bulunan, ya da oldukça sabit faaliyet performansına uzun yıllar sahip olmuş şirketler için de söz konusudur. Ayrıca, önemli pazar payına sahip ya da sahip olması olası veya sezonluk iş kapasitesini elde etmiş şirketler de değerlendirilmektedir. Genel olarak, Best, deneyimli yönetime ve güvenli iş planına sahip şirketleri değerlendirir. Her türlü durumda bu şirketler, ek bilgi verme ve yönetimle görüşme gibi Best'in taleplerini karşılarlar.

Seneler boyunca, yeni yasal düzenlemeler ve vergilere ilaveten piyasalarda meydana gelen değişiklikler sonucunda bir dalga halinde yeni sigorta ve reasürans şirketi kurulmuştur. Best, bu şirketler hakkında sayıları gittikçe artarak bilgi talebinde bulunan acente, broker, borç verenler (lenders), sermaye piyasaları mensupları ve kurum müşterilerine etkin bir şekilde cevap vermiştir. Best'in not verdiği bu birden ortaya çıkan şirketler, interaktif ratinge konu şirketlerin tabi olduğu bilanço gücü ve iş profili metotlarına göre değerlendirilmekte; ancak, faaliyet performansı açısından bir yol katetmeleri gerektiği için bu konuda Best, bunlarla ilgili ilk değerlendirmesinde çok dikkatli bir nicelik (kualitatif) standartlar dizisi uygulamak zorunda kalmaktadır. Bunlar, yönetim, sponsorluk, strateji ve başlangıç sermayesi gibi dört kritik alanı kapsamaktadır. Ancak, bu faktörlere ilaveten Best'in tüm diğer rating metotlarını aşan aşağıdaki bazı koşulların var olması gerekmektedir:

- Başlangıç finansmanı ya yapılmış olmalı veya ilk ratingle aynı zamanda yapılmalıdır;
- İlk faaliyeti gerçekleştirmek üzere uygun yönetim, personel ve faaliyet alt yapısı tamamlanmış olmalıdır;
- Best ile, ilgili şirket arasında şirketin stratejik ve malî açılardan gelişiminin izlenmesini sağlamak üzere şekli bir işlemin yapılması yanında, ilk iş planının arkasından formal bir iş devam planı üzerinde mutabık kalınmış olmalıdır.

Ana Şirket ile Yan Kuruluşların İlişkileri

Bir sigorta şirketinin malî gücü, ana şirketin ya da yan kuruluşun tam ve açık desteğiyle değişebilir. Böyle bir destek varsa, hem ana şirket hem de her bir yan kuruluşun yukardan aşağı ve a-

şğıdan yukarıya analizi gerekir. Bu analizle Best, söz konusu şirketi *ana (core)*, *stratejik (strategic)* ve *yardımcı (ancillary)* diye nitelediğı üç kategoriden birinde sınıflandırır:

- **Ana:** Bu kategorideki yan kuruluşlar, grup stratejisinin ayrılmaz bir parçası olup başarı ve uygulamalar açısından kritik noktada olmaları nedeniyle ana şirket ya da en büyük ilişki içinde oldukları şirketle aynı “not”la değerlendirilirler. Bunlar grubun faaliyetlerine tamamıyla dahildirler ve genellikle grup ismini alırlar ve kendi özel pazarlarında iyice yer edinmişlerdir.
- **Stratejik:** Bu kategoriye giren yan kuruluşlar birinci kategoridekilerle aynı özellikleri paylaşmakla beraber iştirak derecelerinde farklılık gösterirler ve otomatik olarak ana şirket ya da yan kuruluşun notu yerine kendilerine özgü notları vardır ve grup iştirakçilerinin notlarından yararlanırlar.
- **Yardımcı:** Bu kategoridekiler ise, genellikle doğaları gereğı “fırsatçı” sayılırlar. Kendi malî güçlerine göre notlandırılırlar ve grubun tüm stratejisi açısından yardımcı konumunda olmaları ve grubun faaliyet performansına yaptıkları katkının önemsiz olması nedeniyle grubun desteğinden yararlanamazlar.

BÖLÜM VII - Bilanço Gücü

Bir şirketin sigortalılarına karşı yürürlükte olan ve devam eden sorumluluklarını karşılama yeteneğini ölçen en önemli alan, bilançosunun gücüdür. Şirketin *teknik*, *malî* ve *aktiflerinin* ağırlığının analizi de bu bilanço gücünün tanımlanmasındaki en önemli göstergedir.

Bilanço gücü, bir şirketin faaliyeti ve malî uygulamalarına kıyasla fazlalık (surplus) riskini (exposure) ölçer. Ağırlığı (leverage) oldukça yüksek olan ya da zayıf sermayeli bir şirket de fazlalık açısından yüksek bir getiri gösterebilir; ancak çok yüksek bir dengesizlik (instability) riskine maruz olabilir.

Tutucu bir ağırlık (leverage) ya da kapitalizasyon sayesinde katastrofik olaylara, beklenilmedik hasarlara, teknik sonuçlardaki olumsuz etkilere, yatırım getirisi veya kayıplarındaki dalgalanmalara ve yasal veya ekonomik koşullardaki değişikliklere daha iyi katlanabilir.

Teknik Ağırlık (Underwriting Leverage) dört kaynaktan üretilir: *Yazılan Cari Primler*; *Yıllık Depolar*; *Reasürans ve Hasar veya Prim Karşılıkları*. A.M. Best, bu ağırlık ölçülerini şirketin temayülleri ve önemli olaylarının analizi için kullanmaktadır. Şirket kayıtlarındaki işlerde maruz kalınan fiyatlandırma hatalarını ölçmek için, brüt ve net yazılan primlerin sermayeye oranına bakılır. Şirketin reasüransa bağımlılığı ve kredi riskini ölçmek için şirket reasürörlerinin kredibilitesine ve devredilen reasürans prim ve karşılıkların ve bunlarla ilgili olarak şirketin reasürörlerden alacaklarının, fazlalığa (surplus) oranı incelenir.

Ödenmemiş borçlar, kazanılmamış primler ve karşılık ayırma hataları konusunda şirketin maruz kalabileceğı riskleri ölçmek için ise, net sorumlulukların fazlalığa oranı analiz edilmektedir.

Bir şirketin teknik ağırlığının sağduyulu olup olmadığının tespiti konusunda o şirkete özgü bir dizi faktörler dikkate alınır. Bunlar, risk dağılımı, reasürans programının kalitesi ve uygunluğu, aktiflerinin kalitesi ve çeşitliliğı ile hasar karşılıklarının yeterliliğidir.

Malî Ağırlık (Financial Leverage), bir şirketin bilanço gücü hakkında fikir edinilirken o şirketin teknik ağırlığına ek olarak analiz edilmesi gerekli bir alandır. Borçlar ya da bunlar benzeri (finansal reasürans da dahil) enstrümanlar yoluyla ortaya çıkan malî ağırlık, bir sigortacının kazançları ve nakit akışındaki zorluklar hakkında bir uyarı olabilir. Teknik ağırlıkta olduğu gibi, şirket işletmesi ve ya sahipleri üzerinde fazla malî ağırlık olması, malî açıdan dengesizlik olduğunu gösterebilir.

Böylece analizler, hem şirketin işletmesi hem de o şirketin sahipleri açısından da yapılmış olmaktadır.

Aktif Ağırlık (Asset Leverage) şirket fazlalığının, yatırım, faiz oranı ve kredi riskleri karşısındaki durumunu ölçer. Yatırım ve faiz oranı riskleri ise, şirketin yatırım portföyü ile ilgili kredi kalitesi ve buharlaşma özelliği ile bilanço gücü üzerindeki olası olumsuz etkileri ortaya çıkarmaktadır.

Tüm bunlar, faiz oranlarında artış, sermaye piyasalarındaki gerileme ve normal katastrofik olayların üzerinde gelişenler gibi kötü ekonomik ve piyasa şartlarının oluşması durumunda şirketin yatırımları, aktifleri ve teknik sigortacılığının maruz kalacağı riskler karşısındaki malî risklerini desteklemek üzere Gerekli Net Sermaye'yi hesaplayan Best'in Sermaye Yeterliliği Rasyosu (BCAR) ile yapılacak bir değerlendirmenin konusudur. Bu bir araya getirilmiş stres analizi, bir şirketin faaliyet riskleri karşısındaki bilanço gücü hakkında bir fikir vermektedir. Bir şirketin BCAR sonucu, onun bilanço gücünü tayin etme konusunda yardımcı olur.

Best, sigorta grupları konusunda müşterek bir yaklaşımı benimsemiş ve sahiplik, şirket içi pooling ya da reasürans programları yoluyla birbiriyle ilişkili birden fazla üye şirketlere, ortak bir BCAR sonucu oluşturur.

Sermaye Testleri

- **Yazılan Net Primlerdeki Değişim (NPW):** Bir şirket, güçlü iç sermaye üretiminden kaliteli fazlalık üretmek ve işlerinin kontrollü büyümesini desteklemek konularında yetenek göstermelidir.
- **Yazılan Net Primlerin Öz Kaynaklara (Sermaye ve Fazlalığa) Oranı (NPW/C&S):** Bu oran, bir şirketin üzerindeki net primi öz kaynaklarıyla mukayese eder ve kayıtlarındaki cari işlerdeki fiyatlandırma hatalarına karşı riskini ölçer.
- **Net Sorumluluğun Öz Kaynaklara Oranı:** Bu oran, bir şirketin hasar karşılıkları ve tüm diğer sorumlulukları karşısında maruz kalabileceği tahmini hata riskini ölçer. Hasar karşılığının ağırlığı ne kadar yüksek olursa, o şirketin Yükümlülük Karşılama Yeterliliği de (YKY) o kadar tehlikeye girer ve yeterli karşılığa sahip olup bunu tutmak tek çözümdür.
- **Net Ağırlık:** Bu oran, bir şirketin maruz olduğu kayıtlarındaki işlerin fiyatlandırma hataları ile reasürans sonrası net sorumluluklarının tahmininde yapılan hataları kombine olarak öz kaynaklarıyla ölçer.
- **Devredilen Reasürans Ağırlığı:** Bu oran, bir şirketin reasürörlerinin güvenilirliğine bağımlılığını ve bu reasüranslardaki değişiklikler karşısındaki olası risklerini ölçer.
- **Brüt Ağırlık:** Bu oran, bir şirketin maruz olduğu kayıtlarındaki işlerin fiyatlandırma hataları ile sorumluluklarını tahminde yapılan hataları ve reasürörlerine karşı olan risklerini ölçer.
- **Best'in Sermaye Yeterliliği Oranı (BCAR):** BCAR Oranı, bir şirketin faaliyet ve yatırım risklerini desteklemek için gerekli olan sermayesi ile Ajuste Edilmiş Fazlalığı (Hissedarlar Fonları)'nı mukayese eder. "Yeterli" bilanço gücüne sahip sayılan şirketler, normal olarak, %100'ün üzerinde BCAR skoru üretirler ve genellikle, "Emin bir Best Ratingi" ile değerlendirilirler. Ajuste edilmiş Fazlalık, Fazlalık artı/eksi Yapılan Ajüstmanlar olarak raporlanır ve amacı, bilanço gücünü değerlendirirken daha mukayeseli bir esas oluşturmaktır. Bu tür uygulamalar, kazanılmamış prim, hasar karşılıkları ve aktiflerde sermaye (öz kaynaklar)'ye ilişkin düzenlemeleri kapsamaktadır. Zorunlu sermaye (encumbered capital), (debt service) gereksinimleri, olası katastrofik hasarlar ve gelecekteki faaliyet kayıpları gibi bazı bilanço dışı kalemler de rapor edilmiş "fazlalık"tan düşülmektedir. Gerekli Net Sermaye (Net Required Capital), mal/kaza

sigortacıları için, aşağıdaki yedi risk kategorisini desteklemek üzere gereken sermaye miktarı olarak hesaplanır. Bunlar;

- B1 (Sabit Gelir Değerleri-Fixed Income Securities);
- B2 (Sermaye Değerleri-Equity Securities);
- B3 (Faiz Oranı-Interest Rate);
- B4 (Kredi-Credit);
- B5 (Hasar ve Hasar Ajüstman Masrafı Karşılığı-Loss and Loss Adjustment Expense (LAE) Reserve);
- B6 (Yazılan Net Prim-Net Written Premium) ve
- B7 (İş Riski-Business Risk)'dir.

Gerekli Net Sermaye, bir kovaryans ajüstmanı ile azaltılan her bir risk kategorisini desteklemek için gerekli sermayenin aritmetik olarak miktarını temsil eder. Kovaryans ajüstmanı ise, bu 7 kategorinin bir çoğu ile ilişkili risklerin bağımsız oldukları ve aynı zamanda meydana gelmeyecekleri bilindiği için bir şirketin toplam sermaye gereksinimini azaltır.

1994 yılından itibaren Best, hayat/sağlık sigorta şirketleri için BCAR ratingi kullanmaya başladı. Bu oran, birkaç bağımsız risk unsurunun malî külfetini tek bir ölçü ile ifade eder. BCAR, C1 (Kredi Riski-Credit Risk), C2 (Underwriting Riski), C3 (Faiz Oranı Riski) ve C4 (İş Riski) sınıflandırmalarını kullanır ve bunlardan, kapsamlı riskleri desteklemek üzere gerekli sermaye seviyesi türetilir. BCAR'da bir kovaryans ajüstmanı söz konusudur ve bazı risk kategorilerinin karşılıklı olarak birbirlerinde istisna oldukları gerçeğinden hareket eder.

Best'in nicelik (kantitatif) ölçülerinin doğru olarak yakalayamayacağı kalemler hakkında nitelik (kalitatif) ile ilgili görüşlerini yansıtan, denk gruplar içindeki spesifik şirketler için bazı farklı rating parametreleri tesis edilebilir. Birçok durumda, kapitalizasyon, bir rating kararı verirken ana ölçü olmamaktadır.

Bir mal/kaza şirketinin net sermaye gereksiniminin üçte ikisinden fazlası, B5 (Hasar ve LAE Karşılığı) ve B6 (Yazılan Net Prim) risk unsurlarından üretilmektedir ve bu, primin sigorta branşı ve bölge itibarıyla dağılımı, büyüklüğü, underwriting ağırlığı, hasar karşılığı yeterliliği ve stabilitesi ile prim fiyatının yeterliliğini de içeren şirket iş profilinden etkilenir. Buna karşın, bir hayat sigorta şirketinin net sermaye gereksiniminin üçte ikisinden fazlası C1 (Kredi riski) ve C3 (Faiz oranı riski) risk unsurlarından üretilmektedir.

Sermaye Yapısı/Holding Şirket

Holding şirketler (varsa) ve bunlarla ilgili sermaye yapısı, bir sigorta şirketi şeklindeki yan kuruluşun tüm malî gücü üzerinde önemli bir etki yaratabilir. Holding şirketler, yan kuruluşlarına sermaye akışı, sermaye piyasalarına giriş, ve bazı durumlarda, diğer işletmelerinden nakit akışı kaynakları da dahil olmak üzere bazı malî esneklikler sağlayabilirler. Aynı şekilde, borç ve diğer menkul değerler de bir holding şirketin tipik yükümlülükleridir ve büyüklüklerine bağlı olarak işletmenin malî esnekliğini azaltabilir, potansiyel olarak gelecekteki kazançlar üzerinde bir gerginlik yaratabilir ve bir yan kuruluştaki fazlalık büyümesini önleyebilirler.

Best, bir sigortacının ve bağlı olduğu holding şirketin sermaye yapılarının sağlam olup olmadığını ve engellenip engellenmediğini inceler. Bu incelemeye, miktara, kompozisyona ve varsa, doku-nulmaz aktiflerin ve borçların amortismanına odaklanmak suretiyle sermaye kalitesinin belirlenmesi de dahildir. Sigortacıların sermaye yapıları, "fazlalık" işaretlerinin varlığı, bazı şekillerde borç

hesapları (debt service) gerektirebilen işletme ve holding şirkette mevcut borç ve diğer finansal enstrümanlara göre değişebilmektedir.

Bir holding şirket, sermaye yapısında borçlu menkul değer hesabı, tercihli senetler ya da diğer karışık menkul değerler de dahil değişik türden finansal enstrümana sahip olabilir. Mütuel şirketlerde fazlalık işaretleri toplam (genel) fazlalığın bir unsuru olarak bulunabilir.

Best, topyekûn finansal ağırlığı tayin ederken, belirli bir sermaye menkul değerinin borçlu hesap veya borç ve ipotek sonrası şirket sermayedarlarının hakkı (equity) ile ilgili özelliklerini incelemekte ve bu incelemede, kupon ve kâr payı oranları, geri ödeme şartları ile finansal ve diğer sözleşmeler de dahil menkul değerlerin özel şart ve şekillerine odaklanmaktadır. Sigorta yan kuruluşları, genellikle, bağlı oldukları holding şirkete karşı borçlu hesaplar ile diğer yükümlülüklerini, o holding şirketin kâr payı, vergi payı ödemeleri ve diğer masraf paylaşma anlaşmalarının bir bileşimi olarak fonlandırırlar. Bu şekilde Best, bir sigorta şirketinin kazançlarının veya holding şirketin nakit akışının, o şirketin faiz ve diğer sabit yükümlülüklerini ne derece karşıladığını ölçebilmektedir.

Sermaye yapısının bir şirkete yüklediği risk ile, ana şirketin sermaye yapısıyla ilgili borçlu hesaplar ve diğer yükümlülükleri karşılayabilme yeteneğinin tespiti, bir sigortacının notunu tayin etme işlemini tamamlayan unsurdur.

Ayrıca Best, işletmeyi genel olarak yukarıdan aşağıya inceler ve bu incelemeye holding şirketin sigorta dışı faaliyetleri de dahildir. Bu şekilde, bunların, varsa, sigorta faaliyetlerinin tüm finansal gücü üzerindeki etkileri tespit edilir.

Reasürans Programının Kalitesi ve Uygunluğu

Reasürans, risk yayma işleminde temel bir rol oynayarak, sigortacılara değişen derecelerde malî denge sağlar. Sonuçta Best, bir şirketin reasürans programını, bu programın uygun olup olmadığı ve kredi kalitesi açılarından değerlendirmektedir. Bir şirketin reasürans programının, poliçe limitlerine ve underwriting risklerine, katastrofik risklere, işlerine, malî kapasitesine ve reasürörlerinin kredi kalitesine uyması gereklidir. Ayrıca, bir reasürans programı zaman riski taşıdığından, kredi kalitesi iyi olan reasürörleri içermelidir; zira, bir reasürörün kendi payına düşen hasarı ödeyememesi durumunda, reasüre edilen veya ilgilileri muhtemelen büyük bir hasarı bütünüyle yüklenmek durumunda kalabilirler.

Katastrofik korunma açısından yeterli sayılacak bir programın, 100 yılda bir olan fırtına, veya 250 yılda bir meydana gelen deprem ya da senelik toplam hasarlar gibi şok edici büyük hasarlar nedeniyle mal/kaza şirketini iflas etmekten ya da zarar görmekten koruması gerekir. Reasürans, ayrıca, geleneksel bir katastrofik reasürans programından herhangi bir yardım alamayan küçük fırtına hasarları dizisine karşı da ilgili şirketi koruyabilmelidir. Riski dağıtma özelliğine ilaveten reasürans, başka şekilde yazılamayacak işlerin yazılmasını sağlayarak bir şirketin fazlalığının kuvvetlendirilmesinde kullanılabilir.

Hayat/Sağlık şirketleri için, güvenilir bir reasürans programının, geçmiş deneyimde kötü dalgalanmalara karşı şirketi korumak üzere sağlam bir risk yönetimi uygulamasını kapsamaması gerekir. Tabandaki poliçe ve/veya poliçelerle ilgili bu risk transferi anlaşmaları başka bir sigorta şirketini tazmin ettiği için, bir şirketin hayat, sağlık ve gelir sigortalarıyla ilgili faaliyetleri üzerindeki ekonomik etkilerinin sağduyulu olarak değerlendirilmesi son derece önemlidir. Bir şirketin ölüm, hastalık, hitam veya iştirah, masraf ve yatırım performansını içeren finansal riskinin yönetiminde reasüransın kullanımı, bir sigortacının büyüme ve uzun süre ayakta kalma ümidi açısından rekabete açık bir risk teşkil eder. Bu nedenle, reasürans işi, şirketin mevcut ekonomik ve yasal çevrede hayat ve

sağlık sigorta teminatlarına olan taleplere cevap vererek büyümesini yönetme yeteneğine göre değerlendirilmelidir.

Bir şirketin malî yükümlülüklerini karşılama yeteneği, tamamen, reasürörlerinin performansına bağımlı hale gelebilir. Aynı şekilde, bir şirket, genel reasürans piyasalarındaki ağır şartlara maruz kalabilir. Reasüransa önemli ölçüde bağımlı olmak, şirketin büyük bir reasürörünün iflas etmesi ya da kötü duruma düşmesi halinde sorun yaratabilir. Eğer genel reasürans fiyatları, kapasitesi, şartları ve yöntemleri endüstriyi ilgilendiren bir olayın arkasından dramatik şekilde değişecek olursa, yine bir sorun ortaya çıkacaktır. Bir şirket ne kadar reasüransa bağımlı olursa, underwriting kapasitesi de reasürans piyasasındaki olumsuz değişikliklere o kadar duyarlı olacaktır. Bu bağımlılık büyüdükçe, o şirketin reasürans programının uygunluğu, kredi kalitesi ve doğası itibariyle devamlı mı ya da geçici mi olduğu gibi konularda Best'in tetkikleri de artmaktadır.

Hasar/Police Karşılıklarının Yeterliliği

Bir sigortacının rapor edilmiş karşılıklarının yeterli olup olmadığının tayini, o şirketin kârlılığı, likiditesi, ve kapitalizasyonunun/ağırlığının değerlendirilmesi konusunda ana unsurdur. Net gelir, sermaye ve fazlalık, raporlanmış karşılıklardaki değişikliklerden hemen doğrudan etkilenmektedir. Best, bir şirketin karşılıklarını denetlememekle beraber kendi incelemelerine ek olarak sertifikalı aktüerlerin (dahili veya üçüncü şahıslar) karşılık yeterliliği konusundaki fikirlerini de dikkate almaktadır.

Mal/Kaza şirketleri için hasar karşılığı konusundaki belirsizlikten en çok, özellikle, asbestos, çevre kirliliği ve diğer büyük haksız fiiller gibi gelişmekte olan mega sorumluluklar alanında bahsedilmektedir. Sigortacıların asbestos ve çevre sorumluluklarıyla ilgili belirsizlikleri, olumlu tazminat ve tasfiye temayülleriyle azalmış olup bu konuyla ilgili malî durumları düzelmeye başlamışken, mal/kaza sektörü, bu kez, elektromanyetik alan, kurşun zehirlenmesi, kötü bina sendromu, sliikon göğüs emplantasyonu ve sigara, tütün davaları gibi diğer potansiyel mega sorumluluklara maruz kalmaya başlamıştır.

Karşılıklar, bir sigorta taşıyıcısının bilanço gücünün, sigorta kariyerinin esnekliğinin ve temel kârlılığının belirlenmesinde çok önemli bir rol oynamaktadır. Nihai karşılık gereksiniminin tahmini konusundaki yetenek, bir bilim olduğu kadar aynı zamanda bir sanattır. Bir şirketin karşılıklarını tipik şekilde onayan aktüerler, içinde hasar karşılıkları ile hasar ajüstman masrafı karşılıklarının yeterli olduğu savunulan bir alanı yönetime sağlamaktadırlar. Aktüerlerin tahminine dayalı bu alan çok önemli olabilir. Kaza odaklı sigortacılar için, cari karşılıklarda %25'lik bir eksiklik öz kaynak fonlarını aşabilir ve bu nedenle, teknik açıdan sigortacıları müflis duruma sokabilir.

Mal/kaza şirketleri için, Best'in karşılık ayırma temayülleri değerlendirme şekli, özel hasar karşılığı modelidir ve bununla bir şirketin hasar karşılıkları içinde saklı herhangi bir değer (equity) ortaya çıkarılmaktadır.

Bir şirketin nihai hasar karşılık durumu hakkındaki Best tahmini yapıldıktan sonra, ekonomik bir hasar karşılığı durumu da dikkate alınır. Bu iki karşılık seviyesi arasında (olumlu ya da olumsuz) bir fark söz konusuysa, bu fark BCAR modeline uygulanır. Bu, mal/kaza sigortacıları için oldukça önemli olabilen, hasar karşılığı dengeleme (eşitleme) uygulaması, Best'e, rating değerlendirmesi içinde, "oyun alanını düzeltme" ve güçlü hasar karşılığına sahip şirketlerle, geçmişten gelen eksik karşılık ayırma alışkanlığına sahip şirketleri birbirinden ayırma olanağını vermektedir.

Hayat/Sağlık şirketleri için, değerlendirme metotları, faiz tahminleri ve hayat, sağlık ve gelir sigortalarında karşılık tesis ederkenki konservasyon dereceleri incelenmektedir. Police karşılık-

larındaki belirsizlik derecesi de, bunların sadece gelecek olayların aktüeryal tahminleri oldukları bilinciyle değerlendirilmektedir. Belirsizlik derecesinin karşılıklardaki herhangi bir değeri (equity) aşması ve net gelir ve öz kaynaklardan daha büyük olması halinde ise, Best'in, o şirketin rapor edilmiş kârlılık, likidite ve ağırlık (kapitalizasyon)'larına güveni silinmektedir.

Anahtar Nitelikli Hasar Karşılık Testleri

- **Hasar ve Hasar Ajüstman Masrafları (LAE) Karşılıklarının Öz Kaynaklara (PHS) Oranı:** Bu oran, hasar karşılıklarının öz kaynaklara göre büyüklük (magnitude) ve temayülünü ölçer. Hasar karşılığı öz kaynakların kaç katı ise, sigortacının borç ödeme konusundaki duyarlılığı o kadar artmaktadır.
- **Öz Kaynaklardaki Gelişme:** Bu oran, geçmiş yılların her birinde yıl sonu öz kaynaklarının ne kadar eksik veya ne kadar fazla olduğunu ortaya koyar.
- **Kazanılan Net Prim (NPE)'deki Gelişme:** Prim gelişimi pek değişim göstermemişse, ve mad-desel olarak ürünler değişmemişse, bu oran, o şirketin hasar karşılıklarının prim gelişimine göre mesafeyi koruyup korumadığını ortaya koyar.

Aktiflerin Kalitesi ve Çeşitliliği

Aktiflerin kalitesi ve çeşitliliği bir şirketin finansal dengesine katkıda bulunur. Yatırım yapılan aktifler (temel olarak hisse senetleri, tahviller, bonolar, ipotekler ve gayri menkuller) hata riskini ve şayet bu aktifler beklenmedik bir zaman ve şekilde satılırsa, bu durumun fazlalık üzerindeki olası etkisini tayin etmek üzere değerlendirilir. Likidite, aktiflerin kalitesi ve çeşitliliği ne kadar iyi ise, bunların satılmasıyla gerçekleşecek değer hakkında o kadar az belirsizlik ve dolayısıyla daha az hata söz konusu olur. Dolayısıyla, şirketin toplam sermayesinin %10'unu aşan tek büyük yatırımlara özel olarak dikkat edilerek endüstriler ya da coğrafi bölgeler arasında çeşitlilik konusundaki eksikliği tanımlamak üzere şirketin yatırım yapılmış aktifleri incelenir. Likit olmayan, çeşitlendirilmemiş ve/veya spekülatif olan aktifleri ellerinde tutan ve underwriting ve ekonomik şartlardaki olumsuz değişikliklere açık, buharlaşma özelliğine sahip iş dallarında önemli derecede underwriting riski taşıyan şirketler, öz kaynaklarını tehlikeye sokabilecek yapıdadırlar.

Likidite

Likidite, bir şirketin poliçe sahiplerine ve diğer alacaklılarına karşı kısa ve uzun vadeli yükümlülüklerini karşılama yeteneğini ölçer. Bir şirketin likiditesi, malî yükümlülüklerini karşılayacak derecede nakit tutmasına, yatırımlarının sağlam, çeşitlendirilmiş ve likit olmasına, veya nakit akışını işletmesine bağlıdır. Yüksek seviyeli bir likidite, sigortacının, yatırımlarını veya sabit aktiflerini zamansız satmaksızın, beklenilmedik nakit gereksinimlerini karşılamasını ve geçici piyasa koşulları ve/veya vergi gereksinimleri nedeniyle gerçekleşen önemli kayıpları önlemesini sağlar.

Bir şirketin, uzun vadeli yatırımlarının veya iştiraklerindeki aktiflerinin satışına başvurmak zorunda kalmadan malî yükümlülüklerini karşılama konusundaki yeteneğini ölçmek için Best, piyasa değerindeki dalgalanmalara düşük derecede maruz olan nakit miktarını ve anında nakde döndürülebilen yatırımları ortaya koyan "şirketin acil (quick) likidite" durumunu incelemektedir.

Ayrıca, nakit ve iştirak-dışı yatırıma yönlendirilmiş aktiflerin, şirketin sorumluluklarının tamamını karşılama oranını ölçmek için "cari likidite"si incelenir. Fiili ve net nakit akışı da incelenir;

zira bunlar, kendi başlarına, nakit akışının nakit taleplerine göre olumlu, büyük (large) ve dengeli olmaları koşuluyla bazı likidite gereksinimlerine cevap verebilirler. Sonuç olarak, aktiflerin kalitesi, piyasa değeri ve çeşitliliği, özellikle de sermayeye göre büyük çaplı tek yatırım riskleri incelenmektedir.

Bir hayat şirketinin tüm iştirak bedelli sorumluluklarına karşı olası hassasiyetini ölçmek için, normal ya da bir güven krizi yaşanması gibi stresli dönemlerdeki aktif ve pasif gelişmesinin etkileri incelenir. Sigortacının malî gücü konusunda distribütörler ya da poliçe sahiplerinde oluşacak herhangi bir güven kaybı, “bankaya koşma” olayını yaratabileceğinden, bunlar şirketin malî gücünde, ekonomide, malî piyasalarda ve/veya bir şirketin medya profilinde olumsuz değişiklikler oluşmasını tetikleyebilir.

Acil likidite analizi, bir hayat şirketinin sorumluluk yapısının ve poliçe ve sözleşme özelliklerinin yok olmasıyla ortaya çıkacak durumun ne olacağını tayin etmekle başlar. Beklenilmedik taleplere konu olabilecek iştirak bedelli sorumluluklarını anında aktiflerinden karşılayabilecek şirketlerin daha büyük seviyelerde kısa vadeli likiditeye gereksinimleri vardır.

Sonuç olarak, bir şirketin olası bir “koşma”ya ne kadar açık olduğu ve bu “koşma”nın tetiklenmiş olması halinde poliçe sahiplerine karşı yükümlülüklerini karşılama yeteneğinin ne olacağını tayin etmek üzere değerlendirme yapılmaktadır. Ayrıca, sözleşmelerin büyüklüğü, uygulanabilir iştirak bedelleri veya piyasa değerleriyle ilgili ajüstmanlar, sözleşmelerin hitamı konusundaki kısıtlamalar, kullanılan dağıtım sistemlerinin türleri, poliçelerin replasmanı için mevcut finansal teşvikler, tutulan oldukça yüksek seviyeli likit aktifler, nakit akışlarının gücü ve temayülleri ve her bir şirketin medyadaki profili incelenmektedir.

Anahtar Nitelikli Likidite Testleri

- **Acil Likidite:** Bu oran, nakit ve hemen nakde döndürülebilen yatırımların kapsadığı net sorumlulukların nispetini ölçer ve bir şirketin, ödünç para almadan veya uzun vadeli yatırımlarını satmadan, muallak sorumluluklarını karşılama yeteneğini gösterir.
- **Cari Likidite:** Bu oran, engellenmemiş nakit ve iştirakler dışı yatırımların kapsadığı sorumluluk oranını ölçer. %100'den az olması halinde, şirketin yükümlülüklerini karşılaması, prim ve reasürans bakiyelerinin tahsili ile iştiraklerindeki yatırımlarını satabilme gücüne bağlıdır.
- **Toplam (Genel) Likidite:** Bu oran, bir şirketin net sorumluluklarını toplam aktifleriyle karşılama yeteneğini ifade eder ve prim bakiyelerinin, diğer alacaklarının, iştirak yatırımlarının ve diğer aktiflerinin kalitesi ve piyasada işlem görme yeteneğiyle ilgilenmez.
- **Fiili Nakit Akışı:** Bu test, bir şirketin cari yükümlülüklerini sigorta faaliyetlerinden sağladığı fonlarla karşılama yeteneğini ölçer. Negatif bakiyeler zararlı teknik sonuçları ya da düşük getirili aktifleri ifade edebilir.
- **Yatırım-Dışı Tahvillerin Öz Kaynaklara (C&S) Oranı:** Bu test, yatırım-dışı tahvilleri sermaye fonlarının (öz kaynakların) bir oranı olarak ölçmekte ve genellikle, bunlar daha yüksek hata ve likit olmama riski taşımaktadırlar.
- **İpotekler ve Gayrimenkullerin Sermayeye Oranı:** İpotek ikrazları ve gayrimenkuller (iş merkezi malları, paraya dönüşmesi men edilmiş ipotek ikrazları ve yatırım gayrimenkulleri) öz kaynakların bir oranı olarak belirlenir.
- **İştiraklerin Sermayeye Oranı:** İş merkezi malları da dahil iştirak yatırımları öz kaynakların bir oranı olarak tayin edilir.

BÖLÜM VIII - Faaliyet Performansı

Kârlılık

Sigorta faaliyetlerinin kârlı olması, bir şirketin devamı için temel koşuldur. Bir şirketin piyasalarda varlık gösterebilmesi, poliçe sahipleri için malî yönden güçlü bir bilançoyu idame ettirmesiyle mümkündür. İşletme performansını değerlendirirken Best, analizlerinde, şirketin üzerinde kalan sorumluluklarla ilgili kazanç kaynaklarının dengeli ve dayanıklı olması üzerinde odaklanmaktadır. Uzun vadeli bilanço gücü, genellikle, işletme performansına bağlı olduğundan, uzun vadeli iş yapan sigortacılar değerlendirilirken işletme performansına daha çok önem verilmektedir. Buna karşın, yine, çok güçlü bir sermaye yapısı ve dengeli bir iş profiline sahip, genellikle, kısa vadeli iş yapan sigortacılar açısından işletme performansının ağırlığı daha azdır. Best, bir şirketin kâr kaynakları ile belirli kârlılık ölçülerinin derece ve temayüllerini ortaya çıkarmak için şirket kazançlarına ait unsurları geçmiş beş yıllık bir dönem itibarıyla değerlendirmektedir.

İncelenen alanlar arasında underwriting, yatırımlar, vergi öncesi ve sonrası sermaye kazanç ve kayıpları ile yine vergi öncesi ve sonrası toplam işletme kazançları bulunmaktadır. Kârlılık ölçüleri işletmeyi ilgilendiren değişikliklerce kolayca çarpıtılabilmektedir. Bu nedenle, prim hacmi, yatırım geliri, net gelir ve fazlalık temayülleri ile bunların karışımı bir arada değerlendirilmektedir. Kârlılık değerlendirmesinde aynı öneme sahip diğer hususlar, şirketin yapısı, sigorta sorumluluk risklerinin vadesi ve doğası ile bu unsurların şirketin faaliyet misyonunu nasıl etkilediğidir. Bir şirketin kazançlarının buharlaşma özelliğine sahip olması ve bunun sermaye yapısı ve bilanço gücü üzerinde yaratacağı olumsuz etkiler Best için incelenmesi gerekli özel hususlardır.

Kârlılık üzerindeki incelemelere ek olarak Best, o şirketin kazançlarını Genel Kabul Görmüş Muhasebe Prensipleri (GAAP), Uluslar arası Muhasebe Standartları (IAS) ve diğer yasal ya da muhasebe raporlamaları esaslarına göre analiz etmektedir. Burada amaç, şirketin kârlılık konusundaki metodlarını ve ölçülerini iyi anlamaktır. Bu inceleme, genellikle, halka açık şirketlerin kapsadığı alana uzanmaktadır; zira, artık halka açık olmayan birçok şirket de GAAP, IAS ya da diğer muhasebe sistemlerine göre raporlarını hazırlayıp, izlettirme olanağını vermektedirler. Best'e göre, bir sigortacının cari ve gelecekteki kârlılığının düzgün bir şekilde tayini için çok çeşitli muhasebe şekillerinin ve sonuçlarının incelenmesi gerekmektedir.

Anahtar Nitelikli Kârlılık Testleri

- **Hasar Oranı:** Bu oran, şirketin kayıtlarındaki toplam işlerin temelindeki kârlılığı veya hasar geçmişini ölçmektedir.
- **Masraf Oranı:** Bu oran, şirketin toplam işlerini yazarkenki faaliyeti açısından becerisini ölçmektedir.
- **Ortak Oran (Poliçe sahiplerinin Kâr Payından sonra):** Bu oran, şirketin top yekun kârlılığını ölçmektedir. %100'ün altında bir ortak oran şirketin teknik kâr yaptığının işaretidir.
- **Faaliyet Oranı:** Bu oran, bir şirketin teknik işlerinden (underwriting) ve yatırım faaliyetlerinden elde ettiği vergi öncesi kârını ölçer. %100'ün altında bir faaliyet oranı o şirketin ana faaliyetlerinden kâr ettiğini ifade eder.
- **Vergi Öncesi Gelir Getirisi (ROR-Return on Revenue):** Bu oran, bir şirketin faaliyetinin kârlılığını ölçer ve vergi öncesi faaliyet gelirini kazanılan net primlere bölmek suretiyle hesaplanır.

- **Yatırıma Yönlendirilmiş Aktiflerin Getirisi:** Bu oran, bir şirketin sermaye kazanç ya da kayıpları ve gelir vergisi öncesindeki yatırıma yönlendirilmiş aktiflerinin ortalama getirisini ölçer.
- **Öz Kaynaklardaki Değişim:** Bu oran, bir şirketin işletme kazancından, yatırım geliri, yatırılmış net sermayesi ve diğer değişik kaynaklarından oluşan öz kaynaklarındaki yıllık değişimi ölçer.
- **Öz Kaynakların Getirisi:** Bu oran, bir şirketin fazlalığını toplam getiri esasıyla kullanma becerisini ölçer. “Toplam Getiri”, gerçekleşmemiş sermaye kazançları da dahil, vergi sonrası teknik kâr ile yatırım faaliyetlerinden elde edilen kârın toplamıdır.

Hayat Şirketleri için Anahtar Nitelikli Kârlılık Testleri

- **Ödenen Menfaatlerin (Benefits) Yazılan Net Prime Oranı:** Ödenen menfaatlerin toplamı yazılan net primlerin bir oranı olarak gösterilir ve bunlar arasında ölüm, karma hayat, irat, kaza ve sağlık, iş görememe ve iştirak bedelleri, grup, tamamlayıcı sözleşmelerdeki kupon ve diğer ödemeler gibi değişik menfaatleri içerir.
- **Komisyon ve Masrafların Yazılan Net Prime Oranı:** Oluşmuş komisyon ve masraflar yazılan net primin bir oranı olarak gösterilir. Komisyon ve masraflar, gerek direkt gerekse üstlenilen işler için yapılan ödemeler, genel sigorta masrafları, sigorta vergileri, lisans ve ücretler, yükleme ve değişik masraflardaki artışları içerir ve devredilen reasürans üzerinden alınan komisyon ve masraflar hariç tutulur.
- **(Vergi Sonrası) Net İşletme Kazançlarının Toplam Aktiflere Oranı:** Vergi sonrası net işletme kazançlarının, cari ve bir önceki yılın kayıtlarına girmiş şirket aktiflerinin bir oranı olarak ifade edilmesidir. Bu test, sigorta kazançlarının, şirketin toplam aktif tabanı ile olan ilişkisini ölçer.
- **Vergi Öncesi Net İşletme Kazançlarının Toplam Gelire Oranı:** Bu test, vergi öncesindeki sigorta kazançlarını faaliyetlerden elde edilen toplam fonlara oranlayarak ölçer.
- **Sermaye Getirisi:** Vergi sonrası net işletme kazançlarının, cari ve bir önceki yılın öz kaynaklarının bir oranı olarak ifade edilmesidir. Bu test, sigorta kazançlarını şirketin öz kaynakları tabanına göre ölçer.
- **Net Getiri (Net Yield):** Net yatırım gelirinin, nakit ve yatırımlara yönlendirilmiş aktifler *artı* tahakkuk etmiş yatırım geliri *eksi* ödünç alınan para olarak ifadesidir. Bu test, gerçekleşmiş ve gerçekleşmemiş sermaye kazançları ile gelir vergisini yansıtmaz.
- **Toplam Getiri:** Net getiri *artı* gerçekleşmiş ve gerçekleşmemiş sermaye kazanç ve kayıpları *eksi* IMR’ye transferler *artı* IMR amortismanından oluşur.

BÖLÜM IX - İş Profili

İş Profili Unsurları

İş profili Best’in rating değerlendirmesinin önemli bir parçasıdır. Bir sigortacının iş profilini oluşturan unsurlar, cari ve gelecekteki faaliyet performanslarından oluşur ve buna karşın, şirketin uzun vadede malî gücü ile poliçe sahiplerine karşı yükümlülüklerini karşılama yeteneğini olumsuz etkileyebilir.

İş profili, şirket işlerindeki doğal risklerden, sigortacının içinde bulunduğu piyasadaki rekabet ortamından ve yönetiminin bilgi ve deneyiminden etkilenebilir. Büyüklük ya da büyüme eksikliği, bunların şirketin ilerdeki faaliyet performansını ve bilanço gücünü olumsuz etkileyeceğine Best inanmadığı sürece olumsuz rating faktörü olarak değerlendirilmemektedir.

Best, hayat, emeklilik tasarrufları, kaza dalları ve reasürans gibi uzun vadeli finansal güç gerektiren uzunca süreli iş yazan sigortacılar konusunda iş profili unsurlarına son derece önem vermektedir. Buna karşın, malî gücün kısa ve orta vadede gerekli olduğu daha kısa süreli sözleşmelerin konu olduğu araba ve mal sigortacıları ile tazminat esası sağlık sigortacılarının iş profilini daha az önemsemektedir.

Bunlara ilaveten, iş profili unsurlarının önemi, Best'in en yüksek rating sıraları için artmaktadır. "Superior" seviyesindeki sigortacılardan güçlü bilançolara ve yeterli faaliyet performansına sahip olmaları ve iş temayüllerinin dengeli olması beklenir. Bu şirketleri birbirinden ayıran özellik, iş profilidir ve bu özellik, haklı olarak, rekabet avantajları olarak ortaya çıkmaktadır. Bu rating yaklaşımı, bir sigortacının malî gücü ve piyasadaki yeri açısından bugünkü piyasaların gereksinimlerine uymaktadır.

Anahtar Nitelikteki İş Profili Unsurları

Risk Dağılımı:

Bir şirketin iş kayıtları coğrafi bölge, ürün ve dağıtım çeşitliliği açılarından branş bazında analiz edilmelidir. Ancak, sadece prim hacmi ile ölçülen bir şirketin büyüklüğü, onun risk dağılımını değerlendirmede kullanılamaz.

Genellikle, büyük şirketler doğal bir risk dağılımına sahiptir. Aynı şekilde, tutucu olarak yönetilen küçük bir şirket iş dalları açısından tutucu davranıp risk yoğunluğundan kaçındığı için, zorunlu veya piyasalarda arta kalan riskler hariç, yazdığı işlerde büyük bir şirket gibi aynı dengeyi yakalayabilir.

Mal/kaza şirketleri için, işlerin coğrafi konumları, tayfun, kasırga, hortum, rüzgar fırtınaları, dolu ya da deprem gibi doğal tehlikelere maruz kalma konusunda büyük bir olumsuzluk yaratabilir. Best, bir şirketin yazdığı işlerde belirli ölçülerde katastrofi modellerinin kullanılmış olmasını aramaktadır.

Hava durumu katastrofi modelleri ya da deprem katastrofi modellerini hiç kullanmamış ancak potansiyel riske maruz mal sigortacılarının, Best'in Güvenilir ratinglerine (A++'dan B+'a) girebilmek için bu modellemeleri etkin şekilde kullanmaları gerekir. Best, katastrofi modellemelerinin kritik olduğuna ve underwriting risklerinin sağduyulu yönetimi konusunda önemli bir rol oynadığına inanmaktadır ve bu nedenle, "Tamamlayıcı Rating Soru Formu" ile maruz olunan katastrofik riskler ve bunlarla ilgili reasürans programları hakkında bilgi toplamaktadır.

Hayat/sağlık şirketleri için, tüm işler, temel aktiflerin performansı ve dağılımı ile asgari hasar oranı, piyasadaki yasalar veya finansal hizmetler ve sağlık bakımından yenilik seçenekleri gibi şirketin iş dönemleri ya da yasal baskılara duyarlılığı açılarından değerlendirilmelidir.

Bir şirketin coğrafi yeri ve yazdığı iş dalları da yasal risklere veya piyasadaki risklere maruz kalma ve zedelenme olasılığını tayin eder. Ayrıca, iş dalları dikkatlice değerlendirilmelidir. Zira, bir iş dalından diğerine underwriting deneyimi çarpıcı şekilde değişebilmektedir ve buharlaşma özelliğine sahip hasar deneyimli yüksek riskli dallar, özellikle, az sermayeli ve/veya az likiditeli bir sigortacının malî dengesini bozabileceğinden, bir şirketin underwriting risk profilinin dikkatlice belirlenmesi gerekir.

Gelirlerin Kompozisyonu:

Dallar itibariyle net prim hacminin analizi, bir şirketçe tutulan aktiflerin ve yazılan işlerin miktar, tip, coğrafi dağılım, çeşitlilik ve buharlaşma bakımından geçirecekleri değişiklikleri belirlemede son derece önemlidir ve bunlar, bir şirketin ilerideki kârlılığını olumlu ya da olumsuz etkileyebilmektedirler. Teknik gelir, yatırım geliri, sermaye kazançları, aktif değerler ve nihayet fazlalık, ekonomiden, yasal ve finansal piyasa şartları ile doğal ve insan yapımı katastrofik olaylardan önemli ölçüde etkilenebilmektedir.

Rekabete Açık Piyasaların Durumu:

Bir sigortacının faaliyet stratejisinin ve rekabet avantajlarının dallar itibariyle analizi, o şirketin rekabete açık piyasalardaki sorunlara, ekonomik buharlaşma ve yasal değişikliklere yanıt verme yeteneğinin tayini için şarttır. Savunulabilir ve desteklenebilir rekabet avantajları arasında dağıtımın kontrolü, oldukça fazla dağıtım kanalları, düşük maliyet yapısı, etkili kullanım ve teknolojinin itici gücü, süper hizmet, güçlü franchise kullanımı, kaptiv bir sigortalı piyasası, sermayeye kolay ve masrafsız katılım ve işlerdeki teknik deneyim sayılabilir.

Yönetim:

Yönetimin deneyimi ve derinliği başarıya ulaşmada belirleyici önemli unsurlardır. Sigorta işinin temelinde güven ve sorumluluk bulunduğundan, sağduyulu yönetimin oynadığı rol sigortacılıkta tüm diğer endüstrilerden daha fazladır.

Gerçekte sigorta sektörünün her bir parçasındaki rekabet baskısı, savunucu stratejik planları geliştirip faaliyete koyma konusunda yönetimin yeteneğinin önemini ortaya koymaktadır. Bir şirketin yönetim takımının faaliyet amaçlarını anlamak, Best için, o şirketin cari ve gelecekteki işletme performansını nitelik açısından değerlendirmede önemli bir rol oynar. Özellikle de, bir şirketin, faaliyet unsurlarını, bilanço sorunlarını tanımlayıp düzeltme konusunda yeniden yapılanıyor olması veya fiilen sermayesini arttırıyor olması gibi durumlarda daha da önem kazanır.

Piyasa Riski:

Sigorta piyasası riski, sigorta endüstrisinin parça(ları) ve/veya bir işletmenin içinde faaliyet gösterdiği finansal hizmetler sektörlerince yaratılan ya da bunlarla ilgili malî açıdan buharlaşma potansiyelini yansıtır. Bu tip riskler (finansal hizmetler reformu, sağlık reformu, alternatif piyasaların gelişmesi, sağlık hizmeti sunanların birleşmesi gibi) sistematik risk olarak da değerlendirilebilir ve genellikle tüm piyasa iştirakçilerince bilinir. Sigorta piyasası riski, şirketlere özgü bir takım iş faktörlerinden olumlu ya da olumsuz etkilenebilir.

Piyasa riskleri, olası yasal yada nizami reformlardan, ekonomik koşullardan, faiz oranları ve malî piyasa performansından etkilendiği kadar sosyal değişikliklerden de etkilenebilir. Uluslararası şirketler ile yurt dışında da çalışan yerel sigortacılar için, siyasi durumlar, yabancı para kurları ve ülke riskleri de piyasa riski üzerinde önemli bir etki yapar ve Best'in analizlerine dahil edilmişlerdir.

Olay Riski:

Olay riski, bir sürü ani ya da beklenilmedik koşulları içerebilir ve bir sigortacının malî gücünü ve onun Best tarafından verilmiş notunu olumsuz yönde etkileyebilir. Ani ya da beklenilmedik bir olay

meydana geldiğinde, Best hemen bu olayın sigortacı üzerindeki piyasa etkisi ile malî etkisini değerlendirir. Örneğin, işlerin büyük bir bölümünü etkileme olasılığının mevcut olması ve önemli bir davayla ilgili bilgi akışının kesilmesi, poliçe sahibinin ya da distribütörün güven kaybı dolayısıyla “bankaya koşma” olasılığının ortaya çıkması, ekonomik çöküntü veya önemli bir yasanın yürürlüğe konması gibi. Bunlara ilaveten, yasal otoritelerin empoze ettiği zorunlu fiyat uygulamalarının yarattığı zorluklar, alışılmadık vergilendirme ve katastrofik olaylara maruz bölgelerde zorunlu olarak piyasaların kilitlenmesinin de şirketler üzerindeki etkileri çok olumsuz olmaktadır. Olay riskleri arasında yönetim değişikliği, sahip değiştirme, aile içi taahhütler, dağıtım, yasal bir uygulama veya yasal gelişmeler sayılabilir. Son olarak, olay risklerinin olası yasal reformlardan, ekonomi koşullarından, faiz oranı seviyelerinden ve malî piyasa performansları ile sosyal değişikliklerden de etkilendiği söylenebilir.

BÖLÜM X - İlişki Kodları ve Rating İşaretleri

İlişki kodları ve rating işaretleri, Best ratinglerine ilave edilmiş olup bunlar diğer sigortacılarla ilişkili olan şirketleri GRUP (g), HAVUZ (p) veya REASÜRANS (r) olarak tanımlamaktadır. Ayrıca, bir şirketin ratingi “İnceleme Altına” alınabilmekte ve rating işareti “u” ile belirtilerek yakın dönem değişikliğine tabi olabilmektedir. Best ratinginde “pd” işaretinin anlamı, ilgili şirketin interaktif rating işlemine tabi olmayıp umuma açık malî bilgileriyle incelendiğinin ifadesi olmaktadır. “s” işareti ise, interaktif rating işlemine tabi tutulan Lloyd’s sendikalarını ifade etmektedir. Bu kod ve işaretlerin hepsi, örneğin A g, A u, A pd gibi, ratinglere ek bir alt durum olarak yer alırlar.

“g”, “p”, “r” gibi ilişkili kod taşıyan ratingler, o ratingin ilgili şirket ile bir veya birkaç yan kuruluşunun konsolide performanslarına dayandığını belirtir. Bunlar müştereken faaliyet gösterdikleri için Best bunları koordineli bir grup olarak değerlendirir ve bir grup ratinginin tabi olduğu ölçülere göre değerlendirir.

İlişki Kodları:

“g” Grup Ratingi:

Ana şirket ve yan kuruluşun konsolidasyonu esas alınmak suretiyle yan kuruluşlara grup ratingi tayin edilir. Kalifiye olmak için bir ana yan kuruluşun grubun iş stratejisinin bir parçası olması ve genellikle ortak yönetilmesi ya da sahiplerinin aynı olması ve ana şirketin stratejik bir pazarlama veya dağıtım kolunu oluşturmuş olması gereklidir. Bu ana yan kuruluş net işlerinin önemli bir kısmını havuza veren veya mütevazı seviyedeki saklama payını aşan hasarlarının önemli bir bölümünü diğer grup üyelerine reasürans yoluyla devreden stratejik bir yan kuruluş olabilir.

“p” Havuz Ratingi:

Net işlerinin tamamını şirket içi bir havuz üyelerine devreden şirketlere verilen ratingdir. Bu rating, havuz üyeleriyle onların yan kuruluşlarını bir arada değerlendirir. Bu kategoriye girmek için, bir havuz üyesinin ortak yönetim ve/veya sahiplik (veya müttel sigortacılar için önemli ölçüde yönetim kurulu kontrolü) altında faaliyet göstermesi, grubun stratejik iştiraki olarak hizmet vermesi, ve tüm cari ve geçmiş primler, masraflar ve hasarları havuz üyeleri arasında grubun her bir üyesinin öz kaynak dağıtımıyla kıyaslanacak oranlarda eşit olarak dağıtması gereklidir. Tipik şekilde, tüm

havuz üyeleri gruba katkıları esas alınmak suretiyle aynı grup ratingine ve “Malî Açından Büyüklük Kategorisi”ne tabidirler.

NOT: Bu havuz aranjmanlarının bazıları şirket üyeleri arasında ortak ve birkaç sorumluluk klotlarını (joint and several liability clauses) içermezler.

“r” Reasüre Edilen Ratingi:

Yazılan tüm direkt primlerini önemli ölçüde ilişkili olduğu bir reasüröre devreden, belli bir gruba dahil bir şirkete verilen ratingdir. Şirketin reasürörü ile onun yan kuruluşlarının konsolidasyonu esas alınmak suretiyle değerlendirilir. Bu kategoriye girmek için, şirketin reasürörüyle ortak yönetim ve/veya ortak sahiplik altında faaliyet göstermesi gereklidir. Tipik bir şekilde, reasüre edilen yan kuruluşlar reasürörleriyle aynı ratinge ve aynı “Malî Açından Büyüklük Kategorisi”ne tabidirler.

Rating İşaretleri

“u” İnceleme Altında:

Olumlu, gelişmekte olan ya da olumsuz ratinge sahip, ancak son zamanlarda meydana gelen bir olay veya şirketin malî durumundaki ani bir değişiklik gibi nedenlerle ratingi incelemeye alınan şirketleri ifade eder. Best, ratingi değiştirmeden önce şirket yönetimiyle görüşür ve bu işlemlerin süresi altı aydan azdır.

“pd” Umuma Açık Bilgileri Esas Alan Rating:

Best’in interaktif ratingine katılmayan Kanadalı, İngiliz ve diğer Avrupalı sigortacılar ile Sağlık Yönetimi Kuruluşları (HMO) ve ABD’li sağlık sigortacılarına verilen ratingin simgesi olup umuma açık veriler ile diğer bilgiler kullanılmak suretiyle gerek kaliteli gerekse kantitatif analizlerin sonucunu yansıtır.

“s” Sendika Ratingi:

Best’in aradığı minimum büyüklük ve faaliyet deneyimine sahip Lloyd’s’da çalışan sendikaların ratingidir ve interaktif rating işlemlerine tabidir.

BÖLÜM XI - “NR” Not Verilmeyenler Kategorisi

Bu şirketler için, Best’in bir fikir üretmesi zordur. Genellikle, sınırlı malî bilgi, fazlalık seviyelerinin az oluşu, yeterli faaliyet deneyimine sahip olmamaları ya da işlerinin durdurulmuş veya run-off’da olması gibi durumlar nedeniyle bu şirketler değerlendirmeye alınmazlar. Bunlar için de beş kategori söz konusudur:

NR-1 (Yetersiz Bilgi):

Best’in bir değerlendirme yapması için gerekli malî bilgiye sahip olmadığı küçük şirketler bu kategoriye girer ve bunların sınırlı olan raporlarındaki bilgiler başka şirketler ve diğer bilgi mercileri gibi değişik kaynaklardan elde edilmektedir.

NR-2 (Yetersiz Büyüklük ve/veya Faaliyet Deneyimi):

Best'in aradığı minimum büyüklüğe ve/veya faaliyet deneyimine sahip olmayan şirketler bu kategoridedirler. Bir "harf" ratingi alabilmek için, bir şirketin genellikle makul ölçüde bir finansal denge garantisi sayılan minimum 2 milyon ABD \$ öz kaynağa ve 2 ila 5 sene gibi bir faaliyet deneyimine sahip olması gerekir.

Bu kategorinin istisnaları, Best'in değerlendirdiği şirketlerin stratejik veya finansal yan kuruluşları, uzun bir finansal performans geçmişine sahip şirketler, önemli piyasa pozisyonuna sahip şirketler ile sezonluk iş kapasitesini yakalamış ve/veya kredibilitesi olan iş planları geliştirmiş deneyimli yönetime sahip yeni kurulmuş şirketlerdir.

NR-3 (Rating Metotlarının Uygulanamadığı Şirketler):

Best'in normal rating metotlarının, bir şirketin tek veya alışılmadık iş özelliklerine uygulanamıyor olması nedeniyle Best'in değerlendirmedeği şirketleri ifade eder. Bu kategoriye, aktif iş yazmayan run-off takibinde olan şirketler, işlerini durdurmuş şirketler, finans ve ipotek garanti sigortası yazan şirketler ile yazdıkları brüt primin çok az bir kısmını üstlenen şirketler girmektedir. Bu kategorinin istisnaları ise, cari yıl içinde run-off planları uygulamaya başlayan run-off şirketleri veya grubun aktif şirketlerine postansiyel kredi, yasal ve piyasa riskleri oluşturan grup yapısı içindeki aktif yan kuruluşlardan yapı olarak ayrı aktif olmayan şirketlerdir.

NR-4 (Şirket Talebi):

Malî performansları incelendikten sonra Best ratingi almış, ancak bu ratingin NR-4'e göre yenilenmesini talep eden şirketleri ifade eder.

NR-5 (Şeklen Takip Edilmeyen Şirketler):

Best'in, hakkında bilgi ve rapor topladığı, ancak bir rating fikri oluşturmak gayesiyle şeklen değerlendirilmeyen şirketleri ifade eder. Geçmiş yıllarda Best'e malî bilgi vererek daha yakın yıllarda bir Best ratingi almış veya NR kategorilerinden birine girmiş geleneksel ABD sigortacılarının rating geçmişinin retroaktif olarak değerlendirilmesidir. Şimdiki haliyle, geçmişte değerlendirilmiş ancak tasfiye olmuş, yok olmuş veya birleşme yoluyla artık var olmayan ve dolayısıyla Best'e artık bilgi vermeyen şirketleri ifade eder.

BÖLÜM XII - Finansal Büyüklük Kategorileri (FSC)

Best, ratinglerinin kullanılabilirliğini geliştirmek için, bu "FSC" kategorisini oluşturmuştur. FSC, bir şirketin yasal fazlalığı ve bununla ilgili hesaplarıyla ölçülen büyüklüğünü ifade etmektedir. Sigorta alıcılarının çoğu, risklerinin sigortası için gerekli poliçe limitlerini sağlayabilecek yeterli finansal kapasiteye sahip olduğuna inandığı şirketlerden sigorta teminatı almak ister. FSC, rapor edilmiş "Poliçe Sahiplerinin Fazlalığı (Öz Kaynaklar)" artı şirket pasifinde yer alan "Aktif Değerlendirme Karşılığı (AVR)", diğer yatırım ve faaliyetlerle ilgili olağanüstü fonlar ve isteğe bağlı değişik karşılıklar gibi yasal veya teknik karşılık fonlarından oluşur.

<u>Finansal</u> <u>Büyüklik</u> <u>Kategorileri</u>	<u>Öz Kaynaklar</u> <u>(Bin ABD Doları Olarak)</u>
Sınıf I	1.000'e kadar
Sınıf II	1.000 ila 2000
Sınıf III	2.000 ila 5.000
Sınıf IV	5.000 ila 10.000
Sınıf V	10.000 ila 25.000
Sınıf VI	25.000 ila 50.000
Sınıf VII	50.000 ila 100.000
Sınıf VIII	100.000 ila 250.000
Sınıf IX	250.000 ila 500.000
Sınıf X	500.000 ila 750.000
Sınıf XI	750.000 ila 1.000.000
Sınıf XII	1.000.000 ila 1.250.000
Sınıf XIII	1.250.000 ila 1.500.000
Sınıf XIV	1.500.000 ila 2.000.000
Sınıf XV	2.000.000'dan fazla

BÖLÜM XIII - Tarifler

Organizasyon Türleri

- **Sermaye Hisseleri olan Şirketler (Stock Companies):** Malî açıdan sahipliği paylara bölünmüş sermaye hisselerinden oluşan kuruluşlardır. Bu şirketlerde nihai kontrol pay sahiplerinin yetkisindedir.
- **Mütüel Şirketler (Mutual Companies):** Sermaye payı olmayan kuruluşlar olup nihai kontrol poliçe sahiplerinin yetkisindedir.
- **Karışık Şirketler (Composites):** Bazı ülkelerde Sermaye Hisseli veya mütüel şirketler gerek mal/kaza gerekse hayat/sağlık sigortalarında faaliyet gösterebilirler. Bunların malî raporları her iki tür sigorta faaliyetini de kapsar ve bu işlerin özellikleri birbirine benzemediğinden analizleri zor olur.
- **Kardeşlik (Fraternal) veya İlişkili (Affinity) Gruplar:** Genellikle üyelikle tanımlanan spesifik halk grupları için tesis edilen sigorta kuruluşlarıdır.
- **Kooperatifler (Cooperatives):** Sigortalı kooperatif üyeleri ve hatta üye olmayanların sınırlı tek sahiplik olasılığına sahip olduğu mütüel türden yapıya sahip şirketlerdir.
- **Risk Üstlenen Gruplar (Risk Retention Groups):** Bu kuruluşlar, her birinin diğeri için gereken sorumluluğu üstlenmelerini sağlayan, aynı risklere tabi işlerin ya da mesleklerin bir araya getirildiği kuruluşlardır. Bunlar daha çok tıbbi sorumluluk, genel sorumluluk, mesleki sorumluluk veya ürün sorumluluğu gibi dallarda hasar fazlası teminatı işi yazarlar. Bu gruplar mütüel veya stok şirket şeklinde olabilirler.
- **Devlet Sigorta Tekelleri (State Insurance Monopolies):** Bunlar arasında mal/kaza, hayat/sağlık ve reasürans kuruluşları bulunabilir. Dünya çapındaki özelleştirme temayülü ile devlet tekelleri yok olmaya başlamış veya satılmaktadır. Geçmişte, devlet tekelleri, yerel sigorta

endüstrisini dengeli kılmak, hükümet veya devlet mülküne sigorta kolaylığı sağlamak, yabancı para akışını kontrol etmek ve hatta yerel sigorta endüstrisini geliştirmek üzere kurulmuşlardı.

- **Kanada'lı Şirketler:** Best raporlarında yer alan Kanada'lı şirketlerin para değerleri Kanada Doları olarak gösterilmektedir. ABD Doları karşısındaki bu paranın durumu genellikle her bir şirket için bilançonun başında gösterilmekte ve ilgili senenin 31 Aralık kurunu belirtmektedir. Yürürlükteki Kanada yasaları gereği raporlama standartları 1992 yılında Sigorta Şirketleri Yasası'nın ilanı ile benimsenmiştir ve her şeyden önce Kanada mali raporlarının GAAP'a göre hazırlanmasını gerektirmektedir. Buna göre Poliçe Prim Karşılığı Metodu ile Ertelenen Vergiler gibi bir dizi alanda raporlamalar değişmiştir. Bu sistem, daha konservatif olan ABD sistemiyle farklılıklar göstermektedir. Örneğin, Kanada'daki karşılıklarda daha az "equity" bulunmaktadır. Poliçe Prim Karşılığı Metoduyla hesaplanan aktüeryal sorumluluklar, tüm gelecek hasar tazminatları, geri alınan menfaat ya da imtiyazlar (benefits), masraflar ve diğer olası giderlerin cari değerlerini aşan kısımların gelecekteki brüt primlerin cari değerine oranı olarak hesaplanan brüt prim karşılıklarıdır. Değerlendirme tahminleri, aktüerlerin gelecekteki işlerle ilgili olarak yaptıkları tahminlere dayanmaktadır ve böylece, çok daha gerçek bir gelir raporlama metodudur. Ayrıca, bazı idari masraflar ve gelir vergileri ertelenmiş bazda raporlanmakta ve sonuçlar gelire amorti edildiği için bir şirketin ekonomik performansına daha gerçekçi bakılmasına izin vermektedir. Muhasebe usullerindeki bu yaklaşımla, Yükümlülük Karşılama perspektifi yerine bir Gelir perspektifine geçildiği için ABD sistemine göre rapor veren şirketlere kıyasla Kanada'lı şirketlerin gelir seviyeleri abartılı olabilmektedir. Yine, Kanada GAAP metoduna göre, Kanada dışında faaliyet gösteren şirketlerin yabancı para kuru olarak kayıtlardaki kur yerine cari kurları esas almaları istenmektedir ki bu, Kanada'da yerleşik olmayan yan kuruluşlarda tutulan sermaye konusunda daha gerçekçi bir değerlendirme yaklaşımına izin vermektedir. Son olarak ABD'de kabul edilmeyen bazı aktifler Kanada sisteminde geçerli olmaktadır. Ancak, Kanada şirketleri için tutucu bir ölçü söz konusudur; bu da, sermaye kazanç ve kayıplarının ertelenerek sonraki seneler içinde taksit taksit gelire döndürülüyor olmasıdır.

Bilanço Koşulları

- **Aktif Değerlendirmesi:** Birçok ülkede aktifleri değerlendirme kuralları hükümetlerin denetim otoritelerince konulmakta ve bunlar, piyasa kullanımı ve kıymet takdirinden başlayıp, teknik karşılıkları desteklemek için kullanılan aktiflere getirilen bazı kısıtlamalarla devam edip, "mümkün olan en düşük değer kavramı"nın kullanıldığı en tutucu metoda kadar uzanabilmektedir. Bilançodan bazı gerçekleşmemiş değerleri hariç tutabilen bu son metot, hisse senedi konusunda en düşük değer olarak piyasa ya da önceki yılların değerini; ipotek ve tahvil konusunda itibari veya amortisman değerlerinden hangisi düşükse onu; ve gayrimenkul ve diğer mülkler gibi sabit aktifler için ise değerlerden eskime payını çıkardıktan sonraki değeri kullanmaktadır. Yüksek enflasyonlu ekonomilerde, otoriteler, gayrimenkuller ile diğer bazı aktiflerin enflasyon endeksi unsurlarına göre yeniden değerlendirilmesini isteyebilmektedir.
- **İştirakler-dışı Yatırımlar:** Bunlar, nakit, hisse senetleri, tahviller, ipotekler, gayrimenkuller ve tahakkuk etmiş faizler olup, iştiraklerdeki yatırımlar ile şirketçe kullanılan gayrimenkuller hariç tutulmuştur.
- **İştiraklerdeki Yatırımlar:** İştiraklerdeki hisse senetleri, tahviller, ikinci dereceden ikrazlar, kısa vadeli yatırımlar ve şirketin kullandığı gayrimenkuller bu kategoriye girer.

- **Prim Bakiyeleri:** Tahsilat sürecindeki prim ve acente bakiyeleri, kayıtlara alınmış ancak ertelenmiş ve henüz vadeleri gelmemiş primler, acente bakiye leri ve taksitleri, prim ve tahakkuk etmiş eski primler karşılığında alınmış ve tahsili gelmiş senetler “prim bakiyeleri” kapsamına giren kalemlerdir.
- **Toplam Aktifler:** Bunlar, şirketin malî raporlarında beyan edilmiş tüm aktiflerin toplamıdır ve genellikle, reasürörlerden olan alacaklar brüt olarak, ancak henüz ödenmemiş sermaye net olarak gösterilir.
- **Hasar ve Hasar Ajüstmanı Masraf Karşılığı:** Bu kalem, ödenmemiş hasarlar ve hasar ajüstmanı masrafı olarak ayrılan karşılık toplamıdır. Varsa, IBNR ile şirketin tesis ettiği ek karşılıkları da içerir.
- **Kazanılmamış Primler:** Bir sigorta şirketinin, yürürlükteki her poliçesini iptal etmiş olması varsayımıyla, poliçe sahiplerine iade etmekle yükümlü olduğu primler karşılığı miktardan reasürörün alacaklarını düşmesi sonrasındaki toplam net miktar olarak hesaplanır.
- **Şarta Bağlı Karşılıklar:** Bunlar, teknik nedenlerle şirket tarafından sorumluluk olarak işlem gören bir takım karşılıkların toplamıdır. Serbest kaynaklar veya fazlalık benzeri bu karşılıklar, ruhsatsız reasüransı, katastrofik karşılıkları ve poliçe sahiplerinin deklare edilmemiş kâr payları ile ihtiyari ya da yasa gereği tesis edilmiş benzer karşılıkları içerirler.
- **Sermaye ve Fazlalık (Öz Kaynaklar):** Bu kalem, ödenmiş sermaye, ödenmiş ve ödeneceği tahhüt edilmiş fazlalık, yeniden değerlendirme karşılığı ve net kazanılmış fazlalık ile ihtiyari olağanüstü karşılıklardan oluşur. Mütüel şirketlerde, fazlalık notları (surplus notes) gibi sermaye ve fazlalık benzeri fazlalık kalemlerini içerebilir.

Kâr/Zarar Tablosu Terimleri

- **Yazılan Direkt Primler:** İlgili yılın kapanışı itibarıyla kayıtlara girmiş, reasürans hariç, yıl boyunca yazılan primler, tahsil edilmiş olsun olmasın, (retrospektif denetim primi tahsilatı dahil), ancak tüm prim iadeleri düşülmüş primler.
- **Üstlenilen Reasürans:** Diğer iştirakler ve iştirak-dışı sigorta şirketlerinden reasürans olarak üstlenilen primler.
- **Devredilen Reasürans:** Diğer iştirak ve iştirak-dışı sigorta şirketlerine devredilen primler.
- **Yazılan Net Primler:** Bu kalem, yazılan brüt primlerden devredilen reasürans primleri düşüldükten sonraki primleri temsil eder.
- **Kazanılan Net Primler:** Yazılan net primlerin, kazanılmamış primler konusundaki sorumluluklarla ilgili olarak yıl boyunca süregelen artış veya eksilmeler için yapılan ajüstmanlarla elde edilen şeklidir.
- **Net Saklama Payı İşleri:** Şirketin kendi hesabında tuttuğu işlerin brüt prime oranıdır. Brüt işler direkt yazılanlar ile üstlenilen işlerden oluşur.
- **Oluşmuş Hasarlar (Net Hasarlar):** Cari yıl boyunca ödenen net hasarlara bir önceki yıl sonundan itibaren hasar karşılıklarındaki değişikliklerin eklenmesiyle elde edilir.
- **Hasar Ajüstmanı Masrafı:** Hasarları tespit ve tasfiye etmek için yapılmış masraflardan oluşur.
- **Oluşmuş Teknik Masraflar:** Yazılan net prim üretimine ilişkin olarak ödenen net komisyonlar, maaş ve ücretler ile reklam masraflarını içerir.
- **Net Teknik Gelir:** Kazanılan net primlerden oluşmuş hasarlar, hasar ajüstmanı masrafları, oluşmuş teknik masraflar ile poliçe sahiplerinin kâr payları düşüldükten sonraki miktardır.

- **Diğer Gelir/Gider:** Tahsil edilemeyen primler ve reasürans bakiyeleri için prensip olarak prim finansmanı gelir ve giderlerine ait işletme gelir ve giderinin değişik kaynaklarıdır.
- **Net Yatırım Geliri:** Yıl boyunca kazanılan yatırım gelirinden yatırım masrafları ve gayrimenkul amortismanları düşüldükten sonra kalan kısımdır.
- **Vergi Öncesi Net Faaliyet (İşletme) Geliri:** Teknik işletmeden, yatırımlardan ve diğer değişik faaliyet kaynaklarından üretilen vergilendirilmemiş faaliyet kazançları olup, ancak sermaye kazançları eklenmemektedir.
- **Gelir Vergileri:** Sermaye kazançları üzerinden ödenecek gelir vergisi de dahil cari yıl için rapor edilmiş tahakkuku gerçekleşmiş gelir vergileridir.
- **Net Gelir:** Faaliyetlerden ve sermaye kazançlarından üretilmiş vergi sonrası kazançların tümünden oluşur.
- **Net Gelirin Gelişimi:** Vergi öncesi net işletme geliri artı veya eksi (belirlenebiliyorsa) sermaye kazançları, gelir vergisi, parasal veya enflasyon ajüstmanları, Kur ajüstmanları (Kambiyo Kâr/Zararı) ve diğer benzeri vergi sonrası rapor edilen net geliri etkileyen kalemlerden oluşur.
- **Öz Kaynaklardaki Değişim:** İşletme kazançları, yatırım kazançları, net sermaye ve diğer değişik fon kaynaklarından elde edilen Sermaye ve Fazlası (Öz Kaynaklar)'daki yıllık değişim miktarıdır.
- **Konsolide Edilmiş ve Grup Raporları:** Bilgi edinilmesinin mümkün olduğu durumlarda Best, bir grup olarak faaliyet gösteren birbiriyle ilişkili şirketlerin konsolide aktiflerini, pasiflerini ve sonuçlarını kapsayan istatistiki verilerle konsolide edilmiş raporları veya grup raporlarını oluşturmaktadır. Bu raporlar, tüm öz kaynaklar ve sonuçların bir parçası olarak, azınlık hisselerine sahip sermayedarlara ait öz kaynaklar ile net geliri içerebilmektedir.
- **Parasal Değerler:** Bu çalışmada +aşağıdaki parasal değerler kullanılmıştır:

Bin: 1,000

Milyon: 1,000,000

Milyar: 1,000,000,000

Trilyon: 1,000,000,000,000

**2004 Best's Insurance Reports-
Life&Non-Life, Non-US**

Çeviren: Candan EVREN

Standard&Poor's'un Reasürans Şirketlerini Derecelendirme Metodolojisi

1. Giriş

Reasürans, sigortanın sigortasıdır. Sigorta şirketleri, üstlerinde tutamayacakları veya tutmak istemedikleri riskler için reasürans satın almaktadır. Bu sayede, birincil sigorta şirketleri, aynı sermaye ile daha fazla iş kabul edebilmekte ve aksi takdirde malî kaynaklarını aşacak riskleri sigortalayabilmektedir. Ayrıca, birincil sigorta şirketleri, hasarlardaki değişkenlik dolayısıyla sürekli tehdit altında olan sigorta portföylerini daha iyi ve dengeli bir şekilde yönetebilmektedirler. Bunlara ek olarak, reasürans şirketleri, sundukları yüksek uzmanlık gerektiren sayısız hizmet sayesinde, birincil sigorta şirketlerinin risk yönetimi tekniklerini geliştirmelerine yardımcı olmaktadır. Gelişmiş bir risk yönetimi, aynı zamanda kazanç seviyelerini dengelemeye de yardımcı olmaktadır.

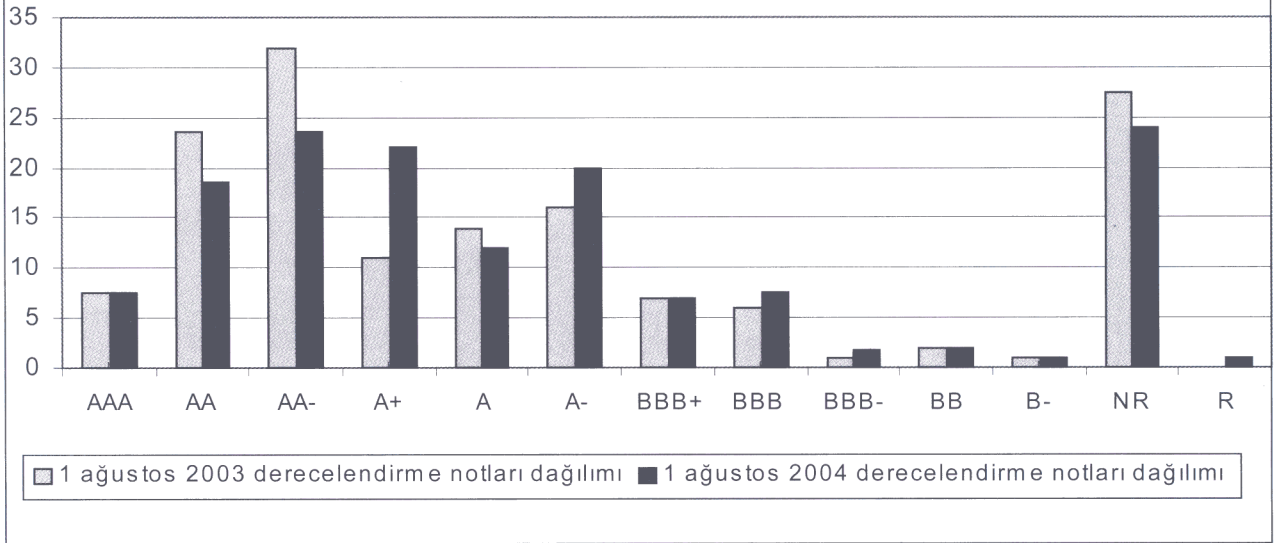
Derecelendirme, bağımsız üçüncü bir taraf aracılığıyla, bir reasürans şirketinin karmaşık malî profilini kolayca anlaşılabilir ve detaylı bir şekilde anlatır. Değerlendirmenin kalitesi, derecelendirme kuruluşunun analitik uzmanlığı, saygınlığı ve itibarı ile sağlanır. Derecelendirme kullanımı sayesinde pazardaki katılımcılar tüm derecelendirilmiş reasürans şirketlerinin malî gücü hakkında çabucak bilgi edinebilmekte ve dolayısıyla reasürans teminatı alırken bunun büyük faydasını görmektedirler. Malî profillerinin değerlendirilmesiyle reasürans şirketleri kendilerini rakiplerinden farklı kılabilen güçlü ve anlamlı bir pazarlama aracına sahip olmaktadır.

Standard&Poor's, bir reasürans şirketinin malî gücünü değerlendirmede nicel ve nitel birçok kriter kullanmaktadır. Bu kriterler, birincil sigorta şirketlerini değerlendirmede kullanılanlarla aynıdır ve endüstri riski, rekabet durumu, yönetim ve şirket stratejisi, faaliyet performansı, sermaye durumu, yatırımlar, likidite ve malî esneklik gibi unsurları içermektedir.

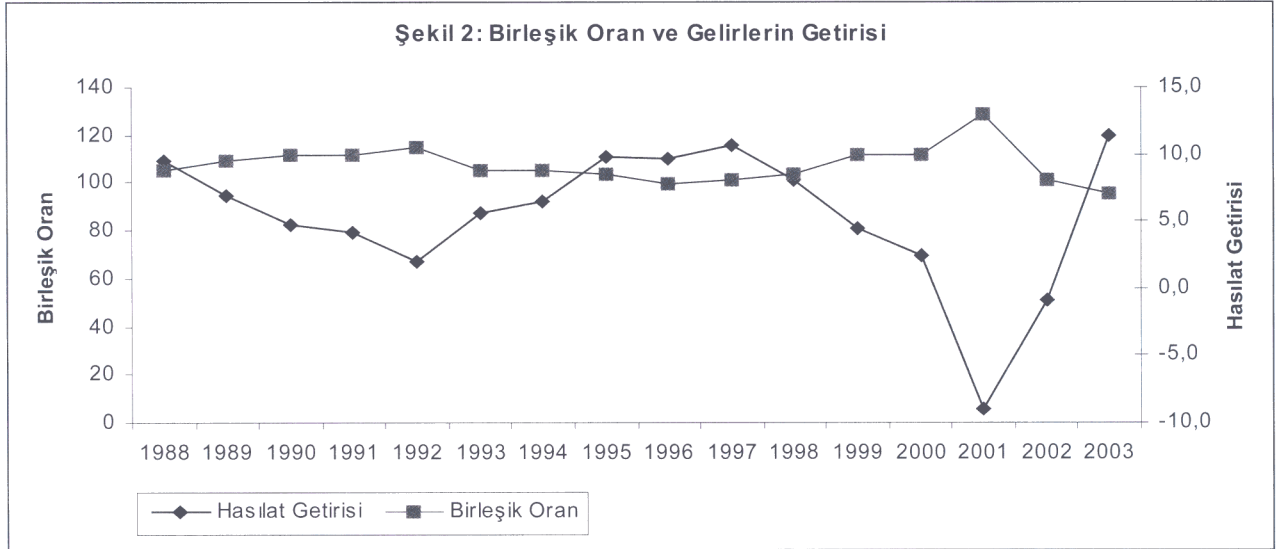
Bu yazı, Standard&Poor's'un sigorta endüstrisi için uyguladığı derecelendirme metodolojisini genel anlamda açıklamaktadır. Derecelendirmenin belli itici güçlerine ve bunların Standard&Poor's'un reasürans şirketlerini değerlendirmesi üzerindeki etkilerine özellikle de-

Yinilmiştir. Bu bağlamda, örnek vermek gerekirse, faaliyet performansı derecelendirmede temel unsurlardan birini oluşturmaktadır. 2002 ve 2003 yılındaki düşük derecelerin büyük kısmının nedeni sermaye yetersizliğinden ziyade düşük kazançlar olmuştur (Şekil 1).

Şekil 1: En İyi 150 Reasürans Şirketinde Derece Dağılımında Değişiklikler



Şekil 2: Birleşik Oran ve Gelirlerin Getirisi



2003 mali yılı, Üçüncü Şahıs reasüransı yazan şirketlerin ortalama %95.5 birleşik oranı ile, 1996'dan bu yana reasürans endüstrisinin bütününde ilk kez teknik kâr sağlanan yıl olarak hatırlanacaktır. Ayrıca, sermaye piyasasının nispeten durgun olması ve yatırım gelirlerinin her ne kadar düşük de olsa istikrar göstermesi iş kabulündeki (underwriting) gelişmenin sene sonu sonuçlarına yansıdığı anlamına gelmektedir. Standard&Poor's'un genel kârlılık ölçülerinden biri olan gelirlerin getirisi (Return on Revenue-RoR), 2002 yılında % -1.2 iken 2003 yılında %11'e yükselmiştir. Uzun vadeli kârlılık trendleri Şekil 2'de gösterilmektedir.

11 Eylül 2001 olaylarının etkileri bir yana bırakıldığında, ilgili yılın sonuçlarında kârlılık, fiyatların tabana vurduğu 2000 yılından bu yana yükselme temayülünü devam ettirmiştir. Bu durumun gelecek yılların teknik sonuçlarına yansımaları zaman alacağından, daha yüksek prim fiyatlarının, 2004 ve 2005 yılı bilançolarındaki kazançların dengelenmesini desteklemeye devam etmesi beklenmektedir. 2004 yılı yenilemeleri, döngüdeki doruk noktasının henüz sona ermediğinin göstergesidir. Ancak, rekabetin sektördeki iş kabul (underwriting) disiplinine zarar verdiği ve değişkenlik ile katastrofik hasar deneyimini dikkate alan fiyatlandırmaların yetersiz kaldığı gibi konulardaki endişeler devam etmektedir.

Ayrıca, özellikle ABD sorumluluk sigortaları ile ilgili olarak ayrılan karşılıkların yetersizliği konusu sektöre yük olmaya devam etmektedir. Özellikle pazarın yumuşaması beklendiğinden, reasürans şirketlerinden, sıklıkla vurgulanan “döngü yönetimi (cycle management)”ni sürekli olarak başarılı bir şekilde takip ettiklerini kanıtlamaları beklenmektedir. Reasürans şirketlerinin iş portföylerini yeniden dengeleme yetenekleri, fiyat izleme araçlarının gelişmişliğine ve kusursuzluğuna bağlı olacaktır. Müşteri, broker ve hisse sahiplerinin hacmi koruma baskısı karşısında yönetimin, riske maruz kalma olasılığı ve primleri düşürmedeki kararlılığı da aynı derecede önemli olacaktır.

Şüphesiz, güvenilirlik ve yüksek sermaye seviyeleri, oldukça inişli çıkışlı olan reasürans işi için özellikle önem arz etmektedir. Bu konuya, Standard&Poor’s, derecelendirme analizleriyle kesinlikle katkıda bulunmaktadır. “Güçlü” olarak derecelendirilmiş reasürans şirketlerinin sayısının yüksek olması, aynı zamanda sektörün sermaye gücünü göstermektedir. Yatırım alanındaki notları “AAA” ve “BBB-“ arasında olan reasürans şirketlerinin payı %95’tir ve bu payın %76’sı “AAA” ve “A” aralığında yer almaktadır.

Standard&Poor’s dünya çapında 4000’den fazla sigorta şirketini analiz etmektedir ve bunların 150’sinden fazlası reasürans şirkettir.

2. Standard&Poor’s Derecelendirme Tanımları ve Derecelendirme Cetveli

Derecelendirme Tanımları

Temelde iki derecelendirme sınıfı bulunmaktadır: Genelde bir şirket olan “issuer” ile ilgili olanlar ve borç yükümlülüğü veya poliçe sahiplerine karşı yükümlülükler gibi belli sorumlulukları kapsayan “issue” ile ilgili olanlar. Sigorta kapsamında yer alan tek issuer derecelendirmesi Karşı Taraf Kredi Derecelendirmesidir (CCR-Counterparty Credit Rating). Malî güç derecelendirmeleri de dahil olmak üzere, diğer tüm derecelendirmeler, belli bir sorumluluk sınıfını hedef aldıklarından, issue derecelendirmesidir. CCR, kamu tarafından derecelendirilmiş kurumlara otomatik olarak verilecektir. Sigorta faaliyetinde bulunan kamu denetimi altındaki şirketler için CCR, normalde, başta en kıdemli alacaklılar olan poliçe sahipleri açısından gerçekleştirilirken, önde gelen borçlar genellikle bir düşük seviyede derecelendirilecektir.

Yerel kanun koyucular, genellikle, profesyonel pazarlarda faaliyet gösteren reasürans şirketleri için tüketici koruma mevzuatına gerek görmemekte ve sonuçta, bir iflas durumunda gerek poliçe sahipleri gerekse diğer kıdemli malî alacaklılar normal olarak eşit statüde ve sırada değerlendirilmektedir. Bu da, genellikle, bir reasürans şirketinin karşı taraf kredi, malî güç ve kıdemli borç derecelendirmelerinin tümünün aynı seviyede olmasının uygun olacağı anlamına gelmektedir. Zira, hata ve hasar olasılıkları, poliçe sahipleri, kıdemli alacaklılar ve kıdemli borçlular için aynıdır.

Sigorta Şirketi Malî Güç Derecelendirmesi (IFSR-Insurer Financial Strength Rating):

- IFSR, bir sigorta veya reasürans şirketinin, sigorta poliçeleri ve anlaşmalarının tamamı kapsamında bunların şartlarına uygun olan ödeme kabiliyeti konusundaki mali açıdan güvenilir oluşuyla ilgili güncel bir görüştür.
- Reasürans şirketleri için IFSR, iflas durumunda tüm alacaklılar eşit sırada değerlendirileceğinden, CCR ve kıdemli borç derecelendirmeleri normal şartlarda aynı olacaktır.

Bir “Standard&Poor’s Sigorta Şirketi Malî Güç Derecelendirmesi”, bir sigorta kuruluşunun sigorta poliçelerinin ve anlaşmalarının şartları kapsamında sergileyeceği ödeme kabiliyeti konusunda o kuruluşun malî açıdan güvenilir olma özellikleri hakkında güncel bir görüştür. Bu görüş, belli bir poliçe veya anlaşmaya özel değildir. Belli bir poliçe veya anlaşmanın belli bir amaç veya kişi için uygun olduğunu işaret etmez.

Ayrıca bu görüş, muafiyetler, iştirak hakkı veya iptal cezaları ile zamanında ödemeleri dikkate almadığı gibi, sahtekarlık iddiasıyla ödemedi kaçınma gibi bir savunma kullanımına da açık değildir.

Yan kuruluşlar ve şubeler de dahil olmak üzere sınır ötesi veya çok uluslu faaliyet gösteren kuruluşların derecelendirilmesinde, dövize dayalı malî yükümlülüklerin yerine getirilmesini engelleyici döviz kısıtlamaları konusundaki potansiyel dikkate alınmaz.

Sigorta Şirketi Malî Güç Derecelendirmesi, derecelendirilen şirketin kendisinden alınan veya Standard&Poor’s’un güvenilir olarak nitelendirdiği diğer kaynaklardan elde edilen bilgilere dayanmaktadır. Standard& Poor’s derecelendirme konusunda herhangi bir denetim faaliyetinde bulunmamakta ve zaman zaman denetlenmemiş malî bilgileri de dikkate almaktadır. Dereceler, bilgilerdeki değişiklik, veya bu bilgilerin elde edilememesi ya da diğer durumlara bağlı olarak değiştirilebilmekte, askıya alınmakta veya iptal edilebilmektedir.

Sigorta Şirketi Malî Güç Derecelendirmesi, bir gerçeği değil bir görüşü ifade etmektedir ve bir sigorta şirketi tarafından düzenlenmiş bir poliçe veya anlaşmayı satın alma veya buna devam etmeme, veya bir sigorta şirketi tarafından çıkarılmış herhangi bir kıymetli evrakı satın alma, tutma veya satma konularında bir öneri değildir. Derecelendirme, bir sigorta şirketinin malî gücünün veya güvenilirliğinin garantisi de değildir.

Derecelendirmeler, bir sigorta şirketinin malî gücünün orta vadeli göstergeleridir. Diğer bir deyişle, genellikle, iki yılı aşan bir süre için hata olasılığı söz konusudur. Bu tip derecelendirmeler, pazardaki dönemsel dalgalanmalara tepki vermediğinden, Standard&Poor’s yine de derecelendirmeyle ilgili karara varmadan önce stres senaryolarını hesaba katmaktadır.

Derecelendirme Cetveli

Standard&Poor’s Sigorta Şirketi Malî Güç Derecelendirmesi, en yüksek derecelendirme kategorisi olan “AAA” ile en düşük “CC” arasında değişmektedir. “BBB” veya daha yüksek not alan bir sigorta şirketi her türlü zafiyetle baş edebilir ve malî açıdan güvenilirlik özellikleri taşıması nedeniyle büyük olasılıkla malî sorumluluklarını karşılayabilecek bir şirket olarak değerlendirilir. “BB” veya daha düşük not alan bir sigorta şirketi ise güçlü yanlarına kıyasla, zayıf özelliklere sahip olarak değerlendirilmektedir (Şekil 3).

Şekil 3: Derecelendirme Kategorileri**(Sadece halka açık bilgilere dayanan dereceler “pi” simgesi ile ifade edilmektedir.)**

Güvenli Derecelendirme Notları	Mali Güç
AAA	Son derece güçlü
AA	Çok güçlü
A	Güçlü
BBB	İyi
Zayıf Derecelendirme Notları	
BB	Vasat
B	Zayıf
CCC	Çok zayıf
CC	Son derece zayıf
R	Düzenleyici önlem
N.R.	Derecelendirilmemiş

R: “R” notu ile derecelendirilmiş bir sigorta şirketi, borçlarını ödeyememe nedeni ile düzenleyici önlemlere maruz kalmıştır. Bu not, sadece piyasa düzenine aykırı hareket gibi malî olmayan konularda alınan önlemlere maruz kalmış sigorta şirketleri için geçerli değildir.

NR: “NR” notu atanmış bir sigorta şirketi derecelendirilmemiştir ve bu not şirketin malî güvenilirliği hakkında bir görüş ifade etmemektedir.

Artı (+) veya Eksi (-): “AAA” ve “CCC” arasında değişen derecelendirme notlarının yanında bulunan işaretler ana derecelendirme kategorisi içindeki göreceli durumu ifade etmektedir.

“Genel Görünüm”

Karşı Taraf Kredi ve Sigorta Şirketi Malî Güç Derecelendirmeleri, kısa vadeli, borç, “pi” ve Malî Gelişim derecelendirmelerinin aksine, genel görünümü gösterir. Genel Görünüm, normal şartlarda derecelendirme notunun gelecek 18-24 ay içindeki olası gidişatını göstermektedir. Olumlu bir Genel Görünüm, derecelendirme notunda olası bir yükselmeye neden olurken, olumsuz bir Genel Görünüm olası bir düşüşe işaret etmektedir. Her iki durumda da, bu değerlendirmenin altında yatan sebepler, yayınlanan “Derecelendirme Gerekçeleri (Ratings Rationale)”nde, olası not değişikliğini hızlandırması olası özel durumlar belirtilerek açıklanmaktadır. Genel Görünümler, derecelendirme notunun aynı kalacağına işaret edecek şekilde istikrarlı da olabilmektedir.

Kredi Gözetimi (Credit Watch)

Saptanabilir olaylara ve derecelendirmenin özel gözetime alınmasına neden olacak kısa vadeli trendlere odaklanarak, derecelendirme notunun 90 günlük bir süre içindeki olası yönünü vurgulamaktadır. Saptanabilir olaylar, birleşmeler, yeni sermaye, seçmen referandumu, düzenleyici önlemler, veya beklenen operasyonel gelişmeleri içerebilmektedir. Bu tip bir olayın veya beklenen trendden ufacık bir sapmanın gerçekleşmesiyle “Kredi Gözetimi” devreye girer ve not değerlendirmesi yapabilmek için ek bilgiye gereksinim duyulur. Ancak, listeye girme, derecelendirme notunda bir değişikliğin kaçınılmaz olduğu anlamına gelmemektedir. Kredi Gözetimi olumlu olarak tayin edilmişse,

derecelendirme notu yükseltilebilir; olumsuz ise not düşebilir, ve “gelişiyor” sonucuna varılmışsa not yükseltilmeyeceği gibi, düşebilir veya aynen onaylanabilir.

“pi” Derecelendirmeler

Yayınlanmış malî bilgiler ile halka açık bilgilerin analizini esas alan Sigorta Şirketi Malî Güç Derecelendirmeleri “pi” alt simgesi ile ifade edilmektedir. Bu derecelendirmeler için sigorta şirketinin yönetimi ile etraflı toplantılar yapılmamakta, “pi” alt simgesi bulunmayan derecelendirmelere oranla daha az kapsamlı bilgiye dayanmaktadır. “pi” derecelendirmeleri yıllık olarak incelenmekle beraber herhangi bir zaman aralığıyla da incelenebilir. “pi” derecelendirmeleri, olası “Kredi Gözetimi” listelenmelerine tabi değildir.

Ulusal Ölçekli Derecelendirmeler

“ru” (Rusya), “mx” (Meksika) veya “ra” (Arjantin) gibi bir ön ekle birlikte gösterilen derecelendirmeler, bir sigorta şirketinin malî güvenilirliğini diğer yerel sigorta şirketleriyle kıyaslamak suretiyle değerlendirilmektedir.

3. Standard&Poor’s Reasürans Şirketleri İçin İnteraktif Yaklaşım ve Yöntemleri

Standard&Poor’s, derecelendirme notunu saptarken, derecelendirdiği şirketten almayı umduğu bilginin türüne göre, iki yaklaşımdan birini kullanmaktadır. Standard& Poor’s, reasürans şirketleri için kapsamlı interaktif yöntemleri uygun görmektedir. Reasürans şirketinin isteği üzerine yapılan interaktif derecelendirmeler, şirketin tepe yönetimi ile yapılmış ayrıntılı toplantıları ve normal şartlarda gizli tutulan bilgileri içermektedir. Sonuç, aslında nicel analize dayalı, fakat çoğunlukla aynı zamanda analistlerin ve komitenin kendi nitel değerlendirmelerini de içeren olası bir değerlendirme olmaktadır. İkinci derecelendirme yaklaşımı, yalnızca halka açık bilgilere dayanmakta (“pi” alt simgesiyle ifade edilir), derecelendirilen kuruluşun talebine bağlı olarak yapılmamakta ve nitelden çok nicel özelliklere bağlı olarak yürütülmektedir. Dolayısıyla, bakış açısı daha çok geçmişe yöneliktir. İnteraktif unsur, kapsamlı derecelendirme sürecinin önemli bir özelliğidir. Bir şirketin yazılı talebi üzerine, Standard&Poor’s, sigorta şirketinin imzalaması için, genel şartları ve yıllık ödenebilir ücreti içeren bir anlaşma düzenler.

Analistler, sigorta şirketinin işi hakkında yeterli bilgi sahibi olmak amacıyla şirketin yönetimi ile görüşürler. Gerekli bilgiler talep edilecek ve bunlar elde edilince analiz başlatılacaktır. Bu aşamada çoğu zaman sigorta şirketiyle ek görüşmeler gerekecektir. Analiz büyük olasılıkla en az 5 hafta sürecektir. Baş analist, en az beş analistten oluşan, kullanılan mantık ve yöntemi, ve ulaşılan öneriyi değerlendirecek olan komiteye bir derecelendirme notu sunar. Emsal şirketlerle karşılaştırmak da genellikle değerlendirmenin bir parçasıdır. Komite toplantısı derecelendirme ile ilgili bir kararın verilmesi ile son bulur. Derecelendirmeler bir “görüş” olarak ifade edilse de ve çoğu kriter nitel olsa bile, yöntemler kişisel nesnellığı önleyecek şekilde tasarlanmıştır. Tüm derecelendirme kararları komite tarafından alınmakta olup asla bireyler tarafından alınmaz. Komite üyeleri, uzmanlıklarına bağlı olarak seçilmektedir ve seçim süreci ele alınan konu ve şirketlere bağlı olarak yönlendirilmektedir. Örneğin, Alman bir reasürans şirketinin derecelendirilmesi komite aşamasında ise, Standard&Poor’s uzman reasürans analistlerinin yanı sıra Alman sigorta piyasasında deneyim sahibi analistlerin katılımını da sağlayacaktır. Portföy incelemeleri ve emsaller ile karşılaştırma da analistlerin objektif bir bakış açısına sahip olmasına yardımcı olmaktadır.

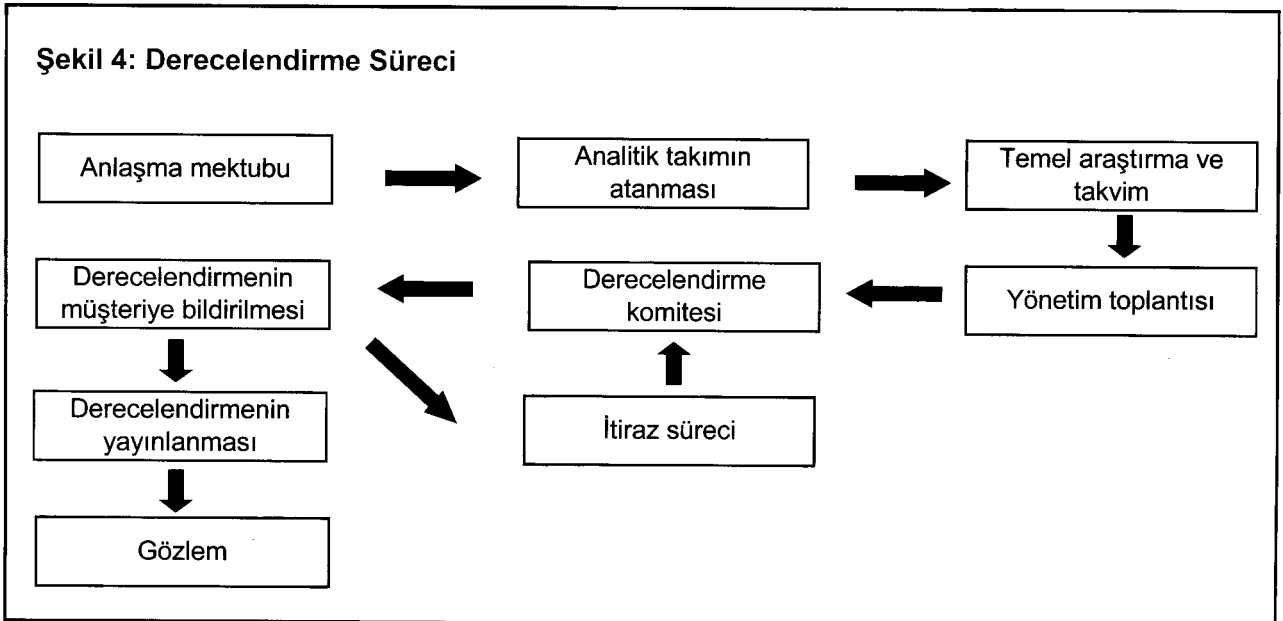
Sonuçlar, sigorta şirketine sözlü olarak bildirilir. Bu noktada sigorta şirketinin 3 seçeneği bulunmaktadır:

- **Derecelendirmeyi kabul etmek:** Derecelendirme ve gerekçeleri bir basın bildirisi ile duyurulacaktır.
- **Derecelendirmeye itiraz etmek:** Eğer sigorta şirketi yeterli sebep ve/veya yeni bilgi sunarsa komite tekrar toplanacaktır. İtiraz üzerine verilen yeni karar son karardır.
- **Derecelendirmeyi reddetmek:** İlk kez derecelendirme yapılıyor olması durumunda sigorta şirketi derecelendirmeyi reddedebilir. Bu takdirde, derecelendirme kararı gizli kalacaktır.

Derecelendirme kabul edildiği takdirde, sigorta şirketi sürekli gözetim altına girecek ve derecelendirme, genellikle, her yıl yenilenecektir. Herhangi bir aşamada derecelendirmede değişikliğin gerekli olduğuna inanılırsa, Standard&Poor's genellikle harekete geçmeden önce endişelerini sigorta şirketi ile görüşecektir. Derecelendirme kuruluşları da benzer şekilde, genellikle, şirketlere önce cevap fırsatı vermeden derecelendirilen şirketle ilgili olarak hiç bir şey yayınlamayacaklardır. İnteraktif yöntem sigorta şirketlerinin isteğine bağlı olduğundan şirket, yazılı talepte bulunarak derecelendirme notunun halka açıklanmasından vazgeçebilir. Ancak, Standard&Poor's sigorta şirketinin derecelendirmesini iptal etmeden önce son bir inceleme yürütebilir. Ayrıca, bir sigorta şirketi, derecelendirme değişikliğinin halka duyurulmasını önlemek amacı ile derecelendirmesini geri çekemez. Böyle bir durumda, ilk olarak gerekli değişiklik yapılır ve derecelendirme daha sonra halka açık yerlerden geri çekilir.

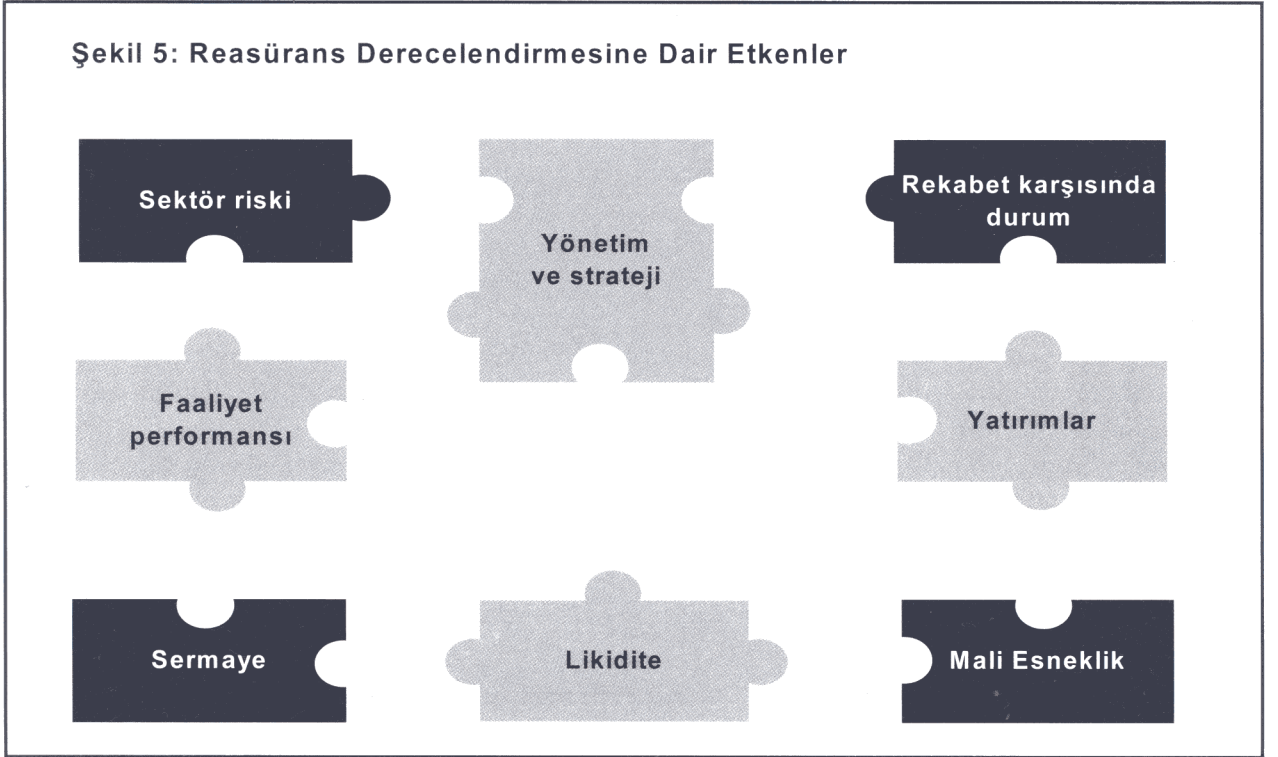
Genellikle şirketler büyük grupların parçalarını oluşturduğundan, derecelendirme süreci, çeşitli şubelerin ana sigorta kuruluşun stratejisine uyumu ile ilgili olarak derinlemesine bir analiz içermektedir. Dolayısıyla, sadece seçilmiş şubelerin değil, grubun bütününe güçlü ve zayıf yönlerine odaklanılmaktadır. Standard&Poor's stratejilerin değişebileceğini bildiğinden, merkezi veya stratejik açıdan önemli görülen şubelerin durumları yıllık olarak gözden geçirilmektedir. Derecelendirme süreci Şekil 4'te detaylı olarak gösterilmiştir.

Şekil 4: Derecelendirme Süreci



4. Detaylı Olarak Reasürans Şirketleri için Derecelendirme Kategorileri

Standard&Poor's, bir reasürans şirketinin malî gücünü değerlendirmek için, sigorta şirketleri için de geçerli olan hem nicel hem nitel faktörleri ele almaktadır ki bunlar sektör riski, yönetim ve kurum stratejisi, iş incelemesi, faaliyet performansı, sermaye, likidite ve malî esneklik gibi faktörlerden oluşur. Bu bölüm, analistlerin, süreci, reasürans sektörünün bünyesindeki temel farklılıklara hitap edebilmek amacıyla hayat-dışı reasürans şirketlerine göre değiştirdiği temel alanları tanımlamaktadır (Şekil 5).



4.1. Sektör Riski

Standard&Poor's, hayat dışı reasürans sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin risklerinin yüksek olmasının birkaç sebebi olduğuna inanmaktadır. Örneğin, özellikle kısa vadeli işlerde sektöre girişteki engeller sınırlıdır. Bu durum, özellikle 11 Eylül 2001'deki terör saldırılarıyla ilgili hasarların arkasından, yeni sigorta/reasürans şirketlerinin kurulma, sermaye bulma ve iş kabulüne başlama konularındaki hız ve kolaylıklar ile de açıkça görülmüştür. Bu da yerleşik şirketlerin cazip fiyatların olduğu dönemlerde pozisyonlarını aynen muhafaza etmelerini zorlaştırmaktadır.

Sektöre girişteki sınırlı engeller konusunu daha da karmaşıklaştıran, reasüransın ürün olarak nispeten homojen olmasıdır. Malî güç ve coğrafi dağılım/ürün kapsamı bakımından kendilerini farklılaştırmak dışında, reasürans şirketleri, sedan şirketlerinin çok daha fazla para ödemeye hazır olacakları gerçekten farklı bir marka veya teklif geliştirme konusunda ancak kısıtlı bir başarı elde edebilmişlerdir. Buna bağlı olarak reasürans, birbirinin yerine ikame edilebilen ürünler konusundaki rekabet, özellikle sedan şirketlerin üzerlerinde daha çok risk tutmaları ve ayrıca doğrudan sermaye piyasaları tarafından sağlanan düşük ama gittikçe artan kapasiteden de zarar görmektedir.

Reasürans sektörüne has riskler sebebiyle, sigorta endüstrisinin diğer kollarındaki şirketlerinkine eş değerde derecelendirme notu alabilmek için, reasürans şirketleri daha güçlü bir profile sahip olmak zorundadırlar.

Hayat-dışı reasürans şirketlerinin kârlılığı, sektörün üstlendiği risklerin bir çoğunun doğası gereği iki sebepten dolayı inişli çıkışlıdır. İlk olarak, reasürans primini fiyatlandırma döngüsü, sektörün diğer kollarına kıyasla daha fazla farklılık göstermiştir. Fiyatlandırmadaki iniş ve çıkışları azaltmak için sektörün bu döngüye daha fazla disiplin getirmesi çok önemlidir. İkinci olarak, 1980'lerin ortasından bu yana emlak değerindeki artışı aşan bir hasar şişkinliği ile birlikte (şiddeti artan) daha büyük hasarlara doğru bir trend bulunmaktadır. Bu durum, reasürans şirketleri için hem tehdit hem de fırsat oluşturmaktadır. Ancak, ne olursa olsun, bu risklerin analizlerinin geliştirilmesine devam edilmesi konusundaki baskı artmaktadır.

Reasürans şirketleri için diğer önemli bir sorun, orijinal riskten uzaklaştırılmış olmalarıdır. Bu durum, reasürans şirketlerini zamanında ve doğru bilgi sağlamaları açısından sedan şirketlere bağımlı kılmaktadır. Geliştirilmiş sedan denetimi ve işlem yapısı bu bağımlılığı bir dereceye kadar azaltabilir, ancak sedan şirket çoğunlukla riski analiz etmek bakımından daha iyi bir pozisyonda olacaktır ve bu sebeple de sedanın iyi riski kendisine saklayıp reasüröre yansıtma tehlikesi de artacaktır.

4.2. Rekabet Ortamında Durum

Bir şirketin rekabet ortamındaki durumu Standard&Poor's'un reasürans şirketi analizinde önemli bir faktördür ve bu nedenle genel derecelendirmenin saptanmasında nispeten ağırlıklı bir etkidir. Derecelendirmelerin uzun vadeli doğasından dolayı, belli bir şirkete ait derecelendirme notu nadiren iş durumu derecelendirme notundan açık arayla farklı olabilmektedir.

Rekabet ortamında durum, genel olarak, reasürans şirketinin sağlam risk profili ve yüksek kârlılığı koruyarak işini arttırabilme becerisinin değerlendirmesidir. Özellikle reasürans şirketleri için aşağıdaki maddeleri de içeren birçok etkenin birleşimidir:

- **Dağılım:** Güçlü reasürans şirketleri, underwriter-sedan veya underwriter-aracı-sedan arasındaki güçlü ilişkiler aracılığıyla cazip iş akışları geliştirmiş olmalıdırlar. Daha zayıf reasürans şirketleri ise tercih edilmeyecek, cazip risklerden uzak kalacak ve daha yüksek riskler kabul etmek zorunda kalacaklardır.
- **Sedan İlişkisinin Doğası:** İlişkiler reasürans sektöründe halen büyük önem taşımakla beraber sadece güçlü ve uzun süreli ilişkiler yeterli değildir. Uzun vadeli ve ilişkiye dayalı bölüşmeli işlere sahip doğrudan iş yazan büyük reasürans şirketleri, brokera ve bölüşmesiz işlere dayalı reasürans şirketlerinden daha düşük bir performans sergilemiştir. Açıkça, reasürans şirketinin her yıl normal bir kâr yapma ihtiyacı olduğu anlayışına dayalı ilişkiler en sağlam ilişkilerdir.
- **Kapasite:** Reasürans şirketi, sedan şirketin ihtiyaç duyduğu kapasiteyi sunabilecek güç ve isteğe sahip midir? Reasürans şirketi pazarın başını mı çekmekte yoksa başı çeken takip mi etmektedir? Retrosesyonere bağlılığı nasıldır?
- **Ürün ve Hizmet:** Reasürans şirketi istenilen ürün çeşidini sağlayabilmekte midir? Reasürans şirketinin, özellikle alternatif risk transferi /risk finansmanı (finansal reasürans dahil) başta olmak üzere, özel çözümler üretme gücü nedir? Sedan şirketin iş kabulüne karar verenlere (underwriterlara) hali hazırda erişimi bulunmakta mıdır? Reasürans şirketinin poliçe düzenleme ve hasar paylaşımı konusunda yeterlilik ve hasar ödemede isteklilik ve hız konusunda nasıl bir ünü bulunmaktadır?

- **Masraf Tabanı:** Reasürans şirketleri, başta hayat reasürans piyasasında faaliyet gösterenler olmak üzere, müşteriye devredilebilecek düşük maliyetler sebebiyle büyük bir avantaj elde etmektedirler. Açıkça bu, sadece, reasürans şirketinin sağlıklı ve kapsamlı bir iş kabul (underwriting) ve risk yönetimine sahip olması halinde ayırt edici bir özellik olmaktadır.
- **Gelir akışının coğrafi bölge, sedanlar, dağıtım kanalları ve ürün tipi açısından çeşitliliği:** Çeşitlilik, sermaye ve kazanç analizi açısından da önemlidir ama bu anlamda önemli olan maruz kalınan risklerin çeşitliliğidir. Tek başına çeşitliliğin fazla bir değeri yoktur. Çeşitliliğin değer katması için çeşitlendirilmiş iş dalının kendisinin değerli olması gerekmektedir.
- **Tür ve Teminat:** Reasürans şirketleri için daha az önemli olmakla birlikte yine de bir etkenidir. Reasürans şirketi belli bir pazarda teminat sağlamakta mıdır ve şirketin bu pazardaki itibarı nedir?

4.3. Yönetim ve Strateji

Yönetim ve kurum stratejisi analizin tüm aşamalarını desteklemektedir. Bu sebeple reasürans şirketlerinin derecelendirmesinde kilit konu olarak görülmektedir. Birincil şirketler için bu analiz sahası, strateji, operasyonel kontroller ve risk toleransı olmak üzere üçe bölünmüştür.

Bir strateji, şirketin hedefleri ile uyumlu, resmi bir uygulama planına sahip olmalıdır. Analist, yönetimin, şirketin hedeflerini yerine getirmek için nelerin başarıldığını ve ne gibi kaynakların elde edilmesi gerektiğini kontrol etmek üzere önceki planlar ile “benchmark” haline gelen işlemleri uygularkenki teknik ve idari deneyimlerine bakacaktır.

İç iletişim, genellikle, şirket stratejilerinin başarıyla gerçekleştirilmesinde önemli rol oynamaktadır. Reasürans şirketinin bilgi akışını nasıl idare ettiğinin detayları da önemlidir. Bir kuruluşun yapısını, fonksiyonel sorumluluklarını ve iç denetim yapısını anlamak, analistin, şirket stratejisinin gelecekteki kârlılığını nasıl etkileyeceğini belirlemesine yardımcı olacaktır.

Reasürans şirketlerinin geleneksel görevinin iş kabul (underwriting) riski yüklenmek olduğu düşünülürse, reasürans şirketlerinin riskleri uygun fiyatlandırarak ve hiç bir fiyatta cazip olamayacak riskleri eleyecek güçlü risk yönetimi becerilerine sahip olmaları gerekmektedir. Bu beceriler serisinin bir semeresi, şartlar sermaye maliyetinin altına düştüğünde iş dallarından çekilme yeteneği sergilemek ve yeni olanaklar yaratmaktır. Reasürans şirketlerinden, sermayelerini sürekli olarak uzman oldukları ve sermaye maliyetlerinin üstünde gelir getirecek pazarlara kaydirmaları beklenmektedir. Benzer şekilde, şartlar düzeline kadar sermayelerini kullanım dışı bırakmaları veya uç durumlarda sermaye fazlasını hissedarlara iade etmeleri gerekmektedir.

Dolayısıyla, reasürans analisti, reasürans şirketinin iş kabul (underwriting) risklerini nasıl fiyatlandırıp kontrol ettiğini ve şirketin yatırım riski gibi diğer risk alanlarındaki toleransını belirlemeye çalışacaktır. Analistin, ayrıca, reasürans şirketinin risk yığılmalarını ve bunun sermaye üzerindeki olası etkilerini, örneğin çeşitlendirme yoluyla, nasıl takip ettiğini anlaması gerekmektedir. Bunun içinde verilen reasürans işleri (retrosesyon) programının ve diğer risk transferi mekanizmalarının (örn. sigorta bağlantılı hisse senetleri) incelenmesi de bulunmaktadır. Yatırımlar gibi diğer konulardaki risk toleransı ile malî yükü taşıma (leverage) isteğinin diğer sigorta sektörlerine göre biraz daha düşük olması beklenmektedir.

Standard&Poor's'un tecrübelerine göre, reasürans grupları yönetimlerinin çoğu güçlü denetimlerin öneminin bilincindedir. Bir reasürans şirketi zora düştüğünde genellikle nedenler, işlevsel denetimlerin eksikliği, yönetimin iş kabulü yapanların faaliyetlerini yeterince takip ve denetleme konusunda iyi niyetini uygulamaya geçirmede yetersiz kalması ve yüksek ve uygun olmayan risk

toleransıdır. Özellikle reasürans grupları için, iş kabulü konusunda bireylere verilen yetkilerden kaynaklanan risklerin oldukça yüksek olması nedeniyle yönetim kopukluklarıyla ilgili riskler çok fazladır.

4.4. Faaliyet Performansı

Faaliyet performansı, reasürans şirketinin rekabet ortamındaki durumunun ne kadar iyi geliştiğinin bir yansıması ve ayrıca, öz kaynak değerini destekleyip sermaye çoğaltmanın anahtarıdır. Malî gücün bütünü üzerindeki etkisi sebebiyle, Standard&Poor's'un reasürans derecelendirmesindeki en önemli kriterlerden biridir. Yatırım gelirleri, genellikle, sene sonunda tabanda kârlı sonuçlar üretme konusunda önemli bir rol oynasa da, başta mevcut yatırım çevrelerinde olmak üzere temeldeki iş kabul (underwriting) faaliyetinin performansı en dikkat edilmesi gerekli alan olmaktadır.

İş çevresinde güçlü bir pozisyon, uzun vadede, devamlılık gösteren güçlü bir faaliyet performansına dönüşmelidir. Eğer dönüşmüyorsa, bu büyük ihtimalle kötü yönetimin bir sonucudur. Özellikle hayat dışı reasüransın yapısındaki dalgalanmalar nedeniyle Standard&Poor's, en az 5 yıl olmak üzere geçmiş yıllardaki faaliyet performansını ele almayı tercih etmektedir. Ayrıca, yaklaşık 3 yıl ilerisini de düşünmektedir.

Birincil hayat-dışı sigorta pazarında olduğu gibi, bir reasürans şirketinin faaliyet performansını analiz ederken, birleşik oran -ve ayrı ayrı masraf ve hasar oranı unsurları-, ROR (Rate of Return-Getiri Oranı) ve ROE (Return on Equity-Sermaye Getirisi) de dahil olmak üzere birçok ölçü kullanılmaktadır. Ancak, reasürans analisti, bahsedilenler ile diğer bazı ölçüleri kullanırken reasürans şirketinin iş karışımını eleştirel bir şekilde ele almalıdır. Çünkü her iş dalı, özellikle (daha uzun vadeli işlerin sedan şirketin primi üzerinden daha uzun bir süre için yatırım geliri sağlama ve tutma avantajı nedeniyle), süre, hasar iniş çıkışları, ve fiyatlandırma dönemselliği açısından değişik özelliklere sahiptir. Dolayısıyla, katastrofik mal sigortaları gibi kısa vadeli değişken işler kabul eden bir şirket ile, uzun vadeli iş kabul eden bir şirketin birleşik oranlarını belli bir an için doğrudan karşılaştırmak doğru olmaz. Diğer tüm şartların aynı olduğu varsayılırsa daha değişken kısa vadeli işler daha düşük birleşik oran gerektirmektedir.

Daha güçlü reasürans şirketlerinin, sermaye maliyetlerini fazlasıyla aşan iş kabul döngüleri sayesinde, riske ayarlı cazip bir getiri oranı sağlamaları beklenmektedir. İyi performansa sahip şirketler, sermayelerini daha iyi performans veren iş dallarına kaydırarak daha istikrarlı kazanç sağlayacaklardır. Standard&Poor's, bu şirketlerin, makul şartların hüküm sürdüğü pazarlarda, daha zayıf iş kabul şartlarının bir yansıması olarak oldukça düşük brüt ve net prim elde edeceklerini düşünmektedir. Aynı zamanda, derecelendirme kuruluşu, cazip olmayan marjlarda yüksek risk kabul eden reasürans şirketlerini, cazip bir şekilde fiyatlandırılan işleri bulabilenlerden ayırmaya dikkat etmek ister. Güçlü reasürans şirketleri, kapasitelerini, sürekli olarak, taşıdıkları risklere oranla zayıf fiyatlandırılmış iş dallarından başka alanlara kaydıracaklardır.

Kazançların çeşitlendirilmesi, bir reasürans şirketinin iş durumu ve stratejisinin göstergesidir ve bu konuya analizin bu bölümünde deyinilmektedir. Standard&Poor's coğrafi bölge ve iş türü açılarından veya her iki bakımdan da iyi şekilde çeşitlendirilmiş reasürans şirketlerinin daha dar alanlarda faaliyet gösterenlerden daha güçlü olduğuna inanmaktadır.

Yatırım gelirleri, genelde, seneyi kâr ile kapatmakta önemli rol oynasa da, devamlı kötü iş kabul performansı reasürans şirketinin malî gücünü etkileyecektir. Yatırım geliri, reasürans şirketlerinin likit kalma ihtiyacı ve geçtiğimiz yıllarda iyice kötüleyen genel yatırım çevresi nedeniyle

kısıtlanmaktadır. Standard&Poor's, gerçekleşen kazançların ağırlıklı olarak korunamadığı malî portföylere dayalı bir faaliyet performansına fazla önem vermemektedir.

4.5.Yatırımlar

Bir şirketin Aktif Yönetiminin değerlendirilmesinde ele alınan temel faktörler, aktiflerin tahsisi, Aktif/Pasif Yönetim teknikleri, likidite ve getiridir. Ayrıca, yatırım performansı da bir şirketin genel performansının değerlendirilmesinde giderek önem kazanmaktadır.

Standard&Poor's'un yatırım analizinin en önemli kısmı, risk düzeyini ve yatırım portföyünün likiditesini belirlemesi nedeniyle değişik aktif sınıflarına ayrılan tahsifatı (allocation) esas almaktadır. Genel olarak reasürans şirketleri, çoğunlukla değişken olan sigorta riskleri nedeniyle portföylerini yüksek likidite düzeyinde tutacak stratejiler benimsemişlerdir. Diğer önemli konular ise, portföyün her bir aktif sınıfı içindeki dağılımı, aktiflerin herhangi bir grupta toplaması, düşük performanslı aktifler, yatırım yapılan aktifin kredi kalitesi, faiz ve döviz riskleri ve piyasa riskleri olmaktadır. Aktif/Pasif Yönetimi giderek önem kazanmaktadır. Bu durum, özellikle hayat reasüransı ve alternatif risk transferi için geçerlidir. Hayat dışı reasüransta ise yüksek kalite ve likidite temel hedefler olmaya devam etmektedir. Yatırım performansının, genel işletme performansına katkısı doğal olarak büyük olmaktadır.

Standard&Poor's, bir reasürans şirketinin yatırım ve yatırım stratejisinin analizini yaparken, sık ve ciddi zararlarla karşılaşıldığı durumlarda o şirketin yatırımlarının likidite ihtiyacını yeterince ve hemen karşılayacak aktiflerden oluşup oluşmadığına bakar. Yatırım ve yatırım stratejisinin analizi önemlidir, zira sermaye düzeyi ne olursa olsun sermayeye dahil olan varlıkların paraya çevrilebilir olması gerekmektedir. Paraya çevrilebilirliği etkileyen piyasa ve kredi riskleri de analiz açısından önemlidir. Bu nedenle, aşağıdaki temel alanlar üzerinde durulur:

- Aktif değerlerinin, özellikle de hisse senedi ve diğer değişken aktif sınıflarına kıyasla ne derece değişken oldukları. Derecelendirme kuruluşunun, piyasa risklerini azaltacak konsantrasyon riskleri ile kısıtlama stratejilerinin istenilen sonucu verme yeteneğini de dikkate alması gerekir.
- Üstlenilen kredi riskinin derecesi. Standard&Poor's hisse senedi portföyünün -özellikle yatırım maksadıyla alınmamış hisse senetlerinin oranı da dahil- ve diğer karşı taraf kredi niteliklerini değerlendirir. Standard&Poor's, bir kez daha, mevcut ve potansiyel yoğunlaşmaları inceler.

4.6. Sermaye

Reasürans şirketinin büyük çaptaki hasarları karşılama ve sigorta, ekonomi, kredi ve yatırım alanlarındaki zor şartlara dayanabilme yeteneğini ölçmesi nedeniyle sermaye, şirketin finansal gücünün analizinde önemlidir. Sermayenin, incelenen tüm diğer kategorilerin aralarındaki etkileşime bağlı olduğu düşünülür. Standard&Poor's sermaye analizinde tek bir ölçü kullanmaz. Ancak, analizciler tarafından kullanılan önemli araçlardan biri, Standard&Poor's'un riski esas alan sermaye modelidir. Bu modelden bir sermaye yeterlilik oranı elde edilir. Mevcut sermayeyi sermaye ihtiyacına göre ölçen statik bir model kullanılır. Sermaye ihtiyacı öncelikle prim ve rezerve dayanan değişiklikler olarak ifade edilir ve mevcut veya bir önceki yılın iş hacminin sermayede ne dereceye kadar azalmaya neden olabileceğini gösterir.

Ancak, "tek bir ölçünün tüme yuvarlandığı" statik yaklaşımdaki kısıtlılıklar da gayet iyi bilinmektedir. Bu nedenle, modelin sonuçlarının değerlendirilmesinde önemli ölçüde analitik yoruma

yer vardır. Bu modele ilave olarak, sermaye analizi, aynı zamanda, sermayenin niteliği, rezervlerin etkisi ve reasürans kullanımının da bir fonksiyonudur.

2003 yılında zayıf sermaye unsurlarını (ertelenmiş istihsal maliyetleri, yürürlükteki sigortanın değeri, hasar rezervi indirimi ve karışık hisse senetleri gibi) mevcut sermaye yeterlilik oranının dışında tutan ek güçlü bir sermaye oranı geliştirilmiştir. Standard&Poor's, bu oranı, sermaye niteliğinin incelenmesinde ek bir unsur olarak kullanmaktadır, ve reasürans şirketine ait sermayenin kalitesinin göreceli olarak karşılaştırılmasında kullanılmaktadır.

Reasürans (kelimenin tam anlamıyla retrosesyon) analizin önemli bir unsurudur. Standard&Poor's, bunu, katastrofik olayların reasürans sonrası etkisini ve reasüransa veya belirli reasürörlere bağımlılığın derecesini belirlemek için ölçer. Derecelendirme modeli, reasürans alacakları dolayısıyla ortaya çıkan karşı tarafın kredi riskini de hesaba katar. Nitelik açısından Standard&Poor's reasürans alacaklarının sermayenin önemli bir unsurunu oluşturduğu durumlara da dikkat eder.

Rezervler, analizin önemli bir unsurudur ve rezervlerin yeterlilik düzeyleri bir yıldan diğerine ekonomik kazancı etkilese de, sermayenin bir alt sınıfı olarak ele alınır. Sermaye analizinde fazla ya da eksik rezervleri yansıtabilmek için (sermaye modelinde) ayarlamalar yapılır. Normal olarak, istikrar fonu, katastrofi fonları ve meydana gelmiş ancak bildirilmemiş hasar karşılıkları gibi rezervler %100 olarak değerlendirilirken, tahmini rezerv fazlalıkları nadiren %50'nin üzerinde değerlendirilir. Kazançlar, görülen tüm rezerv eksikleri veya fazlalıklarına göre ayarlanır. Kesin bir indirim söz konusuysa bu sermayeden düşülür ve yerine Standard&Poor's'un paranın zaman değeri ile ilgili kendi tahmini alınır. Hasar rezervi indirim oranlarında yapılacak oldukça küçük ayarlamalar özellikle reasürans şirketlerinin kaza dalında önemli ölçüde iş yazdıkları durumlarda, sermaye modelinin sonuçlarını ciddi biçimde etkileyebilir. Tahmini herhangi bir rezerv eksikliği %100 oranında borç kaydedilir. Rezerv eksiklikleri genellikle yönetimle ilgili görüşü olumsuz yönde etkiler. Ancak, rezerv eksikliğinin sektörün içinde bulunduğu yasal ortamdaki herhangi bir değişiklikten kaynaklandığı durumlar hariç tutulur. Zaman içinde sürekli olarak rezerv açığı vermeleriyle tanınan şirketler diğerlerine nazaran zayıf olarak değerlendirilir.

4.7. Likidite

Sigorta şirketi portföylerinin büyük çoğunluğu kısmen likit durumdadır; ancak, Standards&Poor's bunları genel likiditeleri açısından değerlendirir. Örneğin, daha ziyade ağır hasar senaryolarını kapsayacak, nakde dönüştürülebilir aktiflerin ne dereceye kadar yeterli likidite olduğu üzerinde odaklanılmaktadır. Ağır hasar senaryoları, katastrofik olayların yanı sıra artmakta olan yıpratıcı hasarların neden olduğu likidite sıkıntılarını da kapsar. Nakit ve nakdin yerini tutabilecek unsurlar, veya bu ikisinin birleşimi, olası en yüksek hasarı karşılayabilmelidir. Analiz, aynı zamanda, tutulan fonlar dahil, aynı eğilimi taşıyan taleplerin yaratacağı olumsuz etkileri de dikkate alır. Aynı şekilde, likidite riskleri şunlar olabilir:

- Kamu varlıklarının özel varlıklara oranı ,
- Portföyün ne kadarının kısa ne kadarının uzun vadeli olduğu,
- Portföy süresinin ne kadar olduğu ve pazar riskine açık olup olmadığı,
- İpotek destekli kağıtların yüzdesi, süresi ve türü,
- Hisse senetlerinin yüzdesi, süresi ve niteliği.

Bu bölüm gerek nitel gerek nicel analizi birleştirmektedir. Standard&Poor's sigorta şirketinin üç temel likidite kaynağı üzerinde odaklanmaktadır:

- Nakit akışı,
- Yatırım portföyünün likiditesi,
- Kredi kolaylıkları.

Likiditenin ilk aşaması nakit akışıdır. Sigorta nakit akışı, alınan prim gelirleri, eksi hasar, komisyon ve ödenen işletme masraflarından oluşur. Zaman içinde, malî açıdan sağlam tüm sigorta şirketleri, olumlu sigorta nakit akışı oranlarına sahip olmak zorundadırlar. Ancak, hayat-dışı reasürans dallarında nakit akışının yıldan yıla değişebileceği göz önünde tutulmalıdır. Ayrıca, sigorta şirketleri arasındaki farklı iş dalları, çeşitliliği farklı sigorta nakit akışına yol açabilir. Kısa vadeli iş portföyüne sahip bir şirket için sigorta nakit akışı, şirketin teknik sonuçlarını yakından takip edebilir. Ancak, uzun vadeli iş portföyüne sahip şirketler, teknik sonuçları etkileyen ama sigorta nakit akışına aynı yıl içinde yansımaya rezerv sıkıntıları ile karşılaşılabirler. Likiditede ikinci aşama yatırım likiditesidir. Bu analiz, yatırım portföyü bünyesinde tutulan nakit depolar ile diğer yatırımların ne dereceye kadar nakde dönüşebilir durumda olduğunu inceler. Listelenmiş devlet tahvilleri, normal olarak, kısa sürede paraya çevrilebilir, oysa mülk yatırımlarının paraya çevrilmesi uzun bir zaman alır. Likiditenin son aşaması, kredi kolaylıklarıdır. Burada sigorta şirketinin kısa sürede likidite sağlayabilmesi için kredi imkanları olan finans kuruluşları veya faal banka bağlantılarına sahip olup olmadığına bakılır.

4.8. Malî Esneklik

Malî esneklik, analizin önemli biri parçasıdır ve yükümlülüklerin gerektirdiği sermaye ve likidite kaynağını sağlayabilme yeteneği olarak tanımlanır. Malî esneklik değerlendirmesi, grubun gelecekteki sermaye ve likidite ihtiyaçlarını ve bu ihtiyaçların ne dereceye kadar sağlanabileceğini inceler.

Reasürans şirketleri için malî esneklik, malî büyümeyi finanse edebilmeleri ve büyük hasarları karşılayabilmeleri için gereken sermaye ve likidite yükümlülüklerini de içerir. Malî esneklik kaynakları, sermaye piyasalarından daha fazla sermaye temini için duyulan isteği, sigortayı yapanın borçlarını (risklerin menkul kıymetleştirilmesi dahil), mevcut banka bağlantılarını ve dışarıya reasürans verme olanaklarını da kapsar.

5. Standard&Poors'un Sigorta Gruplarını Analiz Metodolojisi

5.1. Grup Derecelendirmelerinin Saptanması

Sigortacılıkta şirket birleşmelerinin giderek hız kazanması sigorta şirketleri ve gruplarının analizinin zorluğunu da doruğa ulaştırmıştır. Bu trendin global çapta devam etmesi beklenmektedir. Burada da anlatıldığı gibi Standard&Poor's, değişen ortamın risklerini ve güçlü noktalarını yakalayabilmek amacıyla, analitik metodolojisini sigorta gruplarını sınıflandıracak şekilde geliştirmiştir.

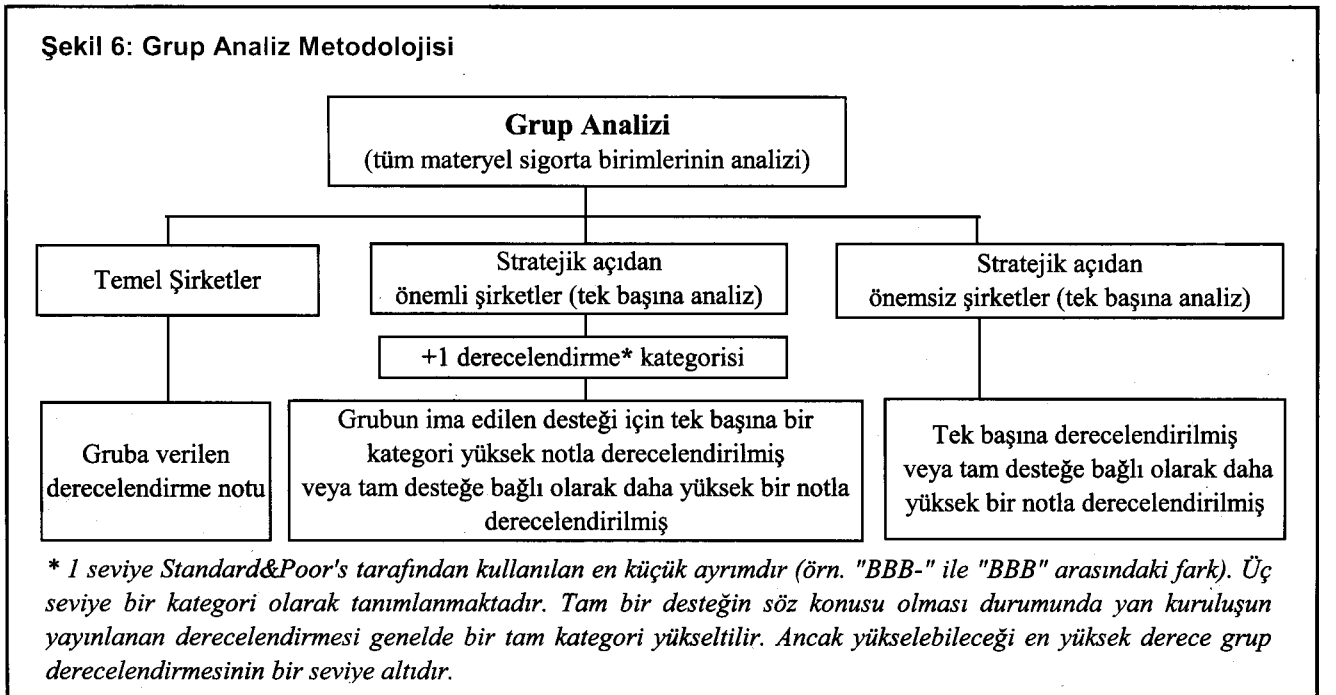
Birçok durumda, yan kuruluşların ana grup tarafından destekleneceği varsayılır; ancak, bir yan kuruluşun tüm sigorta kuruluşunun stratejisindeki yeri bağlamında bu desteğin gerçek yapısını incelemek ve sorgulamak giderek daha gerekli olmaya başlamıştır. Nitekim, son birkaç yıldır birçok

sigorta grubu yan kuruluşlarını bırakmış ve daha önceleri şirketlerinin uzun vadeli stratejisi için önemli olarak görmüş oldukları yan kuruluşlar üzerinde yeniden odaklanmış ve bunları yeniden tanımlamışlardır. Öte yandan, operasyonlar üzerinde yeniden odaklanma bazı değişikliklere yol açmıştır ve daha önce önemsiz olarak görülen bazı yan kuruluşların ana şirketin yeni stratejisine son derece uygun oldukları görülmüştür. Daha dinamik bir yönetim biçimi daha dinamik bir analitik süreç gerektirir. Bu analitik süreçte iki konunun ele alınması gerekir:

- Grubun bütün olarak malî güvenilirliği nedir?
- Grubun çeşitli yan kuruluşları ana yapıya ne kadar uygundur? Standard&Poor's stratejilerin değişebileceğinin bilincinde olduğundan, esas itibarıyla veya stratejik açıdan önemli görülen bir yan kuruluşun statüsü her yıl değerlendirmeye tabi tutulacaktır. Ana şirketin bir yan kuruluşu desteklemeye veya tam tersine onu satmaya veya bırakmaya karar vermesine neden olan mantık ne olabilir? Genelde, çoğu grup için, faaliyetlerdeki sigorta şirketlerinin ait oldukları grubun malî güvenilirliğinin toplu olarak değerlendirilmesinin doğru olduğu düşünülmektedir. Ayrıca, Standard&Poor's'a göre, bir grup, daha riskli iş dallarını ayrı bir sigorta yan kuruluşu altında toplasa bile, grubun analizi yapılırken bu potansiyel riskin de göz ardı edilmemesi gerekir. Sigorta gruplarının analizinde kullanılan metodoloji tüm sigorta örgütüne bakışta tutarlı bir çerçeve oluşturmayı amaçlar.

Burada sunulan analiz metodu, özellikle, çok yönlü sigorta teşkilatları ve çok çeşitli ürünleri ve/veya coğrafi dağılıma sahip yan kuruluşları olan örgütler için faydalıdır. Bu metodoloji her ne kadar esas olarak sigorta faaliyetlerinin analizi üzerinde odaklanmışsa da, bu süreç içindeki sigorta ile ilgili olmayan ana şirketler ve kardeş şirketler (örneğin bankalar, yatırım bankaları, borsa brokerleri, ve emlak firmaları) da incelenir. Bu metodolojinin amacı, bireysel olarak yan kuruluşların getirdiği karakteristikleri de gözden kaçırmadan (şekil 6), piyasaya tam bir tablo sunabilmektir.

Şekil 6: Grup Analiz Metodolojisi



Bu çalışmanın birinci unsuru, konsolide sigorta grubu için temsili bir malî güç derecelendirmesi yaratmaktır. Bu analiz, şirketin konsolide ve ayrı malî tablolarının kombinasyonunu esas alır. Grubun sermaye gücü, konsolide bir sermaye modelinin yanı sıra şirketin bireysel sermayesinin yeterliliğine de bağlıdır. Buna karşılık, her iş dalının rekabet ortamındaki durumuna ve faaliyet performansına ait özellikler, temel ve stratejik olarak önemli bir konumda olan yan kuruluşların tek başlarına piyasadaki pozisyonları ve kârlılıklarına bağlıdır. Büyüklük veya risk açısından ölçülen faaliyetteki tüm maddi birimlere bakarak grubun bütünü için bir temsili derecelendirme saptanır. Bu da, çeşitli yan kuruluşların derecelendirmesi için bir referans noktası oluşturur. Analizin ikinci aşamasında, yan kuruluşlar üç sınıfa ayrılırlar: temel yan kuruluşlar, stratejik açıdan önemli yan kuruluşlar, ve stratejik açıdan önemli olmayan yan kuruluşlar.

Aşağıdaki nitelikler herhangi bir yan kuruluşta bulunabilir ve bir yan kuruluşun temel veya stratejik açıdan önemli olarak kabul edilmesi için bu niteliklerin hepsine sahip olması gerekmez. Ancak, temel veya stratejik açıdan önemli kabul edilebilmesi için, her şart altında, asgari sermaye yeterliliği standardına ulaşması ve bu düzeyi korunması gereklidir.

Şekil 6'da gösterildiği gibi, süreç, daha sonra temel olarak nitelendirilen tüm yan kuruluşlara da uygulanacak bir grup derecelendirmesinin oluşturulmasıyla başlar.

Daha sonra, stratejik açıdan önemli yan kuruluşlar önce tek başlarına değerlendirilir. Burada stratejik açıdan önemli her bir yan kuruluşun işletme performansı, piyasadaki konumu, ve sermaye yeterlilikleri incelenir. Ancak, tüm sigorta örgütü içindeki önemlerine göre yapılan analize dayanarak, stratejik açıdan önemli yan kuruluşlar grup derecelendirmesinin bir seviye altında (üst limit) kalmak koşuluyla bir derecelendirme kategorisi yükseltilir. Böylece, temel ve stratejik açıdan önemli grup üyeleri arasında açık bir derecelendirme farkının ortaya çıkması sağlanacaktır. Belirtilen üst limit için tek istisna münferit olarak yapılan değerlendirmenin grup derecelendirmesiyle aynı düzeyde olması halinde ortaya çıkar. Bu durumda üst limit uygulamasına gerek yoktur.

Son olarak, stratejik olmayan yan kuruluşlar, normal olarak, tek başlarına değerlendirilirler. Bu yan kuruluş stratejik olarak bazı önemli niteliklere sahip ise, kısa vadede satılması gibi bir durum söz konusu değilse ve Standard&Poor's bu kuruluşun ana şirketten destek alacağını düşünüyorsa, bu yan kuruluşu bazen bir seviye (notch) fazla not verilebilir.

5.2. Temel, Stratejik Açıdan Önemli ve Stratejik Olmayan Yan Kuruluşlar

Temel yan kuruluşlar aşağıdaki gibi tanımlanır:

- Standard&Poor's'un genel grup stratejisi tanımının ayrılmaz parçası olan iş dallarında faaliyet gösteren yan kuruluşlar. Yapılan işler veya satılan ürünler şirketin ana işiyle yakından ilişkilidir ve genellikle aynı hedef kitleye satılır. Ancak, yan kuruluşu ait işin doğası, grubun işinden daha riskli olmamalıdır.
- Değişik bir isim kullanma konusunda, iş veya gelişme açısından ciddi bir neden olmadıkça, ana grup içinde aynı isim ve markayı paylaşan yan kuruluşlar.
- Genel olarak yasal, yönetmelik veya vergi açılarından ayrı olarak oluşturulmuş, ancak fiili olarak esas kuruluşun bir bölümü veya kazanç merkezi olarak faaliyet gösteren yan kuruluşlar. Genellikle, grup içindeki diğer temel işletmelerle aynı tür iş, müşteri ve bölgesel yoğunluğu paylaşırlar. Temel yan kuruluşlar genellikle diğer önemli faaliyet birimleriyle aynı dağıtım ağına ve idaresine sahiptirler.

- Üst düzey grup yönetiminin örneğin geçmişte sürekli destek vermek gibi güçlü bir taahhütte bulunduğu yan kuruluşlar. Bir temel yan kuruluşun diğer bir göstergesi de bu yan kuruluşun grubun tümüne entegre olmasını sağlamak için faaliyetlerinin tümüyle gruba entegre edilmesi veya gruba bağlanmasıdır. Bazı durumlarda yan kuruluş grubu içinde %90-100 oranında reasüre edilebilir.
- Ana grubun konsolide pozisyonunun önemli bir oranını (konsolide grup sermayesinin %5-10'u) temsil eden veya 3-5 yıl içinde bu düzeye ulaşma potansiyeline sahip olan kuruluşlar. Bunlar, ayrıca, grubun konsolide ciro ve kârının önemli bir kısmını sağlama olasılığına sahip olabilirler.
- Grubun derecelendirmesine uygun biçimde kapitalize olmuş yan kuruluşlar. Daha yüksek derecelendirmeye sahip birimlerin grubun derecelendirmesine paralel olarak daha iyi sermayelendirilmesi beklenir.
- Yaptıkları işte belirli bir başarıya erişmiş veya hem grup yönetiminin söz konusu kuruluşun beklentileri, hem de grup içinde diğer unsurlarda ulaşılan kazanç normlarına kıyasla orta vadede gerçekçi bir başarı umudu olan yan kuruluşlar. Performans sorunları sergileyen veya grup yönetiminin beklentilerinin ve uzun ve orta vadedeki grup kazanç normlarının altında performans göstereceği düşünülen yan kuruluşlar temel kuruluş sayılmazlar.
- Satılmasının asla düşünülmediği, ana grubun bütününe ayrılmaz parçası olan yan kuruluşlar.
- Oy hakkının en az %51'inin ana gruba ait olduğu yan kuruluşlar.

Stratejik açıdan önemli yan kuruluşlar şöyle tanımlanır:

- Yukarıda belirtilen temel özelliklerin çoğuna sahip, ancak büyüklüğü ve/veya sermayesi yeterli olmayan yan kuruluşlar.
- Grubun uzun vadedeki stratejisi açısından önemli olan, ancak daha çok tek başına, özerk olarak çalışan yan kuruluşlar.
- Aynı ismi taşımayan, farklı isim taşımasının önemi pek belli olmayan yan kuruluşlar. Bu durumlarda farklı isim kullanılmaktaki amacın ana şirketi yan kuruluşun ayrı tutmak olduğu düşünülmelidir.
- Temel yükümlülükleri karşılayacak büyüklük ve sermayeye sahip olmasalar bile iş riskleri ve içinde buldukları pazar açısından uygun bir sermaye düzeyini sağlamış, sermayesi en azından bir derecelendirme kuruluşu tarafından yatırım sınıfı derecelendirmesine uygun bulunan kuruluşlar.
- Yönetimin bir taahhütte bulunduğu, satılma olasılığı olmayan yan kuruluşlar. Ancak bu tür bir taahhüt belirli bir süre için olabilir.
- Ana grup ile aynı müşteri/dağıtım tabanı ile diğer birçok özellikleri paylaşan, ancak yapılan işin grup normalinden daha yüksek bir risk profiline sahip olduğu ve konsolide grubun kazancına ve/veya finansal gücüne önemli bir tehdit oluşturabilecek yan kuruluşlar.
- Yaptıkları işte belli bir başarıya ulaşmış, veya hem grup yönetiminin belirli beklentileri hem de grup içindeki kazanç normları açısından orta vadede gerçekçi başarı olasılığı olan kuruluşlar. Uzun ve orta vadede grup yönetiminin beklentilerinin ve grup kazanç normlarının altında performans göstereceği düşünülen yan kuruluşlar stratejik açıdan önemli sayılmazlar.
- Ürün grubu ve/veya pazarı grup açısından temel öneme sahip olmamakla beraber riskin niteliği nedeniyle satılması mümkün olmayan yan kuruluşlar.

Satın alınmış önemli çaptaki yan kuruluşlar, grup içindeki en az birinci veya ikinci yılında, normal olarak, temel olmaktan ziyade stratejik açıdan önemli görülür. Satın alınmış büyük bir yan kuruluş, ne kadar hızla özümсенirse, stratejik açıdan önemli yan kuruluş sınıfından temel yan kuruluş sınıfına o kadar çabuk geçer.

Diğer taraftan temel bir kuruluşun işlerinde önemli ve sürekli bir kötüye gidiş veya kazanç düşüşü de kuruluşun stratejik açıdan önemli ve hatta stratejik olmayan kuruluş sınıfına düşmesiyle sonuçlanabilir.

Stratejik açıdan önemli olmayan yan kuruluşlar şöyle tanımlanır:

- Temel veya stratejik açıdan önemli sayılmak için gerekli olan kriterlere uymayan yan kuruluşlar.
- Makul miktarda sermaye sahibi olmayan yan kuruluşlar.
- Başlangıç aşamasında olan şirketler.
- Kısa veya orta vadede satılabilecekler veya run-off çalışanlar.
- Hiç kâr sağlamayan ya da çok az sağlayan ve düzelme veya grup tarafından ek destek verilme olasılığı az olanlar.
- Tali hizmet verenler.

5.3. Açık Destek

Stratejik açıdan önemli olan ve bazen de stratejik önem taşımayan yan kuruluşlar, ana birimden uzun vadeli tam bir destek alırlarsa -örn. poliçe sahipleri lehine tam garanti gibi- grup derecelendirme notunu alabilirler. Bu şartlarda, grup derecelendirmesi bu yan kuruluşları desteklemekten doğacak riskleri de kapsar. Açık desteğin kabul gören türleri, garantiler olup bazı durumlarda da hasar oranı fazlası reasüransı veya net değeri muhafaza edici anlaşmalardır. Eğer bir yan kuruluş yukarıda tanımlandığı şekilde stratejik açıdan önemsiz sayılıyorsa, bir garanti bile yetersiz olabilir, zira kuruluş her an satılıp garanti iptal edilebilir.

5.4. Özel Durumlar

Temel veya stratejik açıdan önemli yan kuruluşların grup notundan bir iki seviye daha yüksek derecelendirme notu alması. Bazı ender durumlarda, temel veya stratejik açıdan önemli yan kuruluşlar, Standard&Poor's tarafından, yüksek sermaye sahibi olmanın yanı sıra kendine has özellikleri olan bir yan kuruluş olarak belirlenip bütün gruptan daha yüksek bir nota layık bulunabilir. Belirtildiği gibi, bu tür yan kuruluşlar, grubun en fazla üç seviye üstünde ("A"dan "AA"ya yükseltilmesi gibi) derecelendirilebilir. Bu tür durumlarda yan kuruluşun uygun sermayeye sahip olmasının yanı sıra, üstün iş ve faaliyet özellikleri sergilemesi ve gruptan bağımsız olarak kendi başına faaliyetlerine sürdürebilecek durumda olması gerekmektedir. Grup dışından yüzde 10-20 arası az bir hisseye ve tamamen bağımsız dağıtım ağına sahip olma daha yüksek bir derecelendirmeyi destekleyen önemli özelliklerdir. Ayrıca, daha yüksek derecelendirme için ekonomik teşvik de arzu edilir. Bu tür durumlarda, daha yüksek derecelendirilmiş bu yan kuruluşu desteklemek için gerekli olan sermaye, toplam konsolide sermaye durumunun analizinden ayrılır. Bunun sonucu olarak, grubun derecelendirme notu düşebilir ve bu da yine dönüp yan kuruluşun başta belirlenmiş yüksek derecelendirmesini sınırlayabilir.

6. Standard&Poor's'un Tarihi

Standard&Poor's Derecelendirme Hizmetleri, global standartlarla yerel anlayışı birleştiren, uluslararası geniş bir ağa sahip, önde gelen bir derecelendirme hizmeti sağlayıcısıdır. Geçtiğimiz on yıl içerisinde malî piyasalarda hem coğrafi anlamda hem de malî ürünlerin sayısı ve karmaşıklığı anlamında gözle görülür bir büyüme olmuştur. Bu değişen ortamda analitik ve malî bilgi hizmetleri konusunda başı çekmekteyiz.

Standard&Poor's, bugün dünyanın çeşitli yerlerindeki 20 ülkede 5,000'den fazla çalışan istihdam etmektedir. Kredi derecelendirme konusundaki ünümüzün yanı sıra dünyanın en iyi malî yatırım bilgisi sağlayıcılarından birisiyiz. Standard&Poor's, Avrupa'ya bağlılığını yedi Avrupa şehrinde (Londra, Paris, Frankfurt, Stokholm, Madrid, Milano, Moskova) bulunan 550 personeli ile göstermiştir ve şu an Avrupa, Ortadoğu ve Afrika'da 752 milyar Amerikan Dolarlık tahvili ve diğer malî yükümlülükleri derecelendirmektedir.

Wolfgang Rief&Stephen Searby
(Standard&Poor's)

Çeviren: Ekin ZARAKOL

Yabancı Basından HABERLER

Siber Saldırı

*Siberterörizm gerçek mi yoksa sanal bir tehdit mi oluşturmaktadır?
Christoph Kufner soruyor.*

Kesin olan bir şey var ki; internet, teröristler açısından, bir ülkenin hayati altyapısına saldırı için çok uygun bir platformdur. Bu sadece tedarik hattı ve iletişimi değil, finansal kurumları da içine almaktadır. Siber ortamda, isimsiz kişilerce, herhangi bir yerden, çok cüzi maddi olanaklarla gerçekleştirilebilecek bu saldırılar, ne var ki korkunç boyutta altyapı hasarlarına neden olabilecek potansiyele sahiptir.

Aklın alabileceği tüm saldırı türlerini kesin olarak saptamanın yanı sıra, daha da önemlisi, ne tür bir saldırının gerçekleştirilebilecek olduğunu bulmanın son derece güç oluşudur. Bilgi işlem uzmanları dahi bu konuda ciddi sorunlarla karşı karşıyadırlar. Terör ağlarının olası saldırı stratejilerine ve tehdit altındakiler tarafından alınan karşı tedbirlere dair çok fazla söylenti dolaşmaktadır. Senaryolardan hangisinin ülkeler için ciddi bir tehdit teşkil ettiğine karar vermek neredeyse imkansızdır. Gerçekçi olmak gerekirse, bilgisayar ağlarındaki artışın ve günümüzde dünya nüfusunun bilgi işlem sistemlerine bağımlılığının, onları teröristler

için çekici bir sabotaj hedefi haline getirdiğini kabul etmek durumundayız. Yeterli risk bilinci yaratmak, riskle uyumlu güvenlik standartlarını tespit etmek ve uygulamaya geçirmek bu nedenle çok büyük önem arz etmektedir.

Tüm şirket ve devlet yetkilileri risk yönetim işlemlerinin yeterli güvenlik tedbiri içermesini sağlamak zorundadırlar. Kişisel yaralanma ve maddi zarar riskinin yanı sıra, finansal kayıplara ilişkin riskler de göz ardı edilmemelidir. Bunun bir örneği de, internet yoluyla yapılan gasp, şantaj ve hile gibi vakalardaki artıştır. Ödemeleri saptırmak yahut kesintiye uğratmak suretiyle de hasarlara sebebiyet verilebil-

mektedir. Böylesi bir eylem, bugünün birbiriyle bağlantılı ekonomiler dünyasında, şirketler, ulusal ekonomiler ve hatta küresel ekonomi üzerinde dahi katastroofik bir etkiye sahip olabilecektir.

Yeni Risk Kaynakları

Yaşadığımız dünyada bilgisayar ağlarının giderek artması, yeni risk kaynaklarının da doğmasına neden olmaktadır. Bilgisayar ağlarındaki ve bunun neticesi olan bağımlılıklardaki artışa ek olarak, bazı büyük firmaların piyasada hakim durumda olması da bir sorun teşkil etmektedir. Bu firmaların işletim sistemleri alanında yaklaşık %80- %90'lık bir market nüfuzuna sahip olması sebebiyle, sistemin zayıflıkları oldukça şeffaf bir hal almaktadır. Siberteröristler, bu sistemlerin hatalarını istismar ettikleri takdirde, örneğin etkilenen ve ele geçirilen sistemler açısından maksimum düzeyde bir küresel yayılmaya ulaşabileceklerinin ve bu sayede tahribatın seviyesini çok büyük çapta arttırabileceklerinin farkındadırlar.

Bilgi işlem sistemlerine içeriden yapılan saldırılar da göz ardı edilmemelidir. Medyada yayınlanan rakamlar her ne kadar güncel değilse de (bazı raporlar şirketlerin bilgi işlem sistemlerine yönelik saldırıların %80'inin içeriden kaynaklandığını ileri sürmektedir) ve içerideki tüm sistem kırıcılar siberterörist olmasa da, özellikle işletim sistemlerinde görev yapan bu kişi veya gruplar, saldırı için en iyi şekilde mevzilenmiş durumdadır. Güvenlik açısından değerlendirildiğinde, bazı durumlarda çok ciddi bir tehdit oluşturabilmektedirler ve bu nedenle şirketlerin risk yönetim birimleri tarafından bu kişi veya gruplara karşı önleyici tedbirler alınmalıdır.

Sigorta sektörü açısından ne gibi sonuçlar beklenmektedir? Siberterörist saldırılarına yönelik teminatın konusu, sigorta sektörünü, "risk taşıyıcısı" rolünü icra ederken, bir dizi sorunla karşı karşıya bırakmaktadır. Portföy yapısı, ürün tasarımı, kayıt ve şartları hesaba katmaksızın, siberterörizm potansiyel anlamda yüksek bir maruz olma riski teşkil ede-

bilmektedir. Deneysel veri ve riske uygun primin hesaplanmasına yönelik istatistiksel bilgi eksikliğinin yanı sıra, bu alanda güvenilir bilgi sağlamak da bir sorundur. Dahası, birinci ve aynı anda üçüncü şahıs hasarları şeklinde örneklendirebileceğimiz çok yönlü maruz olma olasılığına bağlı olarak, ortalamanın üzerinde hasar ödeme tehdidi de mevcudiyetini korumaktadır.

Halihazırdaki teknolojik olanakların yanı sıra, olağanüstü saldırılar konusunda, potansiyel medya etkisinin de, teröristlere bu alanda motivasyon sağladığı şüphe götürmemektedir. Etkilenme riski yüksek şirket ve kurumlardaki halen gözle görülür güvenlik eksiklikleri karşısında, siberterörizm, sigortacılar ve toplum için gerçek bir tehdit oluşturmaktadır.

Global Reinsurance
Aralık 2005/Ocak 2006

Çeviren: Burcu AYTEN

Doğal Afetlere İlişkin Bilgilerin Tek Bir Merkezde Birleştirilmesi

Kimi reasürörlere göre, önde gelen afet modelleme kuruluşlarının kaynak ve birikimlerinin tek bir katastrofik modelleme ve araştırma kurumu altında birleştirilmesi, katastrofik risk aktarımı konusunda büyük fayda sağlayabilir.

Bermuda'da faaliyet gösteren reasürans şirketi Ace Tempest Re'den Kevin Huang, Insurance Day'in Londra'da düzenlemiş olduğu "Uluslararası Alternatif ve Afet Riski" forumunda katastrofik modelleme şirketlerinin verdikleri hizmetin kalitesini artırmak amacıyla, beceri ve beyin güçlerini birleştirmeleri gerektiğine inandığını belirtmiştir.

Kevin Huang konuşmasında, modelleme denkleminin araştırma ve aktarım tarafları arasında net bir ayırım görmek istediğini vurgulayarak; modellerin işletimi ve risklerin hafifletilmesi ile ilgili çalışmaların; software geliştirme, bilgilerin derlenmesi ve standardizasyonu konularında uzmanlaşmış hizmet odaklı çeşitli şirketlerle koordinasyon içinde çalışacak tek bir katastrofik modelleme ve araştırma kurumu (think tank)

tarafından yürütülmesi gerektiği üzerinde durmuştur.

Huang'a göre, katastrofik risklerle ilgili rakamsal değerlere, beyin gücünün sınırlı kaynaklarını tek bir havuzda toplamak suretiyle, en gelişmiş teknolojik yöntemleri kullanarak ulaşmak mümkün olabilir. Sigorta ve reasürans şirketlerinin iş kabulü, risk hafifletme yöntemleri, portföy yönetimi ve müşteri hizmetleri gibi konularda gösterdikleri çabayı arttırmaları karşılığında sigorta endüstrisinin faaliyet ortamı gelişecek ve fiyatlarda düşme trendinin (market cycle-piyasa döngüsü) etkileri azaltılacaktır.

Afet modelleme uzmanı, bu tür bir ortamın brokerlar ve reasürörler arasındaki ilişkinin de daha "sağlıklı" ve "güvene dayalı" şekilde devam etmesi için uygun koşullar yaratacağını ifade etmiştir.

Kevin Huang, bu sayede modellemenin eksikleri ve parametreleri ile ilgili risklerin büyük ölçüde azaltılabileceğini iddia etmiştir. Ancak görüşleri, modelleme kurumları ve reasürans çevrelerinden gelen delegelerin tümü tarafından paylaşılmamaktadır. Getirilen eleştirilerin temelinde, rekabet

ortamının sona ermesinin yaratacağı olumsuz etkiyle ilgili kaygılar vardır. RMS Londra ofisinin risk piyasaları direktörü Tibor Winkler "ABD kasırga modelimizi geliştirmek için yıllardır yüklü miktarlarda yatırım gerçekleştirdik, kurumsal uzmanlarımız son derece yüksek beceriye sahiptir; üstelik en son trendlerin takibi konusunda bilimsel çevrelerle yakın temas halindeyiz. Bu işin ticari bir faaliyet olduğu göz önünde bulundurulmalıdır; dolayısıyla gelişmeler ancak belirli bir program dahilinde gerçekleştirilmekte ve en son bilgiler sıcaklığına yansıtılmamaktadır." şeklinde bir yorumda bulunmuştur.

Munich Re'den Ernst Rauch da rekabetin sağlıklı sonuçlar yarattığı görüşünü paylaşmakla beraber, teknik konularda yoğunlaşmış bir bilimsel araştırma kurumuna duyulan ihtiyacı da anlaşılır bulduğunu ifade etmiştir.

Insurance Day, 26.01.2006

Adrian Ladbury

Çeviren: Güneş KOŞAR

Lloyd's Çin'de

Lloyd's'un Başkanı Lord Levene'a göre kurumun Çin'de yerleşik bir reasürans operasyon birimi kurma kararı herkes için olumlu bir gelişme olmuştur.

Lloyd's'un Çin'de yerleşik bir reasürans birimi kurmaya yönelik kararının onaylanması, Lloyd's piyasasında faaliyet gösteren reasürörler için dünyanın en hızlı gelişen ekonomisinde sağlam bir yer edinme şansı yaratırken, Çin'de faaliyet gösteren sigorta şirketleri açısından Lloyd's gibi risk kabulünde önemli ölçüde uzmanlaşmış bir kurumun deneyimlerinden yararlanma konusunda eşsiz bir imkân sağlamaktadır.

Lloyd's bir süredir Çin'e ülke dışından (offshore) reasürans kapasitesi sağlamaktadır. Bu operasyonun önemi Lloyd's'a, Çin piyasasının %90'ını oluşturan yerel para biriminde yazılmış işleri de kabul edebilme olanağı tanımasıdır.

Çin sigorta piyasası ülkedeki ekonomik gelişmenin paralelinde hızla büyümektedir. Ülkenin 2030'ların sonunda

dünyanın en yüksek ekonomik üretimine sahip olacağı tahmin edilmektedir. Nitekim, 2004 yılı itibarıyla Çin, %9.1 ile ABD'nin iki katı bir büyüme gerçekleştirmiştir.

Söz konusu ekonomik faaliyetlerin büyük bir kısmı deprem ve fırtına gibi katastrofik risk ve sorumlulukların yüksek olduğu bölgeler ve kıyı bölgelerinde gerçekleşmektedir. Lloyd's'un ülkedeki varlığı bu risklerin uygun bir şekilde yönetilmesine imkân tanıyabilecektir. Çünkü Lloyd's piyasası, iş kabulünde kârlılığı esas almakta; dolayısı ile kabul edilen işler konusunda seçici davranarak ve yükümlülüklerinde yoğunlaşmayı önlemek adına riski alabildiğince farklı piyasalara dağıtma politikası izlemektedir.

Özel uzmanlık gerektiren tüm teminat türleri Çin'in gelişmesi açısından etkili olacaktır; Lloyd's, bu bağlamda özellikle sorumluluk, mal sigortaları ve iş durması konularında kayda değer bir talep artışı öngörmektedir.

Lloyd's Çin'deki faaliyetlerini, hisselerinin tümüne sahip olacağı Lloyd's China

Reinsurance Company adlı yan şirket aracılığıyla sürdürecektir. Bu şirketin faaliyet esasları önümüzdeki yıl (2007) içerisinde belirlenecektir.

Muhakkak ki, bu operasyon Lloyd's'a kısa bir sürede büyük bir malî avantaj kazandırmayacaktır. Çin piyasası henüz gelişiminin başlarındadır; ancak, gelecek yıllarda dünyanın en önemli pazarlarından biri olacağı beklenmektedir. Bu nedenle, operasyon geleceğe yönelik bir yatırım olarak değerlendirilmelidir.

Lloyd's etkinlik ve erişim açısından hatırı sayılır bir güce sahiptir, ancak halihazırdaki gücünü uluslararası konjonktür ve gelişmeler çerçevesinde yeterli görmemektedir. Dolayısıyla, Çin'deki gelişmelerin merkezinde etkin bir rol oynamadığı takdirde dünya çapındaki etkinliğini ve saygınlığını sürdürerek geliştirmesi mümkün görünmemektedir.

**Global Reinsurance
Aralık 2005/Ocak 2006**

Çeviren: Güneş Koşar

Katrina ve İş Durması Teminatları

DLA Piper Reasürans Grubu Ortağı Ling Ong, iş durması hasarlarının, daha önceki doğal afetlerin aksine, Katrina Kasırgası hasarlarının büyük bir bölümünü oluşturacağı yönünde uyarıda bulunmaktadır.

Lloyd's'un sadece Katrina Hasarından kaynaklanan net hasar tahminlerini 1.4 milyar £'dan (yaklaşık 2.55 milyar \$) 1.9 milyar £'a (3.42 milyar \$) çıkardığını açıklamasını takiben; Kasım ayı sonunda kurumun finans ve risk yönetimi direktörü Luke Savage, reasürörlerin yaptıkları hesaplamalarda en büyük zorluğun, faaliyetlerin kesintiye uğradığı sürenin beklenenden çok daha uzun olması nedeniyle iş durması hasarlarında yaşanmakta olduğu yorumunu yapmıştır. Lloyd's'un Rita'dan kaynaklanan net hasarı 535 milyon £ (947 milyon \$), Wilma Kasırgası ile ilgili net hasarı ise 483 milyon £ (855 milyon \$) olarak tahmin edilmektedir.

Bu hasarların yarattığı yıkım ve kaybedilen veya zarar

gören ticari kayıtlar söz konusu olduğunda ortaya çıkacak kaçınılmaz sonuç, gerçek hasar miktarının belirlenmesi aşamasında yıldırıcı olmaktadır. Ayrıca, şarta bağlı iş durması gibi "normal" iş durması poliçelerinin uzantılarından kaynaklanan sorumluluklar da hasarların tahmininde büyük zorluklar yaratmaktadır. Şarta bağlı iş durması poliçeleri, sigortalıya, birbiriyle bağlantılı işyerlerinde oluşacak hasarlar için teminat vermektedir. Bu teminat sigortalı mülkte oluşan ve tedarikçi firmanın teslim edeceği mal ve/veya hizmetlerin, veya müşterinin sigortalıdan alacağı mal ve/veya hizmetlerin kesintiye uğramasına neden olan hasarları kapsamaktadır. Söz konusu teminata göre ise, sigortalının kendi mülkü hasarlanmamış olsa bile tazminat söz konusu olabilmektedir.

Katrina'nın alışılmadık sonuçları ve bu afeti kısa bir süre içinde takip eden Rita ve Wilma kasırgaları, özellikle iş durması hasarları konusunda

önemli bir problem daha yaratmaktadır.

İş durması sigortaları, genellikle sigortalı hasarın gerçekleşmesini takip eden belli bir dönem bitiminde sona ermektedir; ki bu dönem çoğunlukla 12 aydır. Ancak, tazminat süresini tetikleyen bir olay sonrasında, tazminat süresi içinde bir diğer olay daha gerçekleşirse durum karışacaktır. Bu şartlarda, ortaya çıkan hasarları her iki olay arasında paylaşırma problemiyle karşı karşıya kalınacaktır. Bu sorun, tabiatıyla muafiyet ve alt limit uygulamaları açısından önemli sonuçlar doğurmaktadır. Ne yazık ki, kolay bir çözüm söz konusu değildir ve sonuç her bir riskin özel koşullarına tabi olacaktır.

**Global Reinsurance
Aralık 2005/Ocak 2006**

Çeviren: Güneş KOŞAR

Dergimizin 59. sayısının 19. sayfasında, USAA (United Services Automobile Association) ibaresi yanlışlıkla USAA (United States Automobile Association) olarak çıkmıştır. Düzeltir, özür dileriz.

İ N D E K S

(S a y ı 51 - 60)

SİGORTA VE REASÜRANS

Küreselleşme Sürecinde Türk Sigorta Sektörü'nün Önüne Çıkabilecek Sorunlar, Bu Sorunları Aşabilmek İçin Alınması Gereken Önlemler "Global Normlu Sigorta Sektörü".....	Sayı 51, sayfa: 14-24
Günümüzde Risk.....	Sayı 52, sayfa: 48-51
Değişen Zamanlar.....	Sayı 52, sayfa: 52-58
Rekabet Hukuku Açısından Avrupa Birliği Sigorta Pazarındaki Blok Muafiyet.....	Sayı 53, sayfa: 6-31
IAIS Prensipleri Çerçevesinde Reasürans İşlemlerinin Denetimi.....	Sayı 53, sayfa: 32-40
Avrupa Birliğine Yeni Katılımlardan Sonra Vergi Değişikliklerinin Sigorta Sektörüne Etkileri	Sayı 54, sayfa: 27-29
Yeni AB'de Reasürans.....	Sayı 54, sayfa: 30-34
Mali Yeterlilik II (Solvency II), Sigortacılık Sektörünün Düzenlenmesine Yönelik Şartlar.....	Sayı 55, sayfa: 10-28
İngiltere'de Yeni Mali Yeterlilik Kuralları (Solvency II).....	Sayı 55, sayfa: 29
Sigorta Sözleşmelerinde Kullanılan Genel Şartların Yargısal Denetimi.....	Sayı 56, sayfa: 4-18
Reasürans'dan Risk Yönetimine.....	Sayı 56, sayfa: 19-30
Avrupa'daki Terör Teminatı: Sigorta ve Reasürans Şirketleri Açısından Zorluklar.....	Sayı 57, sayfa: 15-28
En Kötü Durum Senaryosu.....	Sayı 57, sayfa: 32-35
Sigortacılık Sektörünü Sarsabilecek Yeni Düzenlemeler, Mali Yeterlilik-II (Solvency-II).....	Sayı 58, sayfa: 28-35
Avrupa Sigorta Sektörü İnceleme Altında.....	Sayı 59, sayfa: 25-28
Lloyd's Çin'de.....	Sayı 60, sayfa: 65

YANGIN SİGORTALARI

Gelecek İçin Bir Model.....	Sayı 53, sayfa: 41-43
2004, Doğal Afetlerde Büyük Artışların Kaydedildiği Bir Yıl Olmuştur.....	Sayı 57, sayfa: 29-31
Doğal Afetlere İlişkin Bilgilerin Tek Bir Merkezde Birleştirilmesi.....	Sayı 60, sayfa: 64
Katrina ve İş Durması Teminatları.....	Sayı 60, sayfa: 66

NAKLİYAT SİGORTALARI

Uluslararası Gemi ve Liman Güvenliği Kuralları ve Donatanların Kurallara Yaklaşımı.....	Sayı 53, sayfa: 44
Gemi ve Liman İşletmelerinin Güvenliğine İlişkin Uluslararası Kurallar Hakkında.....	Sayı 55, sayfa: 4-9

KAZA SİGORTALARI

Kara Taşıtları Zorunlu Malî Sorumluluk Sigortası.....	Sayı 52, sayfa: 4-18
Sigorta Hukukunda Ağır Kusur ve Kırmızı Işık İhlâli Konulu Bir Hukuk Genel Kurur Kararı Değerlendirmesi.....	Sayı 54, sayfa: 4-18
Zorunlu Trafik Sigortası Tarife ve Talimatlarının Geçirdiği Aşamalar ve Bugünkü Durumu.....	Sayı 57, sayfa: 4-14
Karayolu Yolcu Taşımacılığı Zorunlu Koltuk Ferdî Kaza Sigortası.....	Sayı 58, sayfa: 4-27
Otomobil Sigorta Mukavelesnamesi.....	Sayı 60, sayfa: 4-19

HAYAT VE SAĞLIK SİGORTALARI

Hayat Sigortası Şirketlerinde Sağlamlık Testi.....	Sayı 51, sayfa: 25-30
Yaşlılığın Yıkılmakta Olan Direkleri.....	Sayı 51, sayfa: 31-37
Başarı Uğruna Gelen Ölüm.....	Sayı 51, sayfa: 38-43
Potansiyel Zorunlu Sigorta Alanı Olarak Özel Emeklilik Sistemi: Dünyada ve Türkiye'deki Mevcut Uygulamalar, Optimal Sistem Üzerine Öneriler.....	Sayı: 52, sayfa: 19-47
Sosyal Güvenlik Reformu Bağlamında Bireysel Emeklilik Sistemi: Tespitler-Öneriler.....	Sayı: 59, sayfa: 4-9

SORUMLULUK SİGORTALARI

Türkiye'de Potansiyel "Zorunlu Sigorta" Alanları, Tıbbî Müdahalelerden Doğan Zararlar İçin Zorunlu Malî Sorumluluk Sigortası.....	Sayı 51, sayfa: 4-13
Sorumluluk Sigortalarına İlişkin Veri Tabanı Oluşturma Planı.....	Sayı 54, sayfa: 35

GENEL

Yabancı Basından Derlemeler.....	Sayı 52, sayfa: 59-60
Türevler ve Kullanımları.....	Sayı 54, sayfa: 19-26
Sovereign-Türkiye Finansbank A.Ş. Anlaşması.....	Sayı 55, sayfa: 30
Avrupa Sigorta Komitesi (CEA) Raporu-2004, Tek Avrupa Piyasası'nda Tüketicinin Korunması.....	Sayı 56, sayfa: 31-36
Katastrofik Sigorta Risklerine "Tahvil Teminatı".....	Sayı 58, sayfa: 36-54
Alternatif Risk Transferi (ART).....	Sayı 59, sayfa: 10-24
A.M. Best'in Şirket Değerlendirme (Rating) Sistemi ve Kuralları.....	Sayı 60, sayfa: 20-42
Standard&Poor's'un Reasürans Şirketlerini Derecelendirme Metodolojisi.....	Sayı 60, sayfa: 43-61
Siber Saldırı.....	Sayı 60, sayfa: 62-63