

T.C
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
BANKACILIK VE SİGORTACILIK ENSTİTÜSÜ
SİGORTACILIK ANABİLİM DALI

SİGORTA SEKTÖRÜNDE AKTİF-PASİF YÖNETİMİNDE DÖVİZ
KURLARINDAKİ DEĞİŞİMİN ETKİSİ VE BİR UYGULAMA

Yüksek Lisans Tezi

ASLIHAN CANBUL

İSTANBUL

2017

T.C
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
BANKACILIK VE SİGORTACILIK ENSTİTÜSÜ
SİGORTACILIK ANABİLİM DALI

SİGORTA SEKTÖRÜNDE AKTİF-PASİF YÖNETİM İNDE DÖVİZ
KURLARINDAKİ DEĞİŞİMİN ETKİSİ VE BİR UYGULAMA

Yüksek Lisans Tezi

ASLIHAN CANBUL

Danışman: YRD. DOÇ. DR.NEŞE ÇOBAN ÇELİKDEMİR

İSTANBUL

2017



T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü

Aşağıda belirtilen lisansüstü tez, Lisansüstü Öğretim Yönetmeliği hükümlerinde belirtilen esaslar çerçevesinde jüri önünde savunulmuş ve jüri tarafından başarılı bulunmuştur.

TEZ BAŞLIĞI: : Sigorta Sektöründe Aktif-Pasif Yönetiminde Döviz Kurlarındaki Değişimin Etkisi ve Bir Uygulama

TÜRÜ :Yüksek Lisans

TEZİ HAZIRLAYAN : Aslıhan CANBUL

ANABİLİM DALI : Sigortacılık

SAVUNMA TARİHİ : 14.07.2017

JÜRİ ÜYELERİ :

GÖREVİ

ADI SOYADI

İmza

Danışman

Yrd.Doç.Dr. Neşe ÇOBAN ÇELİKDEMİR

Üye

Yrd.Doç.Dr. Aclan OMAĞ

Üye

Yrd.Doç.Dr. Bülent GÜNCELER



Marmara Üniversitesi Göztepe 0 (216) 347 69 51 (Faks)
Kampusu Bankacılık ve 0 (216) 418 20 88
Sigortacılık Enstitüsü 34722
Kadıköy / İSTANBUL

bse@marmara.edu.tr
<http://bse.marmara.edu.tr>

Bilgisayar İşletmeni
Cemal KURŞUN

ÖZET

Tüm dünyada geçtiğimiz 30 yılda yaşanan küreselleşme eğilimi sigorta şirketleri için zorlaşan bir rekabet ortamına neden olmuştur. 1980'lerden sonra hem ekonomik hem de siyasi anlamda coğrafi sınırlar artık belirginliğini kaybetmeye başlamıştır. Ülkemizde 1990'lı yıllara kadar uygulanmaya devam edilen tarife rejiminin sürdürüldüğü sigorta sektöründe, 1990'lı yılların başlarından itibaren kademeli olarak zorunlu sigortalar ile hayat sigortaları dışındaki sigorta branşlarında serbest tarife rejimine geçiş sağlanmıştır. Ekonominin küreselleşmesi ve serbest tarife rejimine geçiş ile birlikte giderek daha fazla bütünleşmiş ve daha fazla rekabetin söz konusu olduğu piyasalar ortaya çıkmıştır. Sigortacılık alanında faaliyet gösteren şirketler yaşanan bu değişimlerden ve yeniden yapılanmalardan avantajlı çıkabilmek için uzun vade de finansal yapıya daha fazla önem vermeye başlamışlardır. Sigorta şirketlerinin hem karlılıklarını artırabilmeleri hem de varlıklarını devamlı kılabilimleri için risk analizinin en doğru şekilde yapılmasına olanak sağlayan araçlardan biri aktif pasif yönetimidir. Aktif pasif yönetimi, sigorta şirketlerinin stratejik hedeflerine ulaşması için kurulu olan sürecin planlanarak, test edilmesi ve uygulanmasıdır. Bunun yanında aktif pasif yönetimi, kaynak kullanımlarının yönetimi, fonların yönetimi ve şirket bilançosunun kompozisyonu ve boyutu ile ilgili politikalar oluşturma sürecini içermektedir. Şirket bilançosunda aktif ve pasif kalemlerin doğru kompozisyonunun yapılması doğru analiz tekniklerinde kullanılması ile mümkün olmaktadır. Sigorta şirketleri VaR gibi içsel ölçüm tekniklerini uygulama konusunda henüz hedeflenen verimliliği alamamış olmalarından dolayı ağırlıklı olarak Gap Analizi, Durasyon Analizi gibi uygulanması daha kolay teknikleri tercih etmektedirler. Bunun yanında sigorta şirketlerinin aktif ve pasif yapısının risk analizi gerçekleştirirken faiz oranı ve döviz kuru gibi dalgalanma gösteren risklere karşı duyarlılığının ölçülmesi gerekir. Bu sebeple globalleşmenin sigorta şirketlerine uygun gördüğü rolü iyi anlayan ve modern sigortacılığa uyum sağlayan şirketlerin yerel ve küresel anlamda büyük şirketler haline geldiği görülmektedir.

Anahtar Kelimeler: Sigorta, Fon Yönetimi, Likidite, Risk, Döviz, Aktif, Pasif, Faiz, Döviz, Gap Analizi.

SUMMARY

Throughout the last 30 year the trend of globalization all over the world has led to a competitive environment for insurance companies. After the 1980s, both economic and political meanings of geographical boundaries started to lose their significance. In the insurance sector, in which the tariff regime continued to be implemented until the 1990s in our country, from the beginning of 1990s there has been a gradual transition to the free tariff regime in compulsory insurance and non-life insurance branches. Increasingly integrated and competitive markets have emerged with the globalization of economy and free tariff regime. They have started to give more importance to the financial structure in the long run in order to be able to benefit from these changes and restructuring in companies operating in the field of insurance. Asset and liability management is one of the most accurate means of analysis in order for insurance companies to increase their profitability and ensure that their assets are kept constant. Asset liability management is the planning, testing and implementation of the process established to achieve the strategic goals of insurance companies. Furthermore, it deals with the management of resources use and the management of funds, and the process of creating policies regarding the composition and size of the the statement of the company. Asset and liability management has become an area where companies have been working with careful analysis of insurance companies' risks, such as Duration Analysis, Gap Analysis, and so on, which enables companies to meet their profitability objectives and use the necessary methods. Since insurance companies have not yet achieved the desired efficiency in applying internal measurement techniques such as VAR, they prefer certain techniques that are easier to implement, such as Gap Analysis and Duration Analysis. It is therefore apparent that companies that comprehend globalization's role in the insurance sector and are adaptable to the modern insurance become bigger corporations locally and globally.

Keywords: Insurance, Fund Management, Liquidity, Risk, Foreign Exchange, Assets, Liability, Interest, Foreign Exchange, Gap Analysis.

İÇİNDEKİLER

İÇİNDEKİLER	III
TABLO LİSTESİ.....	V
ŞEKİL LİSTESİ.....	V
GRAFİK LİSTESİ	V
KISALTMALAR	VI
GİRİŞ.....	1
BÖLÜM I	3
SİGORTACILIKLA İLGİLİ KAVRAMSAL ÇERÇEVE VE SİGORTACILIĞIN EKONOMİDEKİ ROLÜ.....	3
1.1. Sigortanın Tanımı ve Unsurları.....	3
1.1.1. Sigortanın Tanımı	3
1.1.2. Sigortanın Unsurları	4
1.1.2.1. Hasarın Tesadüfi Olarak Meydana Gelmesi.....	4
1.1.2.2. Probabilite ve Büyük Sayılar Kanunu	5
1.1.2.3. Hasarın Para İle Ölçülebilir Olması.....	6
1.1.2.4. Rizikonun İstatiski Olarak Kavranması	6
1.2. Sigorta Türleri.....	7
1.2.1. Hayat Dışı (Elementer) Sigortalar	7
1.2.1.1. Yangın Sigortası.....	7
1.2.1.2. Nakliyat Sigortası	8
1.2.1.3. Kaza Sigortası	9
1.2.1.4. Mühendislik Sigortası.....	10
1.2.1.5. Tarım Sigortaları.....	12
1.2.2. Hayat Sigortası	12
1.2.3. Sorumluluk Sigortaları	13
1.3. Sigortacılığın İşlevleri.....	15
BÖLÜM II.....	39
SİGORTA ŞİRKETLERİNDE RİSK YÖNETİMİ VE AKTİF PASİF YÖNETİM MODELİNE GENEL BAKIŞ	39
2.1. Risk Kavramı	39
2.2. Risk Türleri	41
2.2.1. Amerika Aktüerler Derneği Sınıflaması.....	41
2.2.2. Avrupa Birliği Sınıflaması	42

2.3. Sigorta Şirketlerinde Risk Yönetimi	49
2.4. Döviz Kuru Riskinin Sigorta Sektörüne Etkileri	53
2.5. Sigorta Şektöründe Aktif Pasif Yönetim Modeli	55
2.4.1. Aktif Yönetim	61
2.4.2. Pasif Yönetim	68
2.4.3. Portföy Yönetimi	70
2.2.4. Sermaye Yeterliliği ve Solvency Açısından Aktif Pasif Yönetimi	71
BÖLÜM III	78
RİSK YÖNETİMİNDE KULLANILAN ANALİZ TEKNİKLERİ VE AKTİF PASİF YÖNETİM ANALİZİ	78
3.1. Risk Ölçümünde Volatilite Göstergesi	78
3.2. Value At Risk	79
3.3. Stres Testleri.....	82
3.4. Risk Ölçümünde Elastikiyet Göstergesi	85
3.5.Gap Analizi.....	87
3.5.1.Faize Duyarlı Aktif ve Pasif Yönetiminde Gap Analizi	88
3.5.2.Döviz Duyarlı Aktif ve Pasif Yönetiminde Gap Analizi.....	93
3.5.3. GAP’la İlgili Değerlendirme ve Eleştiriler	95
3.5.4. XYZ Sigorta Şirketinin Aktif ve Pasiflerinin Döviz Duyarlılığının Ölçülmesine Yönelik Uygulama	97
BÖLÜM IV	102
SİGORTA SEKTÖRÜNÜN KISA VADELİ AKTİF VE PASİFLERİNİN DÖVİZ KURUNA DUYARLILIĞININ EKONOMETRİK ANALİZİ	102
SONUÇ.....	110
KAYNAKÇA	112

TABLO LİSTESİ

Tablo 1 :	Türk Finans Sektörü Bilanço Büyüklükleri	28
Tablo 2 :	Hayat ve Hayat Dışı Sigorta Şirketleri Reel Büyüme Oranları (%)	33
Tablo 3 :	Ruhsat Sahibi Reel Şirket Sayıları	34
Tablo 4 :	2015 Yılı Kişi Başı Prim Üretimi ve Direkt Prim Üretimi/GSYH Oranı	35
Tablo 5 :	Hayat ve Hayat Dışı Prim Üretimleri ve Pazar Payları.....	38
Tablo 6:	X Sigorta Şirketi Bilançosu	90
Tablo 7:	Y Sigorta Şirketi Bilançosu	91
Tablo 8:	Aktiflerin Durasyon Analizi	93
Tablo 9:	XYZ Sigorta Şirketi Bilançosu Cari Varlıklar Kalemleri.....	98
Tablo 10:	XYZ Sigorta Şirketi Bilançosu Kısa Vadeli Yükümlülükler.....	99
Tablo 11:	XYZ Şirketi 31.12.2015 Tarihli Dövize Duyarlı Bilanço Kalemleri.....	100
Tablo 12:	XYZ 31.12.2016 Sigorta Şirketi Dövize Duyarlı Bilanço Kalemleri	101
Tablo 13:	Analiz Verilerinin Tanımı	102
Tablo 14:	Betimsel İstatistikler	103
Tablo 15:	Birim Kök Test Sonuçları	105
Tablo 16:	Uygun Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi	107
Tablo 17:	Johansen Eşbütünleşme Test Sonuçları	107
Tablo 18 :	Granger Nedensellik Test Sonuçları	109

ŞEKİL LİSTESİ

Şekil 1:	Solvency II Sütun I	76
Şekil 2:	Mali Yeterlilik Marjı ve Mevcut Mali Yeterlilik Marjı Tanımı	77

GRAFİK LİSTESİ

Grafik 1:	Hayat Branşı Direkt Prim Üretimi Artış Oranları.....	36
Grafik 2:	Hayat Sigortaları ve Bireysel Emeklilik Sistemi Birikimi ve Fon Tutarlar .	36
Grafik 3 :	Value At Risk Olasılık Dağılımı Eğrisi	81
Grafik 4:	Fark Serilerinin Grafiği.....	106

KISALTMALAR

A	: Asset (Varlık)
AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
A.Ş.	: Anonim Şirket
ALCO	: Aktif Pasif Komitesi
APL	: Aktif Pasif Yönetimi
AOV	: Aktiflerin Ortalama Vadesi
BDDK	: Banka Düzenleme ve Denetleme Kurulu
BES	: Bireysel Emeklilik Sistemi
DUR	: Süre ya da durasyon
EC	: European Commission (Avrupa Komisyonu)
EK	: Beklenen ve tahmin edilebilir kayıpları aşan olağan üstü kayıplar
E(x)	: Beklenen potansiyel kayıplar
EURO	: Avrupa Birliği Para Birimi
DDA	: Dövizde Duyarlı Aktifler
DDP	: Dövizde Duyarlı Pasifler
FDA	: Faize Duyarlı Aktif
FDP	: Faize Duyarlı Pasif
GSYH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
HM	: Hazine Müsteşarlığı
I_z	: Olası Gelirler

<i>i</i>	: Faiz oranını
<i>KVA</i>	: Kısa Vadeli Aktif
<i>KVP</i>	: Kısa Vadeli Pasif
<i>MCR</i>	: Minimum Capital Requirement (Minimum Mali Yeterlilik)
<i>n</i>	: Yatırım dönemi ya da periyodu
<i>NAt</i>	: Faiz ödemeleri veya vade gününde ana parayla birlikte ödenecek faiz ödemeleri toplamıyla ifade edilen nakit akışı
<i>OVD</i>	: Ortalama Vade Farkı
<i>P</i>	: Pasif
<i>Pi</i>	: Kaybın gerçekleşme olasılığı
<i>POV</i>	: Pasiflerin Ortalama Vadesi
<i>SCR</i>	: Teknik Karşılıklar
<i>SGK</i>	: Sosyal Güvenlik Kurumu
<i>SPK</i>	: Sermaye Piyasası Kurulu
<i>SM</i>	: Solvency Marjı (Mali Yeterlilik Marjı)
<i>TL</i>	: Türk Lirası
<i>TSB</i>	: Türkiye Sigorta Birliği
<i>TSPB</i>	: Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği
<i>USD</i>	: Amerika Birleşik Devletleri
<i>VaR</i>	: Value at Risk (Riske Maruz Değer)
<i>vb.</i>	: Ve benzeri
<i>VK</i>	: Varyans Katsayısı
σ	: Standart Sapma
<i>z.</i>	: 1'den n kadar bir tamsayı

μ_z	: Ortalama Gelir olmak üzere
X_i	: Kaybın değeri
V_j	: j'inci varlığın vade sonuna kadar geçecek süre
Y_j	: Varlıkların bu günkü peşin değeri
$\$$	: Amerikan Doları



GİRİŞ

Sigorta, sadece sigortalı ve sigortacı arasında akdedilen ve para ile ölçülebilen bir menfaatin zarara uğraması halinde meydana gelen hasarın tazminini amaçlayan bir sözleşme değil, aynı zamanda sigortacının sigortalılardan aldığı primlerden oluşan fonları yatırım kanallarına kanalize ederek ülke ekonomisinin gelişmesine ve kalkınmasına katkıda bulunan bir sistemdir.

Sigorta şirketleri, faaliyetleri gereği kişi ve kurumlara güven verme özelliğini taşımaktadır. Bu nedenle sigorta şirketlerinin hem topladıkları primlerden oluşan fonları doğru yatırımlara yönlendirmeleri hem de karşı karşıya oldukları riskleri doğru analiz ederek şirket karlılığı ve devamlılığını sağlayabilmelidirler.

Bir sigorta şirketinin karını optimize ederek devamlılığını sağlaması, şirketin karşı karşıya olduğu likidite riski, faiz riski, kur riski gibi hayati öneme sahip riskleri göz önünde bulundurarak şirket bilançosunun aktif ve pasif taraflarını düzenlemesi gerekir. Aktif pasif yönetimi, kaynak kullanımlarının yönetimi, fonların yönetimi ve şirket bilançosunun kompozisyonu ve boyutu ile ilgili politikalar oluşturma sürecini içermektedir. Sigorta şirketleri şirket bilançosunun aktif ve pasif arasındaki en uygun dengeyi sağlamaya çalışırken faiz riski ve kur riski gibi dalgalanma gösteren risklerle karşı karşıya kalmaktadır. Bu nedenle sigorta şirketleri bu risklere karşı en doğru analiz teknikleri kullanmak ve sektör analizini doğru gerçekleştirmek durumundadırlar.

Bu çalışma ile sigorta şirketlerinin mevcut bilançosunda döviz cinsinden kısa vadeli varlık ve yükümlülüklerinin tutarları göz önünde bulundurularak Gap (Aralık) analizi yoluyla bu dövizde duyarlı kısa vadeli varlık ve yükümlüklerin birbiri karşısındaki durumu incelenmiştir. Eğer şirketler dövizde duyarlı aktiflerini dövizde duyarlı pasiflere eşitlemişlerse 1 gapa sahip olduklarını gösterir ve bu sigorta şirketi açısından en ideal durumdur. Ayrıca çalışma ile ekonometrik model yardımıyla döviz kurunda yaşanan dalgalanmaların sigorta sektöründe ki toplam aktif ve pasif miktarını etkileyip etkilemediği incelenmiştir.

Tezin birinci bölümünde sigortanın ve sigorta türlerinin tanımlarına, sigorta sisteminin kişilere, işletmelere ve ülke ekonomisine yarar sağlayan fonksiyonlarına, sigorta sektörünün yatırımlar ve tasarruflar ile fon yaratma kapasitesine, finansal kurumların ve finansal piyasaların neler olduğuna ve sigorta sektörünün finansal piyasalar içerisindeki mevcut durumuna ilişkin bilgiler sayısal veriler ışığında anlatılmıştır.

İkinci bölümde sigorta şirketlerinin karşılaşması muhtemel risklerin neler olduğu risk sınıflandırmaları çerçevesinde açıklanarak, bu risklerin aktif pasif yönetiminin gerekliliğini ortaya çıkarma nedenleri ile sigorta şirketlerinin aktif ve pasif yönetimi ve karlılık, risk ile likidite arasındaki ilişki ortaya konmuştur.

Çalışmanın üçüncü bölümünde sigorta şirketlerinin aktif kalemleri ve pasif kalemleri arasındaki etkileşimin doğru tespitinin sağlanabilmesi için kullanılabilecek analiz yöntemlerinden olan value at risk metodu, volatilité göstergesi, elastikiyet göstergesi, stress testleri ve gap analizi hakkında bilgi verilerek, örnek sigorta şirketi bilançosu üzerinden aktif pasif yönetiminde döviz kurlarının etkisini gösteren sayısal örneğe yer verilmiştir.

Çalışmanın son bölümünde sigorta sektörünün kısa vadeli varlık ve kısa vadeli yükümlülük toplamalarının, döviz kuru değişikliğine duyarlılığını ölçmek için ekonometrik analiz yapılmıştır.

BÖLÜM I

SİGORTACILIKLA İLGİLİ KAVRAMSAL ÇERÇEVE VE SİGORTACILIĞIN EKONOMİDEKİ ROLÜ

1.1. Sigortanın Tanımı ve Unsurları

1.1.1. Sigortanın Tanımı

Sigorta, benzer türde tehlikeyle karşılaşma durumu söz konusu olabilecek kişilerin sigorta şirketi ile arasında önceden belirledikleri miktarda maddi değer ödenmesi ile toplanan tutarın, sözleşmede belirlenen sınırlar dahilinde sadece poliçenin konusu olan tehlikenin meydana gelmesi sonucunda doğrudan zararlar karşılaşan kişilerin zararının tazmin edilmesini sağlayan bir sistemdir.

Sigorta, karşılaşılması muhtemel risklerin, transfer edilmesini sağlayan bir mekanizma olarak tanımlanabilmektedir. Sigortacı ile sigortalının, karşılıklı olarak poliçede belirledikleri ve sigortalının para ile ölçülebilir menfaatinin halele uğratma ihtimali söz konusu olabilecek bir tehlikenin meydana gelmesi halinde sigortacının tazminat ödemeyi taahhüt ettiği ekonomik bir sistemdir¹. Diğer bir ifade ile sigorta şirketleri, kişilerin karşılaşma ihtimalleri olan riskleri azaltmak ve hasarın ortaya çıkması durumunda zararı belirlemek için örgütlenmiş toplumsal kurumlardır².

Sigorta farklı şekillerde tanımlanabilmektedir. Birçok tanımlamaya göre sigorta, bireylerin karşı karşıya bulundukları riskleri yok etmek, azaltmak ve bunun yanında riskin meydana gelmesi halinde ortaya çıkan zararları tazmin etmek için örgütlenmiş bir sistemdir³.

¹ Mehmet Özkan, “Sigorta İşlemleri ve Muhasebesi”, Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul, 1998, s. 10-11.

² Özdemir Akmut, “Hayat Sigortası, Teori ve Türkiye’deki Uygulama”, Ankara Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları N0:447, 1980, s.7.

³ Robert I. Mehr, Emmersan Cammack, “Principles of Insurance”, 4th Ed, Homewood, 1966, s.34.

İnsanların öncelikli ihtiyaçlarından bir tanesi güven içerisinde yaşama hissidir. Bireylerin sahip olduklarını kaybetme ihtimali endişeye sebep olmaktadır ve ortaya çıkan olumsuz durumun minimum seviyeye indirilmesi veya ortadan kaldırılması arzu edilmektedir. Ama karşılaşılabilecek tehlikelerin tamamının daha önceki bir tarihte ortadan kaldırmak mümkün olmayabilir⁴. Bu durumda sigorta sisteminin gerekliliği kendini göstermektedir.

Bireylerin kendilerini ve mevcut ekonomik ve sosyal alanını güvende hissetme arzusu, dünya üzerinde oldukça geniş olmasını sağlayan sigorta endüstrisini oluşturmuştur⁵.

Sigorta ileriye öngörmek suretiyle önlem alma ve karşılanması muhtemel zarar durumuna neden olabilecek risklere karşı yardımlaşma düşüncesinin yansımasıdır⁶. Para ile ölçülebilir bir mal, hukuki bir sorumluluk doğmasına sebep olabilecek herhangi bir olay, sigortanın konusu olabilmektedir⁷.

1.1.2. Sigortanın Unsurları

1.1.2.1. Hasarın Tesadüfi Olarak Meydana Gelmesi

Sigortanın başta gelen unsurlarından biri hasarın tesadüfi olarak meydana gelmesidir. Ancak tesadüfi olarak gerçekleşecek olan hasarların sigortası söz konusu olabilmelidir. Doğa olaylarının gerçekleşmesi sebebiyle meydana gelecek riskleri tesadüfi olarak değerlendirebiliriz. Alışıl原因 olmuş olayların gerçekleşme ihtimali sebebiyle de tesadüfi zararlar oluşabilir. Ancak burdaki en önemli nokta olayın kasti bir şekilde meydana getirilmemiş olmasıdır⁸.

⁴ İhsan Erdoğan, “İsteğe Bağlı Sigorta Hizmetlerine Karşı Tutum”, İstanbul: Beta Basım ve Yayım, 1993, s.17.

⁵ Ahmet Başpınar, “Finansal Analiz Tekniklerinin Sigorta Şirketi Mali Tablolarına Uygulanması”, Maliye Dergisi, Sayı:149, Mayıs-Aralık 2005, s.4.

⁶ Mustafa Çeker, 6102 Sayılı Tük Ticaret Kanunu’na Göre Sigorta Hukuku, İstanbul: Karahan Kitabevi, Ekim 2012, s.1.

⁷ Cahit, Nomer, Hüseyin, Yumak, “Sigortanın Genel Prensipleri”, İstanbul: Ceyma Matbaacılık, Mart 2000, s.14.

⁸ Yasemin Ülger, “Avrupa Topluluğu ve Türkiye Sigortacılık Karşılaştırması”, Ankara ,2000,, s.15.

1.1.2.2. Probabilite ve Büyük Sayılar Kanunu

Probabilite bir olayın olma olasılığının ölçülmesidir. Bir matematik kavramı olarak ele alındığında, belirli türden olayların, belirli tekrar sayısında gözlemleme ve tecrübe sonunda oluşma ihtimalinin tespit edilmesidir.

Büyük Sayılar Kanunu'na göre gerçekleşmesi muhtemel bir olayın sayısı arttıkça, gerçek durum, yüzde ve oran olarak belirtilen probabilitiye yaklaşır. Büyük sayılar kanunu, sigorta sistemi için oldukça önemli bir unsurdur. Eğer sigorta şirketleri uyguladıkları tarife nedeni ile düşük prime rağmen hala kar sağlayabiliyorsa bunun nedeni, fazla miktarda sigorta üitesini bir araya getirebilmeleridir. Çok sayıda sigortalıyı tehdit eden riskleri belli bir grup halinde doğru tahminlerde bulunabilmek sigortacıyı yakından ilgilendirmektedir. Bu da ancak probabilite ve büyük sayılar kanunu ile mümkündür⁹.

Deneme sayısı arttıkça ortaya çıkan sonuçların oranı esas olasılık derecesine yaklaşır¹⁰. Bu kanunun uygulanması her zaman fiziksel kanunlar gibi tam ve kesin bir şekilde ispat edilemez. Böyle bir esasın var olduğunu ve rizikolara uygulanabileceğini kabul edilmesi gerekir. Burada önemli olan durum, büyük sayılar kanununun uygulama yeteneğinin olduğu alanlarda zarara sebep olan olayları karşılamaya, rizikoyu azaltmaya hatta yok etmeye yaramasıdır. Sigorta şirketleri, büyük sayılar kanunundan yararlanarak rizikoyu yok eden veya azaltan bir prensibi uygulamaya çalışmaktadırlar. Ancak bazı olayların gerçekleşme sıklığı oldukça azdır. Örneğin depremler belirlenmesi mümkün olmayan sıklıkta meydana gelir. Ancak depremler dahi incelendiklerinde uzun dönem içerisinde düzenli bir yürüyüşe sahiptir¹¹

⁹ Ülger, s.15.

¹⁰ Kamuran Pekiner, “ Sigorta İşletmeciliği Prensipleri Hesap Bünyesi” , İstanbul, İstanbul Üniversitesi Yayınları No:1904 İşletme Fakültesi No:24, Sermet Matbaası, 1974, s.15.

¹¹ Mehmet Ali Aktuğlu, “Sigorta İşletmeleri ve Muhasebesi”, Ege Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayınları No:64/47, İzmir, s.24.

Tehlike, tek bir maddi değer taşıyan sigortalabilir menfaat için belirsizlik halindedir. Ancak aynı tehlikeye karşı tüm sigortalanabilir menfaatler için hasar olasılığı belirlenmiş olacaktır. Böylece bir sigorta konusu için belirsiz olan hasar oranı, birden fazla sigorta konusu için öngöründe bulunulabilir hasar yüzdesi haline gelebilmektedir. Bu durumda riskin dağıtılarak zararın oluşmasını önlemeyi hedefleyen sigorta şirketlerinin faaliyetlerinin güvenli şekilde devam ettirilebilmesi için gerekli dengeyi sağlar.

1.1.2.3. Hasarın Para İle Ölçülebilir Olması

Sigorta sözleşmesi ile sigortacı tarafından güvence altına alınan sigorta konusu için verilen teminat, sigortalının maddi zararını ortadan kaldırmaya ve en az indirmeyi hedefler. Sigorta sözleşmesinin düzenlenebilmesi için sigortalanabilir menfaat bulunmalıdır. Sigortalanabilir menfaat ve hasarın para ile ölçülebilir olması poliçedeki yasal hakkı gösterir. Para birimi ile değeri belirlenemeyen hasarlar sigorta edilemez. Hayat sigortalarında hayatın değerinin sonsuz olduğu kabul edilir ve bu noktadan hareket edildiğinde insanlar hayatlarını istedikleri değere sigorta yaptırabilirler.

Sigorta talebin de kişilerin, bir sözleşme ile edindiğı sigorta güvencesi için prim ödeme sorumluluğı ortaya çıkmalı ve rizikonun gerçekleşmesi durumunda meydana gelen para ile ölçülebilir hasarın tazminat ödemesi sözleşme hükümlerince yerine getirilmelidir.

1.1.2.4. Rizikonun İstatistiki Olarak Kavranması

Sigorta konusunun ortaya çıkabilmesi için tehlikenin bilinen ve ölçülebilen bir niteliğe sahip olması gerekir. Rizikonun istatistiki olarak kavranabilmesi durumu, hasar maliyetlerinin belirlenmesi, prim tarifelerinin oluşturulabilmesi ve zararın minimuma indirilmesi açısından önem arz etmektedir¹².

¹² Ömür Genç, “Sigortacılık Sektörü Ve Türkiye’de Sigorta Sektörünün Fon Yaratma Kapasitesi”, Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş. Çalışması, 2002, Ankara, s.4.

1.2. Sigorta Türleri

Sigorta türleri, risk çeşitlerinin artması ile doğru orantılı olarak belli süreler içinde çeşitliliğini artırmıştır. Uluslararası düzeyde istatistiki bilgi derleyerek bunları işleyen ve sonra da yayımlayan kurumlar ile onların yayınları, sisteme bazı standartlar getirmiştir¹³. Sigortacılık faaliyetleri, hayat sigortaları ile hayat dışı sigortalar olarak iki ayrı gruba ayrılmıştır. Sigorta şirketleri, hayat sigortaları veya hayat dışı sigortalar alanlarından yalnızca birinde faaliyet gösterebilirler¹⁴. Bu sigorta türleri ana üç başlık altında sıralanır,

- Hayat Dışı Sigortalar
- Hayat Sigortaları
- Sorumluluk Sigortaları

1.2.1. Hayat Dışı (Elementer) Sigortalar

Mal sigortaları, hayat ve sorumluluk sigorta branşları dışında kalan sigorta türlerinin, sigortalının hayattayken sigorta poliçesinde sınırları konmuş risklerin neden olacağı hasarlar ile ortaya çıkacak zararları sigorta teminatı altına almaktadır.

1.2.1.1. Yangın Sigortası

Yangın genel anlamda bir cismin tutuşup yanmasıdır. Yangında bir ateş ve alevin bulunması gerekmektedir. Sigortacılık açısından bakıldığında ise her ateş ve alev sigorta teminatı kapsamına girmemektedir. Sigortacılıkta ateş yalnızca kendisine özgü olan yerin dışına çıkması sonucu meydana gelecek tehlikeli ve yıkıcı olma özelliğinde inceleme konusu içine girebilir. Soba, şömine gibi kendine özgü yerde yanan ateşin verdiği hasarlar kapsam dışındadır¹⁵.

¹³ Şebnem Uralcan, Temel Sigorta Bilgileri ve Sigorta Sektörünün Yapısal Analiz, İstanbul: Beta Basım ve Yayımları, 2004, s.67.

¹⁴ 5684 Sayılı Sigortacılık Kanunu, R.G. No:26552, 14 Haziran 2007, Madde:5/2.

¹⁵ Murat Özbolat, “Temel Sigortacılık”, Seçkin Yayıncılık, Ankara, Eylül-2007, s.241.

Yangın sigortası ortaya çıkan yangını sona erdirmeyi, dolayısıyla da oluşabilecek muhtemel hasarı minimuma indirmeyi hedefler. Bu sigorta poliçesi kapsamında madde veya su kullanılarak yapılan bir müdahale sonucunda herhangi bir kimsenin başına gelebilecek fiziki hasarlar bu sigortanın kapsamına dahil edilmektedir¹⁶.

Yangın sigortaları, genel hatları ile yangın sonucunda oluşacak her türden hasarı teminat altına almaktadır. Bu poliçelerde teminat altına alınan sigortalı maddi değer kendi kendine yanma rizikosunu sigorta konusunun dışında tutulmaktadır. Yangın, sigortalı malı ya tamamen yok etmeli ya da kısmen ortadan kaldırmalıdır.

Yangın sigortaları ihtiyaç duyulmasının ardından uygulandığı ilk tarihlerden bugüne teminatların kapsamında değişimler göstermiştir. İlk poliçelerde yer alan sınırlı güvenceler zaman içinde ortadan kaldırılmış ve deprem, kargaşa, grev, fırtına gibi riskler de güvence altına alınmıştır.

1.2.1.2. Nakliyat Sigortası

Nakliyat sigortası, yük ve malların karayolu, denizyolu, havayolu, demiryolundan bir tanesi seçilerek taşınmasını sırasında oluşacak zararların poliçede belirlenen koşullar dahilinde güvence altına alan sigorta türüdür.

Dünyadaki en eski sigorta branşlarından bir tanesi olan emtia - nakliyat sigortasıdır ve ortaya çıkışı Lloyd's bünyesinde Londra'da olmuştur¹⁷. Nakliyat sigortasının konusunu, bir kimsenin para ile ölçülebilen menfaati, yük, navlu,yolculuk, gemi ile ilgili diğer menfaatleri oluşturur.

¹⁶ <http://www.tsb.org.tr/yanigin-sigortalari.aspx?pageID=722>, Erişim Tarihi:[23.08.2016]

¹⁷ Ayşe Gül Bölükbaşı, E. Baturalp Pamukçu, "Sigortacılıkta Risk Yönetimi", Türkmen Kitabevi, İstanbul, 2010, s. 16.

Nakliyat sigortaları genelde;

- Sorumluluk Sigortaları
- Navlun Sigortaları
- Emtia Sigortaları
- Kıymet Sigortaları
- Tekne Yapım Sigortaları
- Tekne Sigortaları başlıkları altında incelenebilmektedir¹⁸.

1.2.1.3. Kaza Sigortası

Kaza sigortaları birçok alanı kapsar ve bunlar ana başlıklar halinde şu şekilde sıralanabilir:

Hırsızlık Sigortası; poliçede belirlenmiş olan sigortalı mahalde bulunan mal ve eşyaların hırsızlık teşebbüsü veya hırsızlık anında meydana gelecek zararları teminat altına almaktadır. İlk defa 1887 senesinde Lloyd's bünyesindeki bir sigortacı, yangın poliçesi teminatının yanında hırsızlık riskini de teminat altına almıştır.

İşveren Mali Mesuliyet Sigortası; bir iş yerinde işverene bir hizmet akdi ile bağlı ve bunun yanında SGK'ya (Sosyal Sigortalar Kurumu) Kanunu'na tabi olan çalışanların sorumluluklarını yerine getirmesi sırasında karşılaşılabilecek zararlar için işverene düşen hukuki sorumluluğu güvence altına alan sigorta branşıdır.

Bir iş yerinde çalışan kişilerin başına gelebilecek kazalar iş verenlerin sorumluluğunda olmaktadır. Bu bağlamda iş yerinde yasal olarak sözleşme ile çalışan ve SGK Kanununun zorunlulukları dahilinde işgörenlerin işlerini ifa ederken başlarına gelebilecek olumsuz olaylardan doğabilecek zararları güvence altına alan sigorta branşıdır. İşgörenin bir hizmet akdine bağlı olarak ve SGK'ya tabi olarak çalışması ile onlardan hak sahiplerince istenebilecek tazminat talepleri ve Sosyal Sigortalar Kurumu'nun başvuracağı rücu davaları neticesinde ödenmesi gerekebilecek tazminatlar, avukatlık ücretleri ve mahkeme masraflarını kapsayan bir sigortadır¹⁹.

¹⁸ Hilmi Acınan, "Sigortanın Temel Prensipleri", Güneş Sigorta Yayınları, İstanbul, 2005, s.44.

¹⁹ <http://www.tsb.org.tr/isveren-mali-sorumluluk-sigortasi.aspx?pageID=751>, Erişim Tarihi: [03.09.2016]

Üçüncü Şahıs Mali Mesuliyet Sigortası; sigortalının faaliyet gösterdiği çalışma alanından dolayı ortaya çıkabilecek bir olay neticesinde, üçüncü kişilerin mallarında ziyan,hasar oluşması, yaralanması ya da ölmesi sebebiyle sigortalıya düşecek hukuki sorumluluğu karşılar²⁰.

Asansör Kazalarında Üçüncü Şahıslara Karşı Mali Mesuliyet Sigortası; konut binaları ya da ticari binalarda bulunan asansörlerde kaza sonucunda üçüncü kişilerin başına gelebilecek maddi ve bedeni zararlar sebebi ile öne sürecekleri tazminat taleplerini poliçede belirlenen limitler dahilinde güvence altına alan sigorta türüdür. Ayrıca üçüncü kişiler tarafından açılacak davalar neticesinde mahkeme masrafları ve avukatlık masrafları da kapsam dahilindedir.

Cam Kırılması Sigortası; konutlar, ticarethane ve bu gibi mekanlarda takılı olan aynalar, vitrin, tezgah, kapı,ayrıca reklam amacıyla kullanılan Plexiglas camların kırılması nedeniyle ortaya çıkan zararlar güvence altına alınmaktadır²¹.

1.2.1.4. Mühendislik Sigortası

Mühendislik sigortalarını dört başlık altında toplamak mümkündür;

Elektronik Cihaz Sigortası, üretilmiş olduğu yıl, seri numarası, adeti ve cinsi belirtilmiş olan elektronik cihazların, sigortalı değer in mevcut olduğu yerde girişilen hırsızlık teşebbüsünden, hatalı tasarım, kısa devre, yangın, yıldırım, deprem, rutubet, yer kayması gibi nedenlerden oluşabilecek zararlar nedeni ile çalışır halde ya da yer değiştirme, bakım, revizyon, temizleme sırasında ticarethane personeli ya da üçüncü kişilerin sabotajı, ihmali veya kusuru nedeni ile bilerek veya bilmeyerek poliçede belirlenen limitler dahilinde oluşabilecek zararları güvence altına alan sigorta türüdür²².

²⁰ Bölükbaşı & Pamukçu, a.g.e, s.13.

²¹ Tülin İşgören " Türkiye'de Sigortacılığın Tarihçesi", Para ve Sermaye Piyasası Dergisi, Ankara: Ekim, 1988, s.6.

²² Swiss Re, "Engeneering Policies", Sir isaac Pigman and Sons Ltd. , Third Edition, Zurich, 1963, s.37.

Makina Kırılması Sigortası; sigortacı bu poliçe ile sayıları, nitelik ve modelleri, imalat yılları yazılı makinaların tesislerde deneme çalışmasının gerçekleştirilmesinin ardından, çalışır hale geldiğinde ya da aynı iş yeri içinde yer değiştirme , revizyon, temizleme ve sırasında veya çalışmaz halde iken beklenmedik her türlü sebepten oluşacak hasarları güvence altına alır²³.

İnşaat All Risks Sigortası, sigorta bedelini inşaat için gerekli olan her türlü malzeme ve işlerin değerinin yanı sıra güvence altına alınmışsa inşaatın yapılması amacıyla kullanılması gerekecek alet , teçhizat, makine ve geçici yardımcı yapıların cari piyasa değerini oluşturur. Bunun yanında genel şartlar dahilinde sigortanın sigortalıya verdiği teminat süresi, poliçede inşaat için gerekli olabilecek her türlü malzemenin inşaat alanına indirildiği esnada başlar ve inşa edilmesi planlanan yapının işverene teslimatı ile birlikte son bulur. İstenildiği takdirde ek prim ödenerek, enkaz kaldırma,bakım devresi, deprem, lokavt grev, terör, 3. şahıs mali mesuliyet, hasar sonucu oluşabilecek zararlara güvence altına alınmaktadır²⁴.

Montaj Sigortası; inşaatı henüz bitmemiş olan sanayi, fabrika gibi ticari yapıların elektrik parça veya tesisin montaj edilmesi ve yerleştirilmesi anında ortaya çıkabilecek zararları tazmin eden sigorta türüdür.

Montaj sigortası poliçesi ile poliçe üzerinde belirtilen istisnalar dışında montaj sahasında beklemesi, tesis içinde nakliyatı, montajı ve montaj işleminin akabinde mekanik yapılan soğuk tecrübe ile hammadde ve enerji kullanılarak yapılan ve makinelerin fonksiyonlarını yerine getirip getirmediğini test eden 4 haftalık sıcak tecrübe devresinde, önceden kestirilemeyen ani ve beklenmedik bir nedenle oluşacak zararı temin eder²⁵.

²³ Munich Re, “Sa / E Form Collection- Engineering Insurance Endorsments, Munich: 2000, s. 10.

²⁴ <http://www.tsb.org.tr/insaat.aspx?pageID=734>, Erişim Tarihi: [03.09.2016]

²⁵ Bölükbaşı & Pamukçu, a.g.e, s.24.

1.2.1.5. Tarım Sigortaları

Tarım sigortaları dolu ve seracılık olmak üzere iki ana teminatla toplanmaktadır. Dolu sigortasında, dolunun tarımsal ürünlere verdiği zararlar teminat altına alınır, sera sigortacılığında ise dolu nedeni ile serada meydana gelen zararlar teminat altına alınmaktadır²⁶. Sigorta başlangıcı poliçe yapımı ile tarımsal faaliyetin başlamasına neden olan ürünün yeterli şartı sağlamasıyla başlar. Tarımsal ürünün hasadı yapıldığında sigorta kapsamı bitmiş olmaktadır. Bu sigortalara ek olarak kalite kaybı, yangın teminatı ve yan ürün ek teminatı eklenmektedir.

1.2.2. Hayat Sigortası

Hayat sigortası için risk karşılanması muhtemel kötü olaylar neticesinde kişisel gelirin tamamen ortadan kalkması durumunu konu edinmektedir. Bu riskin meydana gelmesini sağlayan olaylar kaza, hastalık, işsizlik, yaşlılık ve ölümdür²⁷.

Hayat sigortası, kişinin ölmesinin ardından geride bıraktığı kişilerin maddi destekten yoksun kalmalarının önüne geçilmesi isteğinden ortaya çıkmıştır. Sigortacı hayat sigortası ile poliçede belirlenen prim dahilinde sigortalı ya da sigorta ettirenin belirlediği kişinin hayatta kalması veya ölümü durumunda, tazminat bedelini ödemeyi kabul eder.

Ekonomik kalkınmayı sağlamış ülkelerde öncelikli tercih edilen ana sigorta branşı hayat sigortalarıdır. Sigorta şirketleri açısından da yeni yatırımlara fon oluşturma fonksiyonu ile en önde gelen sigorta dalı olarak görülebilmektedir²⁸.

Hayat sigortaları, sigortalıyı kritik hastalıklara, ölüme, veya sakatlık gibi önemli büyük risklere karşı teminat altına alan bir sigorta türüdür. Hayat sigortası poliçelerinin düzenlenmesinin çok farklı yolları bulunmaktadır. Bunun nedeni insanların kaygılarının ve gereksinimlerinin birbirinden farklı olmasından kaynaklanmaktadır.

²⁶ Bölükbaşı & Pamukçu., a.g.e, s.27

²⁷ Cahit Talas, “Sosyal Ekonomi”, Sevinç Matbaası, Ankara, 1979, s.389-411.

²⁸ Erdoğan Sergici, “Sigorta ve Pazarlama”, Can Matbaa, İstanbul, 2001, s.68.

İnsanların yaşam süreleri göz önüne alınarak karşılaşılabilecekleri diğer durumlar, ya çok uzun yaşamak ya da zamanından önce ölüm olacaktır. Eğer bireyler maddi kaynaklar sağlamadan çalışamayacak bir yaşa gelmiş ise, geldikleri yaş itibari ile uzun ömür onun için yalnızca sıkıntı nedeni olmaktadır²⁹.

Hayat sigortası poliçesi dahilince güvence altına alınan kişi, poliçede belirlenen ilk priminin ödenmesinden önce vefat ederse sigorta poliçesi geçersiz sayılmaktadır³⁰.

Hayat sigortaları, sigortalının poliçede belirlenen sürenin sonuna değin yaşamasına veya vefatına bağlı olarak ya da karma olmak üzere oluşturulmaktadır .Esas anlamıyla hayat sigortaları, sigortalıya başta üç konuda teminat veren poliçelerdir. Teminat verilen bu durumlar ölüm , hayatta kalma veya her ikisine bağlı teminatlardır³¹.

1.2.3. Sorumluluk Sigortaları

Sorumluluk sigortaları, sigortalının sorumlu olduğu davranışlar neticesinde oluşan zararlar ile üçüncü kişilerin masraflarını karşılamaktadır. Sigortalı burada sorumluluğu kabul ederek sorumluluğunu sigorta yaptırır ve sorumluluk neticesi ortaya çıkan zararı sigortacıya devrederek zarar karşılama ve tazminat ödeme borcundan kurtulmaktadır. Sigortalının sorumlu olduğu ve sigortaya konu olan davranışlar hile ve kasıt hariç, kusurlu ve kusursuz sorumluluklarının maddi sonuçları, sigortacı tarafından güvence altına alınmaktadır. Diğer bir ifade ile sorumluluk sigortası sigortalının üçüncü şahısların yaralanmasına, ölmesine ya da sağlığını kaybetmesine yol açması nedeniyle ödemek zorunda kalacağı, önceden bilinmesi mümkün olmayan masrafları ve masrafları karşılamada kullanılacak olan serveti güvence altına almaktadır³².

²⁹ Pekiner, a.g.e. , s. 81.

³⁰ <http://tsb.org.tr/default.aspx?pageID=654&yid=193>, Erişim Tarihi: [03.09.2016]

³¹ Hüseyin Akay, “Hayat Sigorta İşletmelerinde Hesap İşlemleri Düzeni”, Türkmen Yayınevi, İstanbul, 2001, s.25.

³² Enver Alper GÜVEL, Afıtap Öndaş GÜVEL, Sigortacılık, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2004, s.129

Sorumluluk sigortalarını aşağıdaki gibi sıralamak mümkündür;

Genel Sorumluluk Sigortaları

- Ürün Sorumluluk Sigortası
- Asansör Kazalarında Üçüncü Şahıslara Karşı Mali Sorumluluk Sigortası
- İnternet Sorumluluk Sigortası
- Zorunlu Sertifika Mali Sorumluluk Sigortası
- İşveren Mali Sorumluluk Sigortası
- Taşıyıcı Mali Mesuliyet Sigortası
- Üçüncü Şahıslara Karşı Mali Mesuliyet Sigortası
- Çevre Kirliliği Mali Mesuliyet Sigortası
- Yönetici Sorumluluk Sigortası
- Özel Güvenlik Sorumluluk Sigortası
- Tehlikeli Maddeler Sorumluluk Sigortası
- Tüpgaz Zorunlu Sorumluluk Sigortası

Mesleki Sorumluluk Sigortaları

- Hekim Mesleki Sorumluk Sigortası
- Avukatlık Mesleki Sorumluk Sigortası
- Serbest Muhasebeci, Serbest Mali Müşavir ve Yeminli Mali Müşavir Mesleki Sorumluluk Sigortası
- Sigorta Acenteleri Mesleki Sorumluluk Sigortası

Kara Araçları Sorumluluk Sigortaları

- Karayolları Motorlu Araçlar Zorunlu Mali Sorumluluk Sigortası
- Motorlu Kara Taşıtları İhtiyari Mali Sorumluluk Sigortası
- Zorunlu Karayolu Taşımacılık Mali Sorumluluk Sigortası

1.3. Sigortacılığın İşlevleri

Sigortacılığın Risk Azaltma İşlevi; sigorta sisteminin en önde gelen işlevidir ve finansal açıdan girişim yapılmasının önündeki riskleri en aza indirmektedir. Sigorta toplum ve birey yaşamı açısından sosyal ve ekonomik yaşamda önemli bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Günlük yaşamda bireylerin karşı karşıya oldukları riskler bulunmaktadır .Öngörülebilir ve dikkatli bireyler bu riskleri olabildiğince daha az zararlarla atlatabilmektedirler. Ancak söz konusu riskler açısından olasılıklardan kaçabilmek her zaman mümkün olamamaktadır.

Sigorta şirketleri kendi faaliyet alanı dahilinde olabilecek risklerin yönetimini üzerine alır. Bu risklerin meydana gelmesi halinde, işyerlerinin kapanması, yoksulluk, aile dağılması, girişimcilerin iflası gibi ekonomik çöküntüler meydana gelmektedir. Endüstriyel risklerin tahakkuk etmesi durumunda, telafinin gerçekleşmediği süre içerisinde ekonomik faaliyetler durur. Üretim, tasarruf , istihdam gibi açılarından zorluklara neden olur. Bireyler bu durumda ise, sakatlanmalar, hırsızlık, iflaslar, ölümler, doğal afetler gibi risklerin sebep olduğu değer kayıpları, ekonomik darboğazlara sebep olur. Hasarın sigortalıların arasından dağıtılması zararı önler³³.

Hayat boyunca karşılaşılan risklerin küçük oranlarda bile gerçekleşmesi önemli zararlara neden olmaktadır. Bu sebeple riskleri azaltma ya da yok etmeye çalışma halinde alınması düşünülen önlemler girişimlerin azalmasına neden olur ve ekonomik potansiyelin korunamamasına sebep olur. Bu sebeple sigorta şirketleri faaliyet alanına dahil olan riskleri üstlenerek ekonomik kayıpların önlenmesi sağlar.

³³ Şebnem Duman, “Türk Sigorta Sektöründe Boş Kapasiteler ve Ekonomik Kayıplar”, Bilaraş, İstanbul, 1990, s.20.

Sigorta şirketleri,sigortalılara güvence verdikleri risklerin tamamını kendi üzerlerinde taşımaz. Herhangi bir katastrofik riskin gerçekleşme ihtimali ya da gerçekleşmesi durumunda şirketin geleceğini tehlikeye sokabilecek poliçelerin risklerini azaltma yoluna gitmeye çalışırlar. Ayrıca sigorta sisteminin amacı,riskleri istatistiki yollarla belirleyerek, aktüeryal hesaplamalar yolu ile risklerin dağılımını sağlama, riski transfer etme ve paylaşma tekniği ile finansal sistemde var olmak ve yerini korumaktır.

Sigortacılığın Kredi İşlemlerini Geliştirme İşlevi; kredi, mal veya para türünden maddi bir değerin önceden belirlenen koşullar ve süre dahilinde, faiz karşılığı ile geri ödemesi alınması koşuluyla verilmiş olan maddi değerin geri ödenmesine kefil olunmasıdır.

Kredi çeşitleri kullanıcısına göre; kamu ve özel, kullanım alanına göre sanayi, yapı, ticari, tarım, veriliş yerine göre tüketim ve üretim; güvencesine göre teminatsız ve teminatlı, süresine göre; uzun ve kısa, gibi ayrılır³⁴.

Firmaların kredi ihtiyaçlarının ortaya çıkması durumunda, bu ihtiyaçlarının giderilmesi için sigorta sistemi önemli bir unsur olarak ekonomik sistemde yerini almaktadır. Bankalardan kredi almak isteyen bir müteşebbisin işyerini daha önceden sigortalatmış olması veya kredi başvurusu sırasında sunulan sigorta poliçesine de onay vermesi kredi talebinin karşılanmasını kolaylaştırır. Bunun yanında borçlunun vefat etmesi durumunda kredi veren kurumun alacağını sigortacıdan tahsil etmesini mümkün olmaktadır.

Girişimcinin karar vermesini etkileyen risk faktörleri sigorta şirketleri tarafından üstlenilmesi halinde, müteşebbisin alacağı yatırım kararlarında daha cesur davranabilmesini ve rekabete daha rahat girebilmesini sağlar. Fakat gelişmekte olan ülkelerde sigorta şirketlerinin teminat altına aldıkları riskler müteşebbis açısından işletmenin geleceği için hayati önem taşıyan riskler değildirler.

³⁴ Nurşen Aydoğan, Özgür Akpınar, "Sigorta Sektöründe Kara Para Aklama:Fatf Raporları ve Aklama Tipolojileri", Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi , Cilt 38 , Sayı 1 , Haziran 2016, s.

İpotek gösterme yöntemi ile kredilendirme süreçlerinde ödünç para verme hizmetini sunan kurumlar, bankalar üzerinden ipotek tesis edilen taşınmaz malın yangın riskine karşı sigorta teminatı dahilinde bulunmasını istemektedir. Çünkü, ödünç verilen maddi değerin tutarının teminatı olan taşınmaz mal maddi değerini yangının ortaya çıkması sebebi ile kaybedilmekte ve kredi veren banka, bu teminatı paraya döndürme imkanını değerlendirememektedir³⁵.

İşletmeler alacaklarını takip etmek amacı ile kendi bünyelerinde takip edilebilir bir sistematik oluşturmak durumundadırlar. Oluşturulan düzenin sürekliliğini sağlama konusunda yetkin ve tecrübeli personelin istihdamını sağlamaları gerekecektir. İşletme bu doğrultuda yurt dışındaki bir alacağının tahsilatında yaşanan sorunu tespit edebilmesi halinde hem hukukçuları devreye sokması gerekecek hem de şirketin üst düzey yöneticilerinin de dahil olabileceği bir süreç oluşturulması sağlayacaktır. Bu süreçlerin yaratacağı zaman kaybı ve mali yük ek sıkıntıları ortaya çıkarabilecektir.

Kredi alabilmek için sigorta sistemine dahil olmuş olan sigortalılar doğru alıcılar ile ticaret temasında bulunabilme imkanına sahip olabilmektedirler. Özellikle küçük ölçekli işletmeler açısından yurtdışındaki bir alıcı ile yapılan ihracat nedeniyle ödemekte zorlandığı işlemleri takip etmek masraflı ve zor bir süreçtir. Bu sebeple aynı süreç yalnızca kobi değil orta ve büyük çaplı firmalarda da geçerliliğini korur.

Sigortalının sigortacı ile anlaşma sağlayarak sigorta poliçesinde teminat altına alınmış olan riskleri sigortalı tarafından risklere karşı tüm önlemler alınmış olmasına rağmen gerçekleşir ve hasar meydana gelirse, kredi sigortası devreye girerek belirlenen bekleme süresinin dolmasından sonra güvence verilen limit sınırlarında tazminat ödemesi gerçekleştirilir.

³⁵ Targan Ünal, “Sigorta Sektörünün Ekonomik İşlevi ve Fon Yaratma Kapasitesi”, İstanbul: Temel Matbaacılık, İTO , Yayın No: 1994 / 04 , s.41.

Sigortacılığın Risk Dağıtma ve Uluslararası İlişkileri Geliştirme İşlevi; Hızlı bir şekilde gelişmekte olan global ticaret ülkelerinin yabancı pazarları ve ithalat alanını elde etme rekabetinide hızla artırmaktadır. Bu nedenle de finansman, sunulan kredileri kullanma, mal taşıma yükümlülükleri zamanla ihracatçıdan ithalatçıya geçmiştir³⁶.

Sigorta sektörü uluslararası boyutta bir ekonomik sistem olma özelliği taşımaktadır. Bu özellik yurt dışından gelen döviz getirileri sayesinde ödemeler dengesi üzerinde kendisini gösterir. Reasürans işlemleri sayesinde ödeme alınan primler ile devredilen primler, tazminat girdileri ve ödemeleri döviz hareketleri olarak karşımıza çıkmaktadır.

Rizikoların yurt içinde dağıtılmasının yanında yurt dışında da dağıtılması oldukça önemli bir nokta olarak karşımıza çıkmaktadır. İhracat ve ithalat işlemler ile nakliyat sigortaları ve uluslararası kapasitenin kullanıldığı katastrofik boyuttaki doğal afetlerin sonucunda oluşan zararların karşılanmasında devreye girmekte olan reasürans işlemleri ve ekonomik hareketlerin sınır ötesi olarak gerçekleştirilmesi uluslararası ekonomik işbirliğine örnek oluşturmaktadır³⁷.

Gelişme sürecinde olan ülkelerde ihracattan sağlanan gelirlerin artış göstermesi ve ithalatın belirli bir çizgi üzerinde seyir izlemesi, amaçlanan düzeye gelmede yaşanan problemlerin yanında genel anlamda harekete geçirilmesi tercih edilmemiş görünmeyen işlemlerden elde edilecek gelirler uzun ve kısa dönemlerde dış açığı kapatmak için oldukça önemli bir unsur olarak kendini göstermektedir³⁸.

Sigortacılık faaliyetleri, gerek yatırıma kaynak oluşturacak fonları sağlayarak bu fonları artırma, gerek girişimcinin risklerini üstlenme nedeniyle hem üretim güçlerini artırma hem de ticareti uluslararası alana taşıma fonksiyonunu üstlenmiştir.

³⁶ Ünal, a.g.e.s.41.

³⁷ F. İnanç Karabıyık, “Hayat Dışı Sigorta Şirketlerinde Aktif Pasif Yönetimi”, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2006,s.11.

³⁸ Ali İhsan Doğan, “Sigortacılık Sisteminde Aktif-Pasif Yönetimi ve Türkiye Hayat Sigortası Örneğinde Portföy Performansının Boyutlarını Belirleyen Faktörlerin Değerlendirmesine İlişkin Bir Model”, Doktora Tezi, İstanbul, 2009.

Sigortacılığın Dayanışma İşlevi; Sigortacılık, risk paylaşma ve transfer tekniği olarak görülebilir. Risklerin gerçekleşmesi halinde doğacak zarar sigortacıya aktarılmaktadır. Burada aktarılan zarar ya da risk olmayıp, söz konusu zararın ortaya çıkması halinde oluşacak kaybın karşılanması için önceden yapılan ödemeler, yani muhtemel riskin karşılığıdır. Esasen risklerin gerçekleşmesi durumunda ortaya çıkan zararı bireyler kendileri karşılarlar ama ödenen prim karşılığı sigorta şirketinin tazmin olanağından yararlanırlar. Ortaya çıkan kayıp bireylerin ödeme gücünü aştığı için zararın karşılanmasında sigortadan yararlanılması faaliyetlerde ortaya çıkabilecek bir kesintiyi önler. Bununla sigortanın dayanışma fonksiyonu yerine getirilmiş olur³⁹.

Sigortacılığın Bilgilendirme İşlevi; Sigorta şirketleri risk yönetimi konusunda sigorta ettirenler ile sigortalı kuruluşları sigorta konusunda bilgilendirip yok edilebilir riskleri elimine ederek sigorta konusu mal ve mülklerin daha iyi korunmasına, kaçınılmaz riskleri ise doğru değerlendirerek hasarların azalmasına yardımcı olurlar. Müşteri, sigorta yaptırırken, risk mühendislerinin danışmanlığından yararlanarak tercihini bilgili ve bilinçli kullanmak suretiyle sigorta fiyatının ucuzlamasını yani, prim tasarrufunu sağlamaktadır.

Sigortacılığın Kamu Kesimindeki Mali Yükü Azaltıcı İşlevi; Kişi ve kurumların karşı karşıya oldukları tehlikelerin oluşturdukları riskler meydana geldiğinde değer kaybına neden olmaktadır. Bu kayıplar zaman içerisinde harcanan emek ve elde edilen tasarrufların sağladıkları varlıklardır ve bu varlıkların kaybı ekonomik çöküntüye neden olmaktadır.

Sigorta konusu olan tehlikenin gerçekleşmesi durumunda oluşan zararın bir ekonomik faaliyeti sonlandırması durumunda ortaya çıkan istihdam problemleri, tüketim veya üretim malzemelerinin tüketimde veya üretimden çekilmesi durumunda da kayıpların, ekonomik çöküntünün, fiyat artışlarının ortaya çıkışına örnek olarak gösterilebilmektedir.

³⁹ Niyazi Berk, “Sigortacılıkta Fon Yönetimi”, İMKB Yayını, İstanbul, 2012, s.4-5.

Sigorta faaliyetleri, poliçede belirlenen limitler dahilinde teminat altına alınan rizikoların gerçekleşmesinin ardından oluşan kayıplar ve yatırım eksiklikleri nedeni ile meydana gelen ekonomik darboğazların, değer kayıpları ve çöküntülerin yeniden yapılandırma imkanını doğuracaktır⁴⁰.

Sigortacılığın Fon Yaratma İşlevi; Ekonomik gelişmenin gerçekleşmesinde karşılaşılan en önemli sorunlardan bir tanesi yatırımların finansmanı için gereken fonların temin edilememesidir. Mali araç sayısı, çeşidi ve mali piyasa araçları ülke ekonomilerinin gelişmişlik göstergelerindendir. Gelişmiş ülkelerdeki mali çeşitliliği ve mali araç sayısı, az gelişmiş ülkelerin mali araçları ve piyasaları arasında farklı noktalar bulunmaktadır. Mali aracı kurumlar, mali piyasalarda talebi ve arzı rekabet içerisinde etkin şekilde analiz etmektedirler. Oluşan rekabet kaynak dağılımının rasyonelleşmesini fon aktarma maliyetinin düşmesini sağlar⁴¹.

Sigorta şirketleri para yaratan kurumlar değil, sigortalılardan aldıkları primlerden oluşan fonları yatırıma sevk eden mali aracı kurumlardır. Sigorta işletmelerinin organize olmuş bir sermaye piyasası içinde gerçekleştireceği fon akımı ülke ekonomisi için önemlidir.

Gelişmiş ülkelerde, sigorta şirketleri büyük fonlar oluşturmuş ve sermaye piyasasının ana unsurlarından biri haline gelmiştir. Fakat sanayileşmekte olan ülkelerin hızlı büyüyebilmesi için temel sorunlarından biri olan fon yaratma ve bu fonları sermaye piyasasına etkin bir şekilde aktarmasını sağlayacak olan, sermaye piyasasının en önemli unsurları arasında yer alması gereken sigorta, işlemleri ağırlığı en az olan kurumdur.

Hayat sigortası uzun vadeli fon yaratma fonksiyonun hayat dışı sigortacılık da kısa vadeli fon yaratma fonksiyonunun, gerçekleşmesini sağlayan en önemli etkidir. Hayat sigortalarının sağlamakta olduğu uzun vadeli fonlar, ekonominin önemli bir finansman kaynağını oluşturur.

⁴⁰ Duman, a.g.e. , s.19.

⁴¹ Ünal, a.g.e., s.11.

Ülkemizde bir yıl içerisinde yapılan poliçeler dahilinde hayat sigortalarının poliçe sayısı toplam sigorta poliçeleri ve primleri payı hayatdışı sigorta branşlarına göre çok daha düşük olmaktadır⁴². 2016 yılının ilk yedi aylık döneminde toplam prim üretimi 20.851.170.422 TL olup bunun %10.3 lük kısmı 2.405.318.200 TL si ile hayat sigortalarına aittir. 1985 yılında %1 civarında olan bu oran artış göstermiş olsa da var olan potansiyelin oldukça altındadır. Batılı ülkelerde hayat sigortacılığı sermaye pazarına büyük fonlar aktarırken Türkiye’de hayat sigortacılığının payı düşüktür.

Sigorta şirketleri ellerindeki fonları diğer şirketlere yatırım yaparak veya devlet yatırımlarına yönelterek değerlendirebilmektedir. Doğru planlanan yatırımlar sigorta şirketlerine belli bir sürede gelir kazandırır ve devletten alınan tahvil, bono gibi değerli kağıtlardan faiz geliri elde etmektedirler. Vergi avantajı nedeni ile fonların önemli bir kısmı hazine bonusuna bağlanabilmektedir. Portföyde riskli varlıklar olsa bile şirket sermayesinin önemsiz bir bölümünü oluşturmaktadır.

Hayat sigortalarının, yüksek olmayan yatırımlara yönlendirilebilecek tasarrufları ile uzun vadede büyük birikimler elde etme amacına bağlı kalarak, ödenen primlerden, birikim için olan kısmı ile bu kısmın gelirleri, matematik karşılıkları meydana getirmektedir. Oluşan bu matematik karşılıklar sayesinde oluşan birikimler, hayat sigortası şirketlerinin, hayat sigortası branşının oluşturduğu fonlarını meydana getirmektedir.

Sigortacılığın gelişmiş olduğu ülkelerde hayat sigortası, toplam primler içinde en üst sırayı almakta sigortacılığın sadece bu dalından elde edilen fonlar devlet bütçesi olanaklarına yaklaşmaktadır. Türkiye’de sigorta şirketlerinin fon yaratmasını engelleyen temel nedenlerden biri, sigorta işletmelerinin ekonomik işlevinin ülkemizde yeterince anlaşılamamış olmasıdır.

⁴² Ünal, a.g.e., s.11.

Sigorta sektöründe dahilinde, 1990 yılına kadar ülkemizde rekabet yasağının bulunması ve sabit tarife sisteminin uygulanması, sektörde fon yaratma fonksiyonunun gelişmesinin engellenmesine sebep olmuştur. Sabit tarife sistemimi dahilinde sigorta şirketlerinin talep edecekleri prim tutarları kamu otorilerince belirlendiğinden sigorta şirketlerinin bu tutarlara uyma zorunluluğu fiyat rekabetini engellemiş ve bu yüzden rekabet prim tahsilat yöntemi olan vade süreleri ve politikaları sayesinde sürdürmüşlerdir. Bu durum nedeniyle sigorta şirketleri daha etkin faaliyet gösterme niteliklerini kaybederek bir ataletin içinde girmekte ve birçok mali problemlerle karşı karşıya kalmaktaydı⁴³.

Yatırım portföylerinin yönetimi aktif pasif yönetimin bir parçasıdır. İyi yatırım sigorta şirketlerinin teknik işlemlerden düşük kar etmeleri veya zarar etmeleri durumunda daha da önem kazanır. Teknik kârlar da düşmenin olduğu dikkate alınırsa, yatırım kararlarının önceki yıllara göre daha özenli alınması gerekir. Karar riske göre düzeltilmiş vergi sonrası getiri esasına dayanırken, sigorta şirketlerinin yatırım verimini etkileyen tüm gelir ve harcama kalemlerinin dengelenmesi gerekir.

Sigorta sektörünün fon yaratma fonksiyonunu etkin şekilde yerine getirilmesi için sigorta hizmetinin yaygınlaştırılması, çeşitlendirilmesi ve sigorta primlerinin şirketlere kısa vade içinde gelmesini sağlamalıdır.

Tasarruflar Yoluyla Fon Yaratma, Fon yaratmanın ekonomik anlamı tasarrufların yatırıma dönüşmesi olsa da oluşturulan kaynakların gerçek fon olabilmesi için tasarruflardan değil tüketimden ayrılması gerekir. Sigortalıların, yatırım fonlarından fedakarlıkta bulunup sigorta primlerini ödemelesiyle sağlanan fonlar gerçek fonlar olarak görülmemektedir.

Sigorta sektörünün Türkiye’de fon birikim fonksiyonunu etkin bir şekilde yerine getirmiyor oluşunda rol oynayan bir başka faktör ise sigorta şirketleri tarafından yapılan prim tahsilatının düşük düzeyde gerçekleştiriliyor olmasıdır.

⁴³ Genç, a.g.m. , s.60.

Gelişmiş ülkeler, sigorta primlerini poliçenin düzenlenerek imzalandığı anda tahsil etmektedir. Bu sayede sigorta şirketleri verdikleri hizmetin bedeli olarak sigorta ettirenin peşin bedelle ödediği primlerin oluşturduğu fonları, zararın neden olacağı riskler meydana gelinceye kadar ki süre içinde çeşitli piyasalara yönlendirerek maddi gelir elde ederek kar sağlamaktadır⁴⁴.

Sigorta şirketleri zorunlu olan sigorta branşları haricinde topladıkları primlerden oluşan gönüllü tasarruflar ile zorunlu sigortalar kanalı ile topladıkları primlerden oluşan zorunlu tasarruflar yön değiştirerek kurumsal tasarruf halini almaktadır. Makro ekonomik yönden elde edilen bu tasarruflar doğru yatırımlara yönlendirildiği sürece değer kazanabilmektedir.

Sigorta sektörü ile yaratılan fonların en önemli özelliklerinden biri bu fonların geniş bir kitle grubundan, genellikle birim başına küçük meblağlardan oluşmasıdır. Sigorta fonlarını yaratan tasarrufçu kitlesinin büyüklüğü ile birim başına isabet eden tasarruf tutarının yüksek olmayışı bir mali aracı kurum olarak sigorta endüstrisini, diğer birçok mali kurumdan cazip kılmaktadır.

Hayat sigortalarında bireyler hayatlarını belli bir zaman dilimi içinde sınırlandırarak ölüm ve sakatlık gibi risklere karşı, belli bir prim karşılığında bir poliçe ile güvence altına almakta ve hayat sigortaları uzun vadeli tasarruf kaynağı sağlaması nedeniyle pazarlanabilirliği yüksek olan uzun vadeli menkul değerleri de portföylerine katarak ülke yatırımlarına kaynak oluşturacak fonlar oluşturur.

Gelişmiş ülkelerde sigorta şirketlerinin faaliyetleri ve ekonomik işlevleri en doğru şekilde anlaşılmış olduğundan prim oranları yüksektir. Bu nedenledir ki, sigorta şirketleri topladıkları primlerle sermaye piyasalarına fon yaratırlar⁴⁵.

⁴⁴ Ünal, a.g.e. , s.38.

⁴⁵ Ünal, a.g.e. , s.46.

Yatırımlar Yoluyla Fon Yaratma; Hayat dışı ve hayat sigorta şirketleri, gelirlerinin yaklaşık üçte ikisini sigortalıların ödedikleri primlerden ve üçte birini yatırımlardan sağlamaktadır. Bu nedenle, sigortacılar fiyatlarını belirlerken, kazanmayı umdukları yatırım gelirlerini ve harcadıkları zamanı da hesaplamak zorundadırlar. Sigorta şirketleri primleri yönlendirdiği yatırımlardan olduğundan fazla kazanç sağlamak amacıyla, sigorta ürünlerinin fiyatlarını düşürmelidirler⁴⁶.

Bir sigorta şirketinin elde ettiği yatırımlardan doğan kazançları diğer sigorta şirketlerinin elde ettiği yatırım kazançlarına oranla daha düşükse diğer şirketlere oranla daha düşük olan sigorta primlerini yüksek belirlemek zorunda kalabilir. Bu durumda müşteriler daha düşük primle güvence veren sigorta şirketlerini seçmeye itebilmektedir.

Hayat sigortası primlerinin birikime yönlendirilen tutarı ile oluşacak hayat sigortası fonlarının, güvenilirlik, verimlilik ve likidite unsurları değerlendirmeye alınarak iyi yönetilmesi gerekir. Bu fonların verimli alanlara yatırılması, bu yatırımlardan yüksek gelir elde edilmesi, sağlanacak bu gelirlerle fonun daha da büyütülmesi, bu yolla fon sahiplerine mevcut şartlarda mümkün olan en yüksek düzeyde faydanın sağlanması ana hedeflerden biri olmalıdır. Bu durumda yatırımların dağılımı önem kazanmaktadır. Yatırım gelirlerinin maksimum seviyede gerçekleşmesi için makro ekonomik büyüklüklerin, önceden doğru olarak öngörülmesi, bunlara bağlı olarak, yatırımların etkin şekilde yapılmış olması, vade yapılarının doğru olarak belirlenmiş olması, risklerin kontrol edilebilir olması gerekmektedir.

Hayat sigortaları uzun süreli poliçeler olarak düzenlenir ve poliçe düzenlenmesinin ardından sigorta süresi dahilinde, içinde bulunulan ekonomik şartlar zaman içerisinde önemli ölçüde değişiklik göstermektedir. Hayat sigortalarındaki göze çarpan önemli faktörlerden biri enflasyon oranıdır. Enflasyon ortaya çıkan değişimin, yükseliş seyrini izlemesi halinde, sigorta primi ve sermaye fonksiyonlarını kaybedebilmektedir. Bunun önlenmesi için, sigortalılardan poliçe karşılığı alınan primler enflasyon artışına doğru orantılı olarak artırılmalıdır. Sigortalıların enflasyona karşı korunabilmesi için sigorta şirketi hayat sigortası birikim fonlarını verimli alanlara

⁴⁶ Şenol Serkan Şentürk, “Sigorta Şirketlerinin Yatırım Faaliyetleri”, Sigorta Denetleme Kurulu Bülteni, 2002, İstanbul, s.1.

yönlendirmeli ve bu yatırımdan elde ettiği kazancı, şirket payını aldıktan sonra, sigortalılara kar payı olarak dağıtmalıdır. Böylece sigortalıları enflasyonun oluşturduğu kötü etkilerden korumuş olur.

Hayat sigortalarının küçük tasarruflar ile uzun vadelerde büyük birikimler elde etme amacına yönelik ödenen primlerden birikim için kalan tutar ve bu tutarların sağladığı gelirleri ve matematik karşılıkları sağlamaktadır. Elde edilen bu matematik karşılıklar sayesinde elde edilen birikimler, hayat sigortası şirketlerinin fonlarını meydana getirmektedir⁴⁷.

Yatırımlara yönlendirilecek tutarların doğru yatırım araçlarına kanalize edilmesi riskin doğru yönetilmesi ve yeterli seviyede gelir sağlanması, fonların reel değerinin korunması gibi faktörler sigortalılara sağlanacak faydanın sonucunu gösterir.

Şirketler için önemli amaçlardan biri diğeri de kârlılıktır. Birikim fonlarının gelirleri, kâr payı olarak sigortalılara dağıtıldığı ve ayrıca kâr payı oranları bir rekabet aracı olduğu için birikim fonlarının yüksek olarak gerçekleşmesi, şirketler için çok önemlidir. Bu şirketlerin performans ve karlılığı için bir gösterge olmaktadır. Çünkü sigortalılar da kendilerine dağıtılan kâr payı miktarına dikkat ederler. Dağıtılan kar payının yüksek olması yatırımların da yüksek getirili kıymetlere yapmakla mümkün olabilmektedir. Sağlanan gelirlerin fazla olmasının yanı sıra alının risklere de dikkat edilmesi gerekir. Bu bağlamda en doğru seçenek, şirketlerin kontrol edebileceği ve mali bünyesinin kaldırabileceği risk seviyesi sınırları içinde kalmak ve bu sayede daha yüksek getirili değerlere yatırım yapmalarıdır.

Sigorta şirketleri tarafından güvenilirliğin kazanılması için finansal yükümlülüklerin doğru zamanlarda yerine getirilmesi gerekmektedir. Bunun gerçekleştirilmesi, şirketlerin nakit ihtiyaçlarını karşılayabilmek için yeterli miktarda nakit veya kolay nakde çevrilebilecek menkul kıymet bulundunmasından geçmektedir. Ancak nakit ve kolay nakde çevrilebilecek likit varlıklar genellikle getirisiz ya da az getirili varlıklardır.

⁴⁷ Hakkı Karabulut, “Hayat Sigort Şirketlerinin ve Emeklilik Şirketlerinde Finansal Risklerin Yönetimi”, İstanbul: Reasürör Dergisi, Eylül 2010,s.11.

Sigorta şirketlerinin ihtiyaçları kadar nakit varlık bulundurmaları gerekir. Ancak bunun yapılabilmesi gelecekteki nakit ihtiyacını doğru analiz etmek ve hesaplamakla mümkün olabilecektir.

Avrupa Birliği (AB) ülkelerinde sigorta şirketlerinin yatırım politikaları genel anlamda AB direktifleri ile belirlenen sınırlarlar dahilinde belirlenmektedir. Üye ülkelerde sigortacıların çok spesifik aktif türlerine yatırım yapmaları zorunluluğu getirilmiş ve teknik rezervlerin karşılanması için kullanılacak aktif türleri geniş olarak tanımlanmış ve bunların edinilmesinde daha genel sınırlamalar getirilmiştir. Üye ülkelerin direktif dışında olmamak üzere birtakım tercih olanakları da bulunmaktadır⁴⁸.

Büyük fonlara sahip olan sigorta şirketlerinin bu fonları verimli alanlara yatırılmasının sağlanması ile kar sağlanması gerekir. Bu yatırımlarda da çok çeşitli risklerle karşılaşmak mümkündür. Yatırım portföyünü oluştururken ekonomik beklentilere uygun bir portföy oluşturulmamışsa, riskin dağılımı verimli bir biçimde yapılmadıysa, portföyün değerinde aşınma oluşabilir.

Sigorta Sektörünün Finansal Piyasaları ve Ekonomiye Etkileme İşlevi, Finansal piyasalar, mali varlık niteliğindeki kıymetli evrakların alınıp satıldığı piyasalardır. Finansal piyasalar, kişilerin mevcut gelirlerinden daha az harcama yaparak tasarruf ettiği fon fazlasını, gelirinden daha fazla harcama yapma eğiliminde ki fon açığı olanlara, fon aktarımını sağlamak gibi bir ekonomik fonksiyon üstlenmişlerdir⁴⁹. Finansal piyasalar bu işlevi sayesinde daha yüksek bir üretim gerçekleştirmek ve ekonomide etkinliğin artmasına sağlayarak tarafların her birinin artan geliri sayesinde refah düzeyini artmasına katkıda bulunmaktadır.

Sermaye birikimini, gelirin daha büyük bir bölümünün tasarrufa yönltilmesi, biriken tasarrufların verimli yatırımlara kanalize edilip, yatırımların etkin bir şekilde çalıştırılması ve bunun sonucunda da yatırım hacminin artırılması şeklinde açıklayabiliriz.

⁴⁸ Bora Güner , “Sigorta Şirketlerinin Yatırımları”, Birlik Dergisi, Ağustos 2000, s.21.

⁴⁹ Frederic S. Mishkin, The Economics Of Money Banking And Financial Markets, 7.Baskı, USA: The Addison-Wesley, 2004, s.20.

Ekonomik kalkınma ile sermaye birikimi süreci arasında yakından bir ilişki bulunmaktadır. Sermaye birikimi süreci dört aşamayı kapsamaktadır;

- Gelirin daha büyük bir kısmını gelire yönlendirmek,
- Biriken tasarrufları verimli yatırımlara kanalize etmek,
- Yatırımların etkin bir şekilde çalıştırılması,
- Yatırım hacminin artırılması yönündedir.

Sermaye ihtiyacının karşılanmasının fiyatı, verilen faizdir⁵⁰. Fon fazlası olanların, tasarruflarını bir araya getirerek finansal piyasaların oluşmasına aracılık eden finansal aracı kuruluşların fonksiyonlarından biri de maliyeti düşürmektir.

Finansal piyasalar, para ile sermaye piyasaları olarak iki bölüme ayırmak mümkündür. Para piyasası kısa süreli fon arzının ve talebinin karşılandığı pazar olup, maksimum süre genellikle bir yıldır. Vadeler kısa olduğundan, arz fiyatlarında fazlaca bir dalgalanma olmadığı için riski daha azdır. Para piyasasının araçları olan mevduat ve ticari senetler, aracı kurumu olan bankalar yoluyla işlem görürler. Bankalar kısa vadeli ve küçük miktarda ki fonları toplayıp, uzun vadeli ödünç verilebilir fonlar haline getirerek ekonominin kullanımına sunarlar.

Sermaye piyasası ise, uzun süreyle fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasalardır⁵¹. Sermaye piyasası uygun şartlarda finansal hizmetler üreterek, işletmelere bankaların sağladığı fonlara göre maliyeti daha düşük fonlar temin edebilmektedir. Bu durumda, küçük sermaye ile daha dar kapsamlı işler yapılsa bile kişisel ve küçük yatırımlarda teşebbüsün yanı sıra yatırım sorunu meydana gelmektedir. Elinde yüksek miktartlı sermayesi bulunmayan, ancak elindeki küçük miktarlarla kişisel bir yatırım yapmaya yetecek bilgisi ve tecrübesi bulunmayan bireyler sermaye piyasasının sunduğu imkandan faydalanabilmektedir. Bunun yanında sermaye piyasaları uzun vadeli krediler temin edebilmektedir.

⁵⁰ Zeynel, Dinler, “İktisada Giriş”, Ekin Kitabevi Yayınları, Bursa, 2000, s.253

⁵¹ Niyazi Berk, “Finansal Yönetim”, Türkmen Kitabevi, İstanbul, 2007, s.345.

Sermaye piyasasının ve aracı kurumların gelişiminin durması halinde fon arz edenler ve talep edenlerin karşılaşması zor ve maliyetli olmanın yanı sıra, risk ve fonlarının kullanım vadeleri açısından da sorunlar çıkmaktadır. Sermaye piyasalarında faaliyet gösteren finansal kurumların aracılık, vade uyumlaştırması, riski azaltma, maliyeti düşürme ve ödeme mekanizması oluşturma gibi fonksiyonları bulunmaktadır.

Gelişmiş ülkelerde sermaye piyasasında faaliyet gösteren finansal kurumların en başında bankalar, menkul kıymetler borsası ve sigorta şirketleri bulunmaktadır. Bu bağlamda sigorta şirketleri tarafından teknik karlarının azaltılması ve mali karlarının yükseltilmesi yönünde çalışmalar yapılarak büyük ölçüde yatırımlara ağırlık verilmektedir. Mali piyasaların gelişmemiş olduğu bir toplumda fertlerin bir bölümü çok düşük verimi olan yatırımlar yaparken, kurumsal yatırımcılar yüksek verimli yatırım alanları için uygun şartlarda kaynak temin etme imkanı bulamazlar.

Aşağıdaki tabloda finansal sektörlerin 2011-2015 yıllarına dair aktif büyüklükleri ile 2015 yılındaki payları gösterilmiştir.

Tablo 1 : Türk Finans Sektörü Bilanço Büyüklükleri

(Milyar ₺)	2011	2012	2013	2014	2015	%	(Billion ₺)
Bankalar	1.217,6	1.370,6	1.732,4	1.994,2	2.357,0	90,39	Banks
Sigorta, Reas. Emek. Şirketleri	42,5	52,6	64,3	81,0	98,4	3,77	Insurance, Reins. Pension Comp.
- Emeklilik Yatırım Fonları	14,3	20,3	26,3	37,8	48,0	1,84	- Pension Investment Funds
Menkul Kıymet Yat. Fonları	30,2	30,7	30,5	33,3	37,2	1,43	Securities Mutual Funds
Finansal Kiralama Şirketleri	18,6	20,3	28,5	32,6	40,6	1,56	Leasing Companies
Faktöring Şirketleri	15,7	18,2	21,8	26,5	26,7	1,02	Factoring Companies
Tüketici Finansman Şirketleri	8,9	11,6	16,0	20,3	27,2	1,04	Consumer Finance Companies
Aracı Kurumlar	8,0	11,4	14,0	15,1	15,3	0,59	Securities Intermediary Inst.
Gayrimenkul Yatırım Ort.	11,7	15,8	18,7	22,0	21,3	0,82	Real Estate Investment Ass.
Girişim Sermayesi Yat. Ort.	0,7	0,8	1,2	1,5	1,3	0,05	Enterprise Capital Manag. Comp.
Genel Toplam	1.353,9	1.532,0	1.927,4	2.226,6	2.607,6	100,00	Total

Kaynak: Sigma Dergisi, 2015 Dünya Sigortacılığı, s.3.

Fon arz edenler ile fon talep edenler arasında bağlantı kuran finansal ve yarı finansal kurumları fonksiyonel açıdan dört ana başlık altında toplamak mümkündür;

I. Para Yaratan Finansal Kurumlar

- T.C. Merkez Bankası
- Kamu Bankaları
- Ticaret Bankaları

II. Para Yaratmayan Finansal Kurumlar

- Yatırım ve Kalkınma Bankaları
- Kredi ve Kefalet Kooperatifleri
- Posta Çekleri Sistemi
- Sigorta Şirketleri

III. Yarı Finansal Kurumlar

- Sosyal Güvenlik Örgütleri
- Yardımlaşma Sandıkları

IV. Hizmet Veren Kurumlar

- Borsa İstanbul
- Finansal Aracı Kurumlar

Ekonomik gelişmenin en temel unsurunu sermaye birikimi oluşturmaktadır. Ekonomik gelişmede yadsınamaz bir gerçek olarak üzerinde durulması gereken en önemli nokta yatırıma duyulan gereksinimdir. Gelir seviyesinin düşük olduğu az gelişmiş ülkelerde yatırımların artırılabilmesi tüketimin kısılarak yatırımlara yönlendirilmesi yolu ile sağlanabilmektedir.

Az gelişmiş olan veya gelişmekte olan ekonomilerde birçok problemin altında tasarruf yetersizliği yatmaktadır. Ekonomik gelişme ve kalkınmanın gerçekleşmesi amacıyla tüm tasarruf kaynaklarının harekete geçirilip, toplam tasarrufların miktarının artırılması, bu bağlamda da yaratılan sermaye birikiminin verimli yatırım alanlarına kanalize edilmesi gerekir.

Özel sigorta şirketlerinin fon yaratma işlevlerini mevcut sigortalanmamış kesimin oluşturduğu kapasite göz önüne alındığında tam olarak gerçekleştiremediği görülmektedir. Bu nedenle özel sigorta sektörünün sorunlarının çözümüne yönelik çalışmalarının artırılması ve sektörün finansal piyasalara fon aktarabilir duruma gelmesi önem taşımaktadır. Çünkü, özel sigorta sektörünün ülkemizde kullanabileceği çok büyük bir potansiyel vardır.

Enflasyon, sigorta şirketleri açısından olumsuzlukları da beraberinde getirmektedir. Prim tarifeleri sabit olsa bile giderler sürekli artmaktadır. Diğer taraftan tahsilat zammında yapılamamaktadır. Böyle enflasyonist bir ortamın oluşması da sigorta şirketlerinin finansal yapısını güçsüzleştirmekte ve karlılıkları düşürmektedir⁵².

Mali piyasalar içinde, para yaratmayan mali kurumlar arasında bulunan ve mevcut oluşabilecek riskleri azaltmak veya dağıtmak amacıyla sigortacılık hizmetlerini ifa eden sigorta şirketleri, sundukları hizmetin karşılığında sigortalıların ödedikleri primlerin oluşturduğu fonları, riskin sebep olacağı hasarlar oluşuncaya kadar çeşitli piyasalara özellikle de sermaye piyasasına sevk ettiklerinden, bir finansal aracı özelliği göstermektedir.

Sigorta sözleşmeleri ile yatırımlara yönelebilecek fonların sigorta şirketleri tarafından oluşturulması ve piyasalara katkı sağlaması ve bu mevcut fonların finansal araçlar ile çeşitli alanlara kanalize edilemesi sermaye piyasasının gelişim göstermesinde etkin rol oynamaktadır. Türkiye’de sigorta şirketlerinin sermayelerinin oldukça büyük bir kısmının holding ve bankaların kontrolünde olması sigorta sektörünün ekonomide daha etkin rol oynamasını engellemektedir.

Gelişmiş ülkelerde sigorta şirketleri alınan primler nedeni ile çok yüksek fonlar oluşturdukları için bankaların sahibi konumundadırlar. Ancak ülkemizde sigorta şirketleri çok güçlü bir sermaye yapısına sahip değil ya da bankaya dayalı olmaksızın varlığını devam ettirmemektedir. Bu durumda ise verimli bir sigortacılık hizmetinin sunulması mümkün olmamaktadır.

⁵² Mehmet Kahya, “Sigorta Sektörünün Ekonomik Kalkınmadaki Yeri ve Önemi ile Fon Yaratma İşlevi ve Sermaye Piyasalarındaki Etkinliği”, İstanbul: Reasürör Dergisi, Temmuz 2000, Sayı:37, s. 22-32.

Ülkemizde hayat sigortaları, sigortalanabilir kaynakların çok kısıtlı bir kısmını teminat altına alabilmektedir. Bir yandan prim hacmindeki gelişmelerin olumlu etkisinden söz edilirken diğer yandan gerek hizmetin sigortalıya ulaşmasında ve sunuş biçiminde ve gerekse sigortalının maddi yönden tatmininde karşılaşılan bazı başarısızlıklar hayat sigortasının istenilen düzeyde gelişmesini önlemektedir.

Hayat sigorta primlerinin düşük seviyede olması sigorta sektörünün sermaye piyasasına uzun vadede fon aktarma kapasitesini olumsuz yönde etkilemektedir. Gelişmiş ülkelerde, sigorta şirketleri büyük fonlar oluşturarak ve sermaye piyasasının ana unsurlarından biri haline geldiği halde sanayileşmekte olan ülkelerin hızlı büyüyebilmesi için temel sorunlarından biri olan fon yaratma ve bu fonların sermaye piyasasına etkin bir şekilde aktarılmasını sağlayacak olan sermaye piyasasının en önemli unsurları arasında yer alması gereken sigorta işlemleri ağırlığı en az olan kurum olmaktadır. Tüm dünyada olduğu gibi ülkemizde de ekonomide hizmet sektörünün ağırlığı artmaya devam edecektir ve gelecekte sigorta sektörü istenilen seviyeye ulaşacaktır.

Sigortacılık alanındaki kullanılmayan büyük potansiyel, sigorta sektörüne gereken önemin verilmesiyle sermaye piyasasında sigortacılığın öncü sektörlerden birisi haline gelmesine katkıda bulunacaktır. Sigortacılığın aksine bankacılık sisteminin finansal piyasalardaki üstünlüğü artarak sürmekte olup, kurumsallaşmış bir yapıya kavuşmuş durumdadır.

Dünya prim üretimi 2014 yılına oranla 2015 yılında %3,8 oranında reel olarak artış göstermiştir. Toplam 4,55 trilyon ABD doları prim üretimi gerçekleştirilmiştir. Toplam prim üretimin hayat branşı ayağında 2,53 trilyon ABD doları hayat, 2,02 trilyon ABD doları ise hayat dışı branşlardan sağlanmıştır. 2015 yılında önceki yılı göre prim üretimi hayat sigortalarında %4 ve hayat dışı sigortalarda %3,6 oranında artmıştır⁵³.

⁵³ T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, "Sigortacılık ve Bireysel Emeklilik Faaliyetleri Hakkında Rapor", 2015, s.10.

Sigorta sektörü, ekonomideki değişikliklerden daha yüksek ve hızlı etkilenen finansal sektörlerden olup ekonominin genişlediği dönemlerde sektör GSYH'dan daha fazla oranda büyümekteyken, ekonominin küçüldüğü zamanlarda ise daha hızlı küçülmektedir.

2008 yılında yaşanmış olan ekonomik krizin etkilerinin azalması sayesinde 2009 yılı itibari ile sigortacılık sektörü toparlanmaya başlamış ve reel büyüme sürecine girmiştir. 2013 yılına gelindiğinde ise geçilen son beş yılın en yüksek oranlı büyümesi sağlanmıştır. 2014 yılına gelindiğinde bir miktar küçülme olmuş olsa dahi 2015 yılında gelindiğinde ise GSYH'nın göstermediği büyüme oranının büyüme oranının 7 puan üzerinde reel büyüme sağlamıştır.

Sigorta şirketlerinin güvence verdikleri teminatlar karşılığında sigortalılardan aldıkları primler karşılığında riskin oluşmasının ardından sigortalılara ödedikleri net tazminat bedeli 15,9 milyar TL olmuştur. Bu ödenen tutarın 13,3 TL'lik miktarı hayat dışı branlarda, 2,6 TL'lik miktar ise hayat branşlarında gerçekleşmiştir. Şirketlerin, güvence verdikleri riskin oluşmasında kusuru bulunan üçüncü kişilerden geri tahsil ettikleri tutarlar ile sovtaj gelirleri eklendiğinde, ödenen brüt tazminat tutarı 17,8 milyar TL'ye ulaşmıştır.

SPK, BDDK ile TSPB verilerinden elde edilen bilgilere göre Borsa İstanbul hariç, finansal sektörlerin toplam aktif toplamı 2015 yılında bir önceki yıla oranla %17,12 oranında artışla 2,61 trilyon TL'ye ulaşmıştır. Türkiye'de finans sektöründe bankacılık sektörü en büyük paya sahiptir.

Bankacılık sektörünün aktif toplamı 2015 yılında %18,19 oranında artmış ve emeklilik yatırım fonlarındaki %27,04'lik artışın da sayesinde reasürans, sigorta ve emeklilik şirketlerinin mevcut aktifleri %21,49 oranında artış göstermiştir.

Bu sayede reasürans, sigorta ve emeklilik şirketlerinin tüm finans piyasaları arasındaki payı 2014 yılı sonunda %3,64 idi. Ancak bu durum 2015 yılı sonunda %3,77'ye yükselmiştir. Bireysel emeklilik ve sigorta şirketlerinin finansal sektörler içindeki payı şu anda da düşüktür. Ancak bankacılık sektöründen sonra ikinci aktif büyüklüğe sahip sektör olarak göze çarpmaktadır⁵⁴.

2014 ve 2015 yılları için dünya ve ülkemizin karşılaştırmalı reel büyüme oranları aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo 2 :Hayat ve Hayat Dışı Sigorta Şirketleri Reel Büyüme Oranları (%)

	2014			2015		
	Hayat <i>Life</i>	Hayat Dışı <i>Non - Life</i>	Toplam <i>Total</i>	Hayat <i>Life</i>	Hayat Dışı <i>Non - Life</i>	Toplam <i>Total</i>
Gelişmiş Piyasalar	3,8	1,1	2,6	2,5	2,6	2,5
Gelişmekte Olan Piyasalar	6,8	8,6	7,6	11,7	7,8	9,8
Toplam	4,3	2,4	3,5	4,0	3,6	3,8
Türkiye	11,0	0,3	1,3	6,7	11,8	11,2

Kaynak: Sigma Dergisi, 2015 Dünya Sigortacılığı, s.10. [Erişim Tarihi: 06.06.2017]

2015 yılına göre prim üretimi %19,5 oranında artmış ve sektör reel olarak %11.2 oranında büyüme göstermiştir. Reel büyüme oranı hayat dışı sigorta dallarında %11,8 , hayat sigorta dallarında %6,7 oranında gerçekleşmiştir.

2015 yılında kişi başına prim üretimi 621 ABD doları iken ülkemizde ki bu tutar 141 ABD doları olmuştur. Direkt primin GSYH'ye oranı dünya ortalaması %6,23 ülkemizde %1,55 düzeyindedir.

⁵⁴ T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Sigorta Denetleme Kurulu, Sigortacılık ve Bireysel Emeklilik Faaliyetleri Hakkında Rapor, Ankara, s.15. [Erişim Tarihi: 06.06.2017]

2015 yılı itibariyle ülkemizde 4 hayat, 36 hayat dışı, 19 hayat ve emeklilik, 4 hayat ve 1 adet reasürans toplamda 60 sigorta, reasürans ve emeklilik şirketi faaliyet göstermektedir. Faaliyet ruhsatı bulunan fakat sözleşme akdetmeyen ya da yıl sonu itibari ile hayat dışı branştan faaliyeti durdurulmuş olan iki şirket ve bir adet reasürans şirketi ile birlikte sektördeki şirket sayısı 64 olmuştur.

Tablo 3 : Ruhsat Sahibi Reel Şirket Sayıları

	2011	2012	2013	2014	2015
Hayat Dışı Sigorta Şirketi	35	35	36	38	36
Hayat Sigorta Şirketi	9	6	6	5	4
Emeklilik Şirketi	14	17	18	19	19
Reasürans Şirketi	1	1	1	1	1
Faal Şirket Sayısı	59	59	61	63	60

Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Sigorta Dentleme Kurulu, Sigortacılık ve Bireysel Emeklilik Faaliyetleri Hakkında Rapor,s.12. [Erişim Tarihi: 06.06.2017]

Sigortacılık sektörü gelişmekte olan piyasalarda içerisinde genel anlamda GSYH ile doğru oranda bir bir gelişim sağlamaktadır. Ülkelerde kişi başına gelir arttıkça gelirden sigortaya düşen pay artmakta ve toplam prim üretiminde ekonomideki büyümeden daha yüksek oranda artış göstermekte olup, buna karşılık gelir azaldıkça da sektör ekonomiden daha hızlı küçülme göstermektedir. Sigortacılık sektörü, ülkemizde de benzer bir gelişme sergilemektedir. 2015 yılında GSYH önce ki yıla göre %11,7 oranında artış göstermiş olup, sigortacılık sektörü %19,5 oranında büyümüş ve sonuç olarak ise toplam prim üretiminin GSYH'ye oranı %1,45'ten %1,55'e artış göstermiştir⁵⁵.

⁵⁵ T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Sigorta Dentleme Kurulu, Sigortacılık ve Bireysel Emeklilik Faaliyetleri Hakkında Rapor, Ankara, s.12. [Erişim Tarihi: 06.06.2017]

Tablo 4 : 2015 Yılı Kişi Başı Prim Üretimi ve Direkt Prim Üretimi/GSYH Oranı

(ABD Doları)	Kişi Başına Prim Üretimi <i>Premium Per Capita</i>	Prim / GSYH <i>Premium / GDP</i>
Gelişmiş Piyasalar	3.440	8,12
Gelişmekte Olan Piyasalar	135	2,92
<i>Türkiye</i>	<i>141</i>	<i>1,55</i>
Dünya	621	6,23

Kaynak: Sigma Dergisi, 2015 Dünya Sigortacılığı, s.11. [Erişim Tarihi: 06.06.2017]

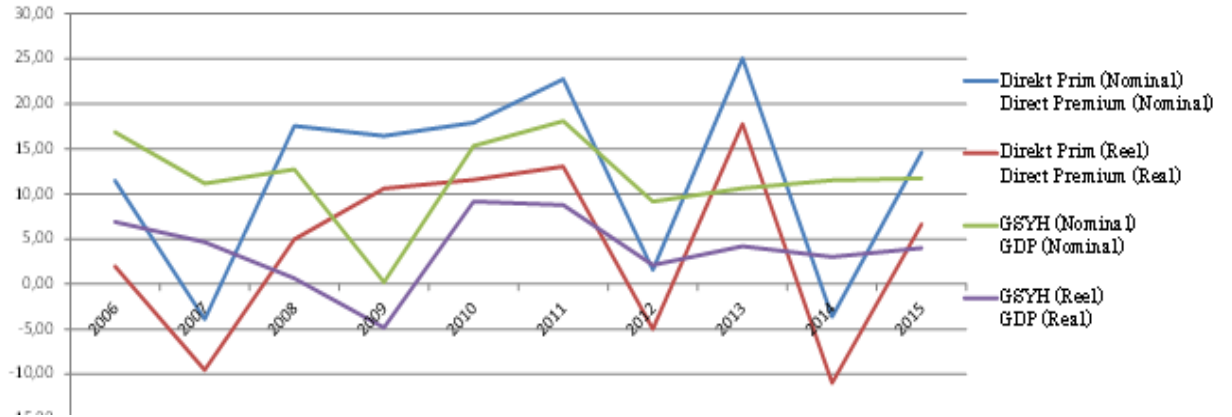
Hayat branşında direkt prim üretimi gösterilmiştir ve artış oranlarının olduğu görünen grafikte anlaşılabacağı üzere 2008 yılından itibaren bireysel kredilerle ilgili hayat sigortalarındaki artış olmasının sayesinde yükseliş yönünde ilerleme kaydeden branşın prim üretimi 2012 yılında azalmıştır. 2013 yılında tekrar artmış sağlanmış ancak sonraki yıl 2014'te ise son on yılın en büyük daralmasını yaşamıştır. Hayat sigortaları branşları 2015 dahilinde tekrar yükselişe göstermiştir. Hayat dışı sigorta türlerinde prim üretimlerinin artması GSYH ile orantılı bir seyir izlerken, hayat branşında ise GSYH'daki farklılaşmadan bağımsız dalgalı bir seyir gerçekleşmiştir

Ülkemizde hayat grubunun prim üretimi hayat dışı branşlardan daha düşüktür. 2015 yılında toplam prim üretiminin %12,1'i hayat sigorta branşlarında %87,9'u hayat dışı sigorta branşlarında gerçekleştirilmiştir.

2003 yılında hayat sigortası grubunun payı %20 iken BES ile birlikte düşüş göstermeye başlamıştır. 2007 yılında gerileme göstererek %12 seviyesine düşmüştür. Hayat sigortaları bireysel kredilere bağlı olarak yapıyor olmasının etkisi ile 2008 itibari ile yükselmiş ve 2015 yılında %12 seviyesine gerilemiştir⁵⁶.

⁵⁶ T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Sigorta Denetleme Kurulu, Sigortacılık ve Bireysel Emeklilik Faaliyetleri Hakkında Rapor, Ankara, s.12. [Erişim Tarihi: 06.06.2017]

Grafik 1: Hayat Branşı Direkt Prim Üretimi Artış Oranları

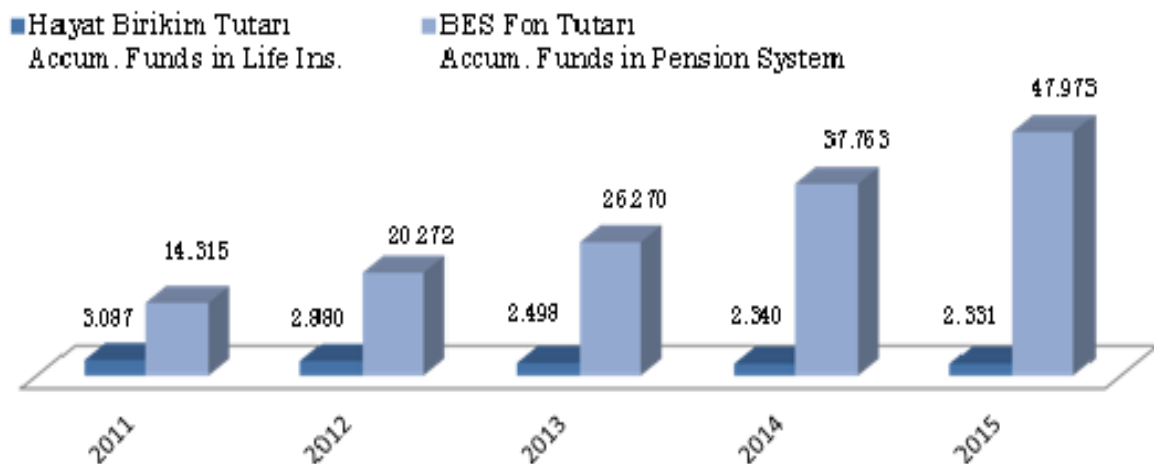


Kaynak: Sigma Dergisi, 2015 Dünya Sigortacılığı,s.12. [Erişim Tarihi: 06.06.2017]

Bireysel emeklilik sisteminde biriken fonlar son beş yıllık süreçte daha fazla artış göstermiştir. Buna karşın bireysel emekliliğin yürürlüğe girmesini ardından uzun süreli hayat sigortalarının birikim tutarında düşüş yaşanmış ve 2015 yılında da aynı şekilde devam etmiştir.

Sektör, 2015 yılında sigortacılık ve bireysel emeklilik faaliyetlerinden teknik zarar etmesine rağmen, mali gelirler sayesinde yılı 409 milyon TL bilanço kârı ile tamamlamıştır.

Grafik 2: Hayat Sigortaları ve Bireysel Emeklilik Sistemi Birikimi ve Fon Tutarları



Kaynak: Sigma Dergisi, 2015 Dünya Sigortacılığı, [Erişim Tarihi: 06.06.2017]

Türkiye’de sigortacılık sektörü ekonomide yaşanan gelişmelerle orantılı olarak değişim göstermektedir. 2015 yılında iyi bir dönemden geçmiş olan sektör büyümeye devam etmektedir. Türk sigortacılık sektöründe 2015 yılında hayat dışı sigorta branşlarında 27,3 milyar TL, hayat grubu sigorta dallarında ise 3,8 milyar TL olmak üzere toplam 31,1 milyar TL prim üretimi gerçekleştirilmiştir⁵⁷.

Aşağıda ki tabloda şubat 2017 döneminde branşlar bazında üretilen prim tutarının önce ki yılın aynı dönemine göre gösterdiği değişiklere yer verilmiştir.



⁵⁷ T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Sigorta Dentleme Kurulu, Sigortacılık ve Bireysel Emeklilik Faaliyetleri Hakkında Rapor, Ankara, s.10. [Erişim Tarihi: 06.06.2017]

Tablo 5 : Hayat ve Hayat Dışı Prim Üretimleri ve Pazar Payları

	2017-04		2017-04	
Branş Adı	Toplam Üretim (TL)	Pazar Payı %	Toplam Üretim (TL)	Pazar Payı %
KAZA	554.139.713	3,99%	450.389.254	3,59%
HASTALIK-SAĞLIK	2.067.603.431	14,91%	1.755.795.805	13,98%
KARA ARAÇLARI	2.125.299.113	15,32%	1.966.931.794	15,66%
Kasko	2.125.299.113	15,32%	1.966.931.794	15,66%
RAYLI ARAÇLAR	0	0,00%	0	0,00%
HAVA ARAÇLARI	21.163.009	0,15%	18.742.612	0,15%
SU ARAÇLARI	76.271.529	0,55%	57.909.375	0,46%
NAKLİYAT	242.144.926	1,75%	210.578.112	1,68%
YANGIN VE DOĞAL AFETLER	1.960.246.211	14,13%	1.619.434.766	12,89%
GENEL ZARARLAR	2.140.026.725	15,43%	1.785.071.950	14,21%
KARA ARAÇLARI SORUMLULUK	4.032.646.273	29,07%	4.170.954.888	33,20%
Trafik-Yeşil Kart Dahil	3.878.643.455	27,96%	3.976.098.933	31,65%
HAVA ARAÇLARI SORUMLULUK	18.867.348	0,14%	24.220.269	0,19%
SU ARAÇLARI SORUMLULUK	14.753.805	0,11%	11.912.756	0,09%
GENEL SORUMLULUK	366.505.789	2,64%	300.739.873	2,39%
KREDİ	62.229.784	0,45%	67.425.743	0,54%
KEFALET	18.852.757	0,14%	11.647.390	0,09%
FİNANSAL KAYIPLAR	95.638.539	0,69%	80.754.933	0,64%
HUKUKSAL KORUMA	74.390.654	0,54%	28.844.785	0,23%
DESTEK	893.687	0,01%	1.302.476	0,01%
HAYATDIŞI TOPLAM	13.871.673.292	86,3%	12.562.656.779	89,6%
HAYAT TOPLAM	2.206.354.669	13,7%	1.465.022.555	10,4%
GENEL TOPLAM	16.078.027.961	100,0%	14.027.679.334	100,0%

Kaynak: <http://www.tsb.org.tr/resmi-istatistikler.aspx?pageID=909> [Erişim Tarihi: 06.06.2017]

BÖLÜM II

ŞİGORTA ŞİRKETLERİNDE RİSK YÖNETİMİ VE AKTİF PASİF YÖNETİM MODELİNE GENEL BAKIŞ

2.1. Risk Kavramı

Günümüzde yaşanmakta olan sosyal ve teknolojik ilerlemelere rağmen insanlığın varmış olduğu modern dünyada yaşamayı sürdürdüğümüz ortamın gereklerinden biri de belirsizlik ve riskin mevcut olmasıdır. Risk, aleyhte veya arzulanmayan bir hadisenin olma ihtimalidir⁵⁸.

Riskler yalnızca bireyleri tehdit etmez. İşletmelerde çeşitli risklerle karşı karşıyadır. İşletme içindeki faaliyetler ekonomik süreçler takip edilerek yürütülür. Bu faaliyetlerin ekonomik neticeleri işletmenin hesap vasıtası ile ölçülür.

Risk, gelecekte tahmin edilmesi mümkün olmayan durumların gerçekleşme ihtimaline karşı bir işletmenin, şu an ki zamanda yapmakta olduğu işlemler ya da yapmış olduğu sözleşmeler için gelecekte değişme durumu söz konusu olabilecek her türlü durum sebebi ile zarar etme tehlikesi olarak tanımlanabilmektedir. Nakit akım analizleri sonrası gözlemlenecek düzenli olmayan ve bu düzensizlik nedeniyle ödeme sıkıntısı ya da borçlanmayı beklediklerinde oranların daha üstünde bir borçlanma oranı ile karşılaşılma tehlikesi, bu nedenlerden biri ya da ikisinin aynı anda oluşması sonucu ortaya çıkan sorumlulukların yerine getirilememesinden ortaya çıkacak tasviyeye ile karşı karşıya kalma tehlikesi olarak da tanımlanabilir⁵⁹.

Ekonomik planın başarı durumu belirsizlik ile sınırlanmaktadır. Bireyin planlayabileceği her türlü süreçte belirsizlik önemli rol oynar. Gerçek ile planlanan süreçler arasında ilgili faaliyetin başarısızlık tehlikesi, yani risk bulunmaktadır⁶⁰.

⁵⁸ İlhan Erdoğan, “İsteğe Bağlı Sigorta Hizmetlerine Karşı Tutum”, İstanbul, Beta Basım ve Yayım, 1993, s.8.

⁵⁹ Hakan Şakar, Risk Yönetimi Açısından Bankalarda Aktif-Pasif Yönetimi, İstanbul: Akdeniz Yayıncılık, 2003, s.25.

⁶⁰ Pekiner, a.g.e., s. 3.

Finansal literatürde risk tanımlamasına dair birbirinden farklı fikirler bulunmaktadır. Bunlardan bir tanesinde risk, varlıkların değerlerinde ortaya çıkabilecek kayıp tehlikesidir. Diğer bir öne sürülen görüşte ise risk, ekonomik faaliyetlerin bağlı bulunduğu ve işletmelerin öngörülen faaliyetlerini tehlikeye sokan unsurlar olarak tanımlanmaktadır⁶¹. İşletmelerde etkin bir risk yönetimi ,hasara maruz kalma olasılığının derecesini minimum seviyeye düşürecek ve bu nedenle de işletmenin istikrar içinde faaliyetinin devam etmesini sağlayacaktır⁶².

Sigortacının ileriye dönük olarak muhtemel kayıplara dair tahmini ile gerçekleşen hasar ödemeleri arasında fark bulunmaktadır. Bu fark riskin muhtemel değerinden daha küçük ve ona eşitse sigortacı açısından için bir sorun oluşmaz. Fakat farkın beklenmekte olan değerden daha büyük olması halinde mevcut ödentiler gerçekleşen kayıpları karşılamaz hale gelir. Bu durum, sigorta şirketini "sigortacılık riski" olarak adlandırılan durum ile baş etmesini gerektirir. Sigortacı bu risk ile başetmek için fazla sayıda sigorta poliçesi yapmaya çalışır. Bu durum tahmin edilen değer ile gerçekleşen değer arasındaki belirsizliği azaltmayı hedefler⁶³.

⁶¹ Berk, s.5.

⁶² George L./ Stephen, Head/Horn II; “Essentials of the Risk Management Process”, Insurance Institute of America, Second Printing, USA, September 1987, s.7.

⁶³ Serdar Kılıçkaptan, "Sigortanın Yapısı ve Sigortacılıkta Riskin Dağıtımı", Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt: 4, Yıl: 1988, Sayı: 1-2, s. 262

2.2. Risk Türleri

2.2.1.Amerikan Aktüerler Derneği Sınıflaması

Literatürde risk ile ilgili çok sayıda tür ve sınıflandırma mevcuttur. Amerikan Aktüerler Derneğince yapılan risk sınıflamasında riskler; C-1, C-2, C-3 ve C-4 olmak üzere gruplar halinde toplanmıştır. Buna göre⁶⁴ ;

C-1 risk gruplandırmasına aktif riskler alınmıştır. Bu riskler sigorta şirketine ait fonlardan ödünç alarak sigorta şirketine borçlanan kişilerin borçlarını ödeyememe ihtimalinden ya da sigorta şirketinin yatırım aktiflerinin pazar değerinin azalma olasılığından meydana gelmektedir.

C-2 riski ise sigorta şirketlerinin karşı karşıya olduğu fiyatlandırma riskidir. Bu risk hastalık ve ölüm, yatırım geliri, satışlar ve hatalar , kayıp ve hasarların gerçekleşme aralığından oluşabilecek zararların sıklığı ve idari masraflar oluşur. Eğer sigorta şirketi tarafında fiyatlandırma konusunda yeterli tahminler yürütülemiyorsa poliçe sahiplerine olan sorumluluklar yerine getirilemez.

C-3 riski bilançonun aktif ve pasif taraflarının denkliğinin sağlanamama riskidir. Dalgalanma gösteren faiz ve enflasyon oranlarının aktif ile pasif kalemlerin değerlerinin üzerinde ki etkisinden ortaya çıkar. Eğer aktif kalemlerde ki dalgalanan oran, pasif kalemlerinde ki dalgalanan orandan farklı ise; aktif ve pasiflerin değerleri farklı miktarlarda değişir. Bu da sigorta şirketinin mali durumunun bozarak çöküntü ya da iflasa kadar varabilecek sonuçların ortaya çıkmasına sebep olur.

C-4 riskleri çeşitli türden risklerdir. Bu riskler sigorta şirketlerinin öngörü ya da idare kabiliyetinin ötesinde olduğu düşünülmektedir. Bu riskler, iyi eğitilmemiş çalışanların ve de satış acentelerinin görevi iyiye kullanmamasını, vergi düzenleyici tüzük değişikliklerini, eski ürünler, suiistimal, idarecilerin ya da diğer personelin kötü davranışını içermektedir. C-4 riskinin başka bir oluşum nedeni ise elde edilen kazançların beklenmedik bir şekilde değerinde yaşanan düşüştür.

⁶⁴ Anthony M. Santomero ve David F. Babbel, “Financial Risk Management by Insurers: An Analysis of The Process”, The Journal of Risk and Insurance, Vol.64, No:2, 1997, s.237-238.

2.1.2.Avrupa Birliği Sınıflaması

a) İşletme Riskleri

İşletme riski, sigorta şirketini içerden tahlikeye maruz bırakan risklerdir. Bu riskler şu riskleri içermektedir;

Sigorta (Underwriting) riski: Sigorta şirketinde doğru fiyatlandırma çalışmasının gerçekleştirilmemiş olma olasılığı ve karşılık varsayımlarına dahilinde, sigortalı değerde ortaya çıkabilecek olumsuz değişmeler ya da oluşabilecek zararın neden olduğu riski ifade etmektedir⁶⁵.

Underwriting çalışmaları ve işletme prosedürlerinden kaynaklanan riskler olmak üzere iki temel bölüme ayrılmaktadır⁶⁶.

Güncel olarak gerçekleşen maliyetlerin sözleşmede anlaşılmış maliyetlerden farklı gerçekleşmesi sebebi ile oluşan riskler pür riskler olarak adlandırılmaktadır. Bu çeşit maliyetler işletmenin sigortalılardan ya düşük prim talep etmesi ya da hasarların beklenen miktardan daha yüksek gerçekleşmesi neticesinde ortaya çıkar. Pür riskler aşağıdaki gibi sıralanabilir;

- Bilgi yetersizliğinden kaynaklanan hatalı tahmin riski,
- Örneklemenin ana kütleyi yeterince temsil edememesi nedeniyle ortalama etrafındaki dağılımların yoğunluğundan kaynaklanması,
- Hasarı belirleyen faktörlerin hatalı tahmininden kaynaklanan ters yönlü sapmalardan dolayı değişme riski,
- Teknik karşılıklardan meydana gelen provizyon riski.

⁶⁵ European Parliament ve European Council, Taking-up and Pursuit of the Business of Insurance and Reinsurance-Solvency II (recast), Solvency II Direktifi, Geçici Baskı, No: 2009/0251, 22 Nisan 2009, Madde:13/24.

⁶⁶ Niyazi Berk, Sigorta Şirketlerinde Mali Yeterlilik ve Risk Yönetimi, İstanbul: Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği, Sigorta Araştırma ve İnceleme Yayınları No:2, 2005, s.46

Kredi riski: Sigorta veya reasürans şirketlerinin karşı tarafa faiz farkı veya temerrüt riskini ya da piyasa risk konsantrasyonu ile etkisinde kaldığı; senet ihraç edenlerin, borçluların ve karşı tarafın kredi itibarındaki değişimlerden doğabilecek mali durumda bozulma riski veya kayıp anlamına gelmektedir.

Kredi riski, sigortacıya üçüncü şahıslardan ödenmesi gereken alacakların tahsil edilememesi ile bağlantılı olan risktir. Ödenecek primler konusunda ya doğrudan ya da aracılar yoluyla temerrütte bulunan borçlulara bağlı olabilir, Belli başlı reasürans kurumlarının ödeme yapmayı, reasürans yapanların kendi mali yükümlülüklerini yerine getirememeleri nedeniyle ciddi mali güçlükler yol açacaktır. Bu durum hayat sigortası dışında çalışanlar için en önemli kredi riski alanıdır⁶⁷.

Reasürans riski: Satın alınan reasüransın kapsamı ve niteliği, bir sigortacıya sağlanan korumanın seviyesini belirlemektedir. Yetersiz kapsam satın alınması, beklenmeyen büyük talepler durumunda mali zorluklara yol açabilir. Buna göre, yetersiz bir reasürans programı riski, temel bir risk olarak kabul edilmelidir. Reasüransa dayanmanın daha az olduğu hayat sigortası şirketlerinde reasürans koruması daha az önem taşır⁶⁸.

Yanlış bir reasürans stratejisinin benimsenmiş olması ya da seçilen stratejinin yetersiz ölçüde uygulanması durumunda var olan reasürans riskine aşağıdaki riskler de dahildir:

- Brüt taahhüdün ya da reasürans ürünlerinin özellikleri yeterince anlaşılmadığından, uygun olmayan bir reasürans korumasının seçilmesi,
- Reasürans sağlayanların durumu, gerektiği şekilde araştırılmamış ya da anlaşılmamış olması.

⁶⁷European Commission (2002), s.6.

⁶⁸ European Commission (2002), s.6

Operasyonel Risk: sigorta şirketleri için yeterli denemeyecek veya başarısız iç süreçlerden veya personel ve sistemden ya da dışsal etkenlerden kaynaklanan kayıp riski anlamına gelmektedir⁶⁹. Operasyonel risk, yönetim beceriksizliği (yetersizliği), yanlış satış, hile, suç işleme niyetleri ve sistemlerdeki ve proseslerdeki hata dahil, dahili başarısızlıklarla bağlantılı olan risktir. Yazılım yönetimi bu operasyonel riskin sadece spesifik bir bölümüdür. Operasyonel risk, bir sigorta şirketi içindeki bütün diğer risk faktörleri ile iç içe geçmiş bir şekilde ilişkilidir⁷⁰.

Yatırım (ya da piyasa) Riski: Şirket seviyesinde yatırım riski yatırım yönetimiyle doğrudan bağlantılıdır. Yatırımlar sigortacılar tarafından, gelecekte ödenmesi beklenen hasarları (tazminatları) finanse etmek için satın alınır. Dolayısıyla, kontrollerin bulunması ve portföydeki riskleri yönetmek kötü performansı azaltmak için hayati önem taşır. Bununla beraber, piyasa değeri dalgalanması gibi, yatırımların performansını belirleyecek harici faktörler de vardır⁷¹.

Likidite Riski: Reasürans ve sigorta şirketlerinin finansal sorumluluklarının vade tarihi geldiğinde, yükümlülüğün yerine getirilmesi için yatırımlarını ve diğer varlıklarını yeterli ölçüde değerlendirememesi riskidir. Likidite riski, sigortacının, mali yükümlülüklerini karşılamak için kendi aktiflerini likide edememesi riskidir. Bu risk, belirli aktiflerin pazarlanabilme kapasitesine, satış sürecindeki gecikmelere ve daha düşük fiyatları kabul etme zorunluluğuna bağlıdır. Likidite riski, yatırım riski ile yapısal açıdan bağlantılıdır⁷².

Eşleştirme (Matching) Riski: Eşleştirme riski, pasiflerin ve aktiflerin gerektiği şekilde karşılaştırılmaması riskidir. Bu risk, esas itibarıyla para birimi uyumsuzluğu, zamanlama uyumsuzluğu, faiz oranı riski ve enflasyon riski ile meydana çıkarılır ve hayat sigortasında büyük önem taşır. Eğer bir şirket, portföyü açısından uygun bir şekilde karşılaştırma yapmamışsa, bu, hasar ödemelerinin vadesi geldiğinde bunları karşılamak için aktifleri likit hale getirme gerekliliğinin bir sonucu olarak yatırım zararlarına uğranmasına yol açabilir. Hayat sigortası, yıllık ödeme maliyetlerini benzer

⁶⁹ Solvency II Direktifi (2009/0251), Madde:13/26

⁷⁰ European Commission (2002), s.6

⁷¹ European Commission (2002), s.7.

⁷² European Commission (2002), s.7.

ödeme düzeni olan yatırımlarla, örneğin sabit gelirli teminatlarla karşılaştırmanın gerekli olmasıdır⁷³.

Masraf Riski: Yüksek sabit maliyetleri olup, bunların alınan primlere masraf yüklemeleriyle tahsil edilmesi gereken hayat sigortası şirketleri için özel bir risktir. Dolayısıyla bu maliyetlerin geri alınması hayat sigorta şirketi tarafından satılan işin seviyesine bağlıdır. Hayat sigortasında faaliyet ve yönetim giderleri, primlerin hesaplandığı zaman hesaba katılan beklenti süresinin ötesine, uzatma yoluyla geçen sözleşmeler nedeniyle artabilir⁷⁴.

Zaman Aşımı Riski: Bir poliçe sahibi, vadeden önce poliçesini iptal eder veya vazgeçerse, bu durum sabit masrafların daha düşük bir seviyede geri alınması sonucunu verecektir. Bu, hayat dışı sigortalar için, sözleşme süresinin daha kısa olması nedeniyle daha az önemli bir konudur. Baştan komisyon ödendiğinde zaman aşımı ya da vazgeçme nedeniyle geri almak o zaman daha güç olabilir.

Provizyon Riski: Provizyonlar (karşılıklar) gerçekte gerektiğinden daha düşük bir seviyede belirlendiyse, o zaman bu şirketin mali durumunu gerçekte olduğundan daha iyi bir durumda olduğunu gösterebilir. Bu, uygun olmayan yazılım kararlarının verilmesi sonucunu doğurabilir. Örneğin, daha riskli poliçeler, bunu desteklemek için gerçekte olduğundan daha fazla sermaye bulunduğu esasına dayanarak taahhüt edilebilir, ya da daha yüksek iş seviyeleri belirtilebilir⁷⁵.

Diğer Mali Riskler: Diğer mali riskler, sigorta şirketi için mali kayıp doğurabilecek olan diğer risklerdir. Örneğin, üçüncü şahıslar lehine garantiler sağlamak, belirsiz mali yükümlülükler, bilanço dışı finansman, alt kuruluşlara ve ortaklara yapılan yatırımlarla ilgili riskler ve vergi hukukunda yapılan değişikliklerle bağlantılı risklerdir.

⁷³ European Commission (2002), s. 7

⁷⁴ Sharma Report, "Prudential Supervision of Insurance Undertakings", Conference of Insurance Supervisory Services of The Member States of The European Union, Aralık 2002.

⁷⁵ European Commission (2002), s.7-8

a) Sistematik Riskler

Ekonomik, politik ve sosyal durum ve çevresel faktörlerin değişkenliğinden kaynaklanıp, bütün şirketleri aynı yönde fakat değişik derecede etkileyen riskler sistematik riskler olarak tanımlanır⁷⁶.

Toplam riskin kaynaklarından olan sistematik risk veya pazar riski, finansal varlığın bağlı olduğu ticari kurumun kendi dinamiklerinden değil savaş, enflasyon, durgunluk ve yüksek faiz oranları gibi tüm şirketleri etkileyen, tamamıyla dış etkenlerden kaynaklanan bir risktir.

Sistematik riskleri aşağıdaki şekilde sınıflandırmak mümkündür:

Faiz Oranı Riski: Bütün finansal kurumlar faiz oranı riski ile karşı karşıyadır. Faiz riski finans kuruluşlarının mali pozisyonunun faiz oranlarındaki beklenmeyen değişikliklere maruz kalması durumudur. Bankaların fonlama maliyetlerinin kredilendirme ile elde edilecek gelirden daha hızlı artması riskine faiz oranı riski adı verilir⁷⁷.

Faiz oranı riski, faize duyarlı olan aktif ve pasif kalemlerinin yanı sıra bilanço dışı kalemlerin vade ve miktar açısından faiz oranlarının uyum sağlamaması neticesinde meydana gelen risktir. Faiz oranlarındaki beklenmedik bir değişiklik, finans kuruluşlarının karlılığını ve hisse sahiplerinin karlarını ciddi ölçüde etkiler⁷⁸.

Politik Risk: Yatırımların gerçekleştirildiği ülkede ya da dünya genelinde oluşan ekonomik krizler, siyasi bunalımlar belirsizlik unsure olarak yatırımcıların karşısına çıkarak yatırım kararların etkilenmesinde rol oynar. Siyasi otoritenin istikrarlı olmayan bir görünümü mevcutsa bu direkt olarak finans piyasalarını etkiler. Politik risk faktörleri ise seçim zamanlarının ve seçim sistemleri ile muhalefetin durumu şeklinde ifade edilebilmektedir.

⁷⁶ Şenol Babuşçu, Basel II Düzenlemeleri Çerçevesinde Bankalarda Risk Yönetimi, Akademi Araştırma Planlama Danışmanlık Eğitim Yayıncılık, Eylül 2005, s.5.

⁷⁷ Berk, "Bankacılıkta Pazara Yönelik Kredi Yönetimi", s.183.

⁷⁸ Hefferman, Shelog, Modern Banking in Theory And Practise", John Wiley&Sons, England, 1996, s.167.

Kur Riski: Yabancı para değeriinde oluşan değışme neticesinde meydana gelen risktir. Yatırımcıların yabancı piyasalar üzerinden yatırım yapması ya da yabancı piyasalarda yatırım yapması gibi hallerde kurlarda oluşabilecek değışiklikler yatırımların getirilerini etkileyebilmektedir.

Ülke Riski: Milli sınırların dışında alınan yatırım kararları ile gerek kredi verilmesinden gerek ihracattan dolayı oluşan alacaklarla ilgili olarak yatırım yapıldığı ve borçluların bulunduğu veya borçlu ülkede meydana gelen olaylar nedeni ile oluşan zarar ve kayıplar ile karşılaşma tehlikesidir⁷⁹.

c) Sistematik Olmayan Riskler

Sistematik olmayan riskler, toplam riskin kaynaklarından olup, menkul kıymetin ait olduğu şirketin kendi dinamikleri ile bağlantılıdır ve menkul kıymet piyasaları ile doğrudan ilgisi yoktur. Belirli bir firma ve endüstriye ait olduğu için kontrol edilebilir ve çeşitlendirme yöntemi ile azaltılabilir. Yatırımcıların farklı firma ve endüstrilere ait menkul değerler arasında çeşitlendirmeye yönelerek sistemati olmaya riski azaltılmasına ya da ortadan kaldırılması mümkündür. Sistemati olmayan risk, farklılaştırılabilir risk olarakta adlandırmak mümkündür.

Sistemati riskin kontrol altına alınmasının imkanı bulunmamaktadır. Ancak sistemati olmayan risk kaynaklarında yapılan değışim ve çeşitlendirmeler ile bu riskin kontrol edilmesi ya da yok edilmesi mümkün kılınmaktadır. Şirketlerin poliçe satışlarını artırması ile artan prim artışı ve etkin bir yönetim ile bu risk en aza indirecektir.

Sistemati olmayan riskleri aşağıdaki şekilde sınıflandırmak mümkündür:

Finansal Riskler: İşletmenin finansal yükümlülüklerini ifa edememe olasılığıdır. İşletme gelirlerinin sürdürülememesi veya yitirilmesi neticesinde, çevresel koşullara ayak uyduramama, borçlarını ödeyememe, kar payı ve faiz ödemelerini yapamama olasılığını gösterir. İşletme borçlarının artması, yönetim hataları, satışlarında gerçekleşen düşüş, rekabetin artması, grev ve finansal risklerin artmasına neden olacak unsurlar olarak ortaya çıkar.

⁷⁹ Yaman Erdal, “Dış Satım ve Kredi Sigortası”, Halkevleri Basımevi, Ankara, 1983, s.1922.

Yönetim Riski: İşletmelerin yönetim kadrolarında görev yapan kişilerin yetenek, bilgi ve tecrübelerine bağlı olmak üzere ortaya çıkan risktir. İşletme yönetiminin yapacağı yanlış işlemler işletmenin, satışları, menkul kıymetlerin fiyatlarını ve dolayısıyla karlılığına etki edeceğinden yönetim riski yatırımcılar için önemli bir risk faktördür.

Endüstri ve İş Riski: İşletmenin faaliyet gösterdiği sektörde oluşabilecek olumsuz değişiklikler, işletmenin karlılığını azaltabilmekte ve menkul kıymetlerin fiyatlarında farklılıklar yaratabilmektedir. Endüstri ve iş riski olarak adlandırılan bu riskin giderilebilmesinde uygulanabilecek olası yöntem çeşitlendirmeye gitmektir.

Bilanço Yapısı Riskleri :Genel anlamda banka bilançosunun aktif ve pasifinin dengeli olmamasından kaynaklanan risklerdir. Şu nedenlerden kaynaklanabilir;

- Fon tedariki ve kullanımının uygun faiz oranları ve esnekliklerle gerçekleştirilememiş olmasından, yani bilançoda aktiflerin ve pasiflerin faiz oranlarında, döviz kurlarında değişim olabileceği ve vade yapısında uygunluğun veya dengenin olup olmadığı gözetilmeden, açık pozisyonlar yaratılarak pazarlanmış olmalarından,
- Menkul kıymetler ve kredi portföyünün oluşturulmasında yeterli risk farklılaştırılması ve dağılımına önem verilmeyişinden,
- Yeterli serbest sermaye olmadan, riskli plasmanlar yapılması ve özkaynağa göre fazla borçlanılmış olmasından kısaca iyi bir aktif-pasif yönetimi uygulanmamış olmasından kaynaklanır⁸⁰.

⁸⁰ Hasan Kaval, Bankalarda Risk Yönetimi, Ankara, Yaklaşım Yayınları, 2000, s.25-26.

2.3. Sigorta Şirketlerinde Risk Yönetimi

Risk yönetimi bir firmanın faaliyet gösterdiği sektörde ki ticari faaliyetleri sebebiyle, finansal yapısında taşıyabileceği faiz oranı, döviz, hammadde fiyatı riskleri, hisse değeri gibi risklerin işletmenin finansal yapısı üzerine ortaya çıkarabileceği etkilerin ölçülmesi ve bu risklerin kontrol edilebilmesi amacıyla geliştirilen çeşitli süreçlerden faydalanılması veya yeni araç ve süreçlerin ortaya konması faaliyetlerinin bütünü olarak karşımıza çıkmaktadır⁸¹.

Risk yönetiminin hedefi, kuruluşların karlılık hedefleri doğrultusunda faaliyetine sürdürmesi için lazım olan düzenlemeleri yerine getirmek ve organizasyondaki kişi ve malların korunması ile işletmenin karlılığını korumaktır. Böylece risk yönetimi, firmalarda meydana gelebilecek beklenmeyen zararların en az maliyetle kontrol edilebilmesi için gereken kaynakların ve faaliyetlerinin yönetilmesi, organizasyonu, planlanması, kontrol edilmesi şeklinde tanımlanabilir⁸². Risk yönetiminin felsefesi, risklerden korkmak ve kaçmaktan çok karşı karşıya kalınan risklerin tamamı göz önünde bulundurularak etkin bir şekilde yönetilmesi olmalıdır⁸³.

Risk yönetiminin önemi son 25 yılda daha da artmıştır. Bu gelişimde etkili olan etkenler dört ana grupta sayılabilir⁸⁴:

- Piyasalardaki oynaklık,
- Bilgi teknolojisindeki gelişmeler,
- Sigortalı sayısındaki artış,
- Türev araçların gelişim

⁸¹ Mehmet Bolak, "Risk ve Yönetimi", İstanbul: Birsan Yayınevi, 2004, s.81

⁸² Abdürrahim Emhan, "Risk Yönetim Süreci ve Risk Yönetimde Kullanılan Teknikler", Atatürk Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Dergisi, Cilt:23 , Sayı:3,2009, s.5.

⁸³ Meryem Fıkrıkoca, "Bütünsel Risk Yönetimi", Ankara, Kalder Yayınları, 2003, s.24.

⁸⁴ Özge Uysal, "Piyasa Riskinin Tespitinde Kullanılan Riskteki Değer (Value at Risk)Yöntemi", Yeterlilik Etüdü, Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Aracılık Faaliyetleri Dairesi, 1999, s.2

Risk yönetiminin, finansal kuruluşların faaliyetlerini etkin bir şekilde sürdürmelerinin yanı sıra tüm mali sisteme sağlayacağı faydaları vardır⁸⁵. Bunlar;

- Finansal kuruluşun risklerin nasıl ele alınacağı konusunda uzmanlaşması performansının artmasını sağlar,
- Mali açıdan zor duruma düşülmesi durumunda ortaya çıkabilecek maliyetler azaltılmış olur,
- Risk yönetimi gelirlerdeki dalgalanmayı azaltarak, mali tabloların daha açıklayıcı olmasını ve karar alıcıların isabetli kararlar almalarını sağlar.
- Nakit akışlarında istikrar sağlayarak optimal yatırım kararlarının alınmasını kolaylaştırır.

Sigortacılığın temel fonksiyonları arasında riski almanın yanında yönetme işi mevcut olduğundan sigortacılık faaliyetlerinden doğan risklerin en doğru şekilde anlaşılması, ölçülmesi ve yönetilmesi gerekir.

Risk yönetim süreci temelde şu aşamalardan oluşur⁸⁶;

- Risklerin tanımlanması,
- Risk politikalarının yanında uygulama yöntemlerinin belirlenmesi,
- Risklerin ölçümünün ve analizinin yapılması,
- Risklerin takibinin sağlanması,
- Risklerin kontrolünün sağlanması ve raporlanması,
- Risklerin araştırılması, teyidi ve denetimi.

Sigorta şirketlerinin faaliyet gösterdikleri alan sebebi ile riskleri üstlenmek ve bu riskleri çeşitli yönetim teknikleri ile kontrol altında tutmaları gerekmektedir. Bu

⁸⁵ John Dowd, Beyond Value At Risk: The New Science of Risk Management, Great Britain: John Wiley and Sons, 1998, s.229.

⁸⁶ Babuşçu, ag.e. , s.3.

nedenle sigorta şirketleri günlük işlemleri dahilinde primlerin toplanması, poliçelerin düzenlenmesi, aktiflerin alınması ve satılması, sigorta işlemlerinin faaliyet alanı gereği katlanılma durumunda kalınan maliyetler, ödemeler ve hasar tespitleri bulunur⁸⁷.

Finansal pazarların gelişmesi, çeşitlenmesi ve değişkenliğinin artması ile birlikte finansal analiz teorisindeki yeni gelişmeler ile faiz oranı kur riskleri, mal piyasalarındaki değişiklikler ve oluşan sistematik riskleri yönetmek son yıllarda çok büyük önem kazanmıştır. Söz konusu durum uluslararası sigorta endüstrisinde artan rekabete neden olmuş geleneksel sigortacılık yeni tekniklerle modernize edilmeye çalışılmıştır.

Sigortacılık temel işlevleri çerçevesinde bir risk alma ve yönetme işi olduğundan sigortacılık faaliyetlerinden kaynaklanan risklerin çok iyi anlaşılması, ölçülmesi ve yönetilmesi gerekir⁸⁸.

Hayat sigortası şirketleri, bireylerin hayatlarına yönelik tehlikelerin meydana gelmesi halinde ortaya çıkabilecek mali sorunların giderilmesinde ya da bertaraf edilmesinin gerçekleştirilmesinde ekonomik destek sağlamaktadır. Bu nedenle sigorta sistemi içinde gerçekleşen bütün risk transferi süreçleri tüm sigorta şirketlerinin faaliyet konusuna dahil olmaktadır. Ancak hayat sigortası şirketleri ile hayatdışı sigorta şirketleri arasında ki önemli farklardan bir tanesi bu şirketlerin, bireylerin 10-20 yıllık süreler dahilinde olan uzun vadeli gelecek planlarında, gelir yaratma işlevleri bakımından önemli fonksiyonları bulunmasıdır. Benzer süreç, fon yönetim sisteminin prensipleri ile çalışan bireysel emeklilik şirketleri için geçerli olabilmektedir. Bu sebeple, gerek bireysel emeklilik şirketleri, gerekse hayat sigortası şirketleri, genellikle uzun vadeler sonunda ortaya çıkacak sorumluluklarının altından kalkabilmek için finansal risklerini en doğru şekilde hesaplamak durumundadırlar.

Sigortacılıkta risk yönetiminden bahsedilemesi için muhtemel risklerin en az yanılma payı ile tespit edilip, bu risklerin gerçekleşme oranlarını minimum miktara indirme faaliyeti akla gelmektedir. Sigortalı ve sigortacıya en fazla katkıyı sağlamak için

⁸⁷ Serhat Yanık, “Sigorta İşletmelerinde Mali Yeterlilik Analizi”, İstanbul: Gökhan Matbaası, 2001, s.181

⁸⁸ Mine Nur Altınbaş, “Sigortacılıkta Riske Dayalı Denetim”, Ankara: Hazine Müsteşarlığı Sigortacılık Genel Müdürlüğü, Uzmanlık Tezi, Ocak 2004, s.64.

yapılan bu faaliyetler için etkili bir risk yönetimi departmanının varlığına gerek duyulmaktadır.

Avrupa Parlamentosu tarafından yayınlanan Mali Yeterlilik Direktifinde risk yönetiminin gerekliliği vurgulanmıştır. Bu çerçevede, reasürans ve sigorta şirketleri karşılaşılabilecekleri riskleri devamlı şekilde, toplu veya bireysel bazda, izlemek, belirlemek, yönetmek, rapolarmak ve ölçmek için gereken stratejiler, işlemler ve raporlama aşamalarını içeren etkili bir risk yönetim sistemini devreye sokmalıdır⁸⁹.

Risk yönetim sistemi, sermaye tutarının hesaplanmasında etkili olan riskleri ve bu hesaplamada tam veya kısmen içermeyen riskleri de kapsamalıdır. Risk yönetim sistemi, Mali yeterlilik II direktifine göre en az aşağıdaki alanları kapsamalıdır⁹⁰:

1. Karşılık ayırma ve sigortalama
2. Varlık – yükümlülük yönetimi,
3. Yatırım, özellikle türev araçlar ve benzer taahhütler,
4. Yoğunlaşma ve likidite risk yönetimi,
5. Operasyonel risk yönetimi,
6. Reasürans risklerini ve diğer risk azaltma teknikleri.

Doğru değerlendirme tekniğinin olduğu konusunda hemfikir olunamayan hesaplama tekniklerinin kullanılması yolu ile riske maruz değer rakamını bulmak ve bu rakama dayanarak firmanın sermayesini belirleyerek belli bir standart oranda tutmak sigorta şirketinde risk yönetiminin doğru bir yöntemle yapıldığını ve şirketin emniyete alınarak yönetildiği söylenemez.

Risk yönetimi faaliyeti, aktif ve pasif kalemlerinin kontrolünün doğru şekilde yapılması ve doğru yönetilmesi ile çok sıkı bir etkileşim içerisinde olarak gerçekleştirilmeli, bunlarla birlikte şirketlerin üzerinde durduğu altyapıyı oluşturmalıdır.

⁸⁹ Solvency II Direktifi (2009/0251), Madde:43/1.

⁹⁰ Solvency II Direktifi (2009/0251), Madde:43/2

Sigorta şirketlerinde risk yönetimi⁹¹:

- Sigorta poliçelerinin tasarımı, fiyatlaması ve sigortalama (underwriting),
- Poliçelerden doğan yükümlülüklerini karşılamak için gerekli olan varlıkların seçimi,
- Poliçelerle ilgili olarak ayrılacak karşılıkların tahmini,
- Sermaye ihtiyacının tahmin edilmesi,
- Hasar yönetimi,
- Zaman içinde risk profilleri değiştiğinde bu hususların güncellenmesi ve yeniden gözden geçirilmesi,
- Yönetim, yatırımcılar, sigortalılar ve denetim otoriteleri gibi kurumsal ortaklarla gerekli iletişimin kurulması ve yeterli açıklamaların yapılması,
- Şirketin geleceğe ilişkin durumunu da içeren periyodik finansal durum analizinin yapılması, gibi hususları içermelidir.

2.4. Döviz Kuru Riskinin Sigorta Sektörüne Etkileri

Uluslararası sermaye hareketlerinde yaşanan artış kur riskinin daha dikkatli takip edilmesini ve yönetimini gerektirmektedir. Finans kurumlarının aktif pasif yapıları içinde yabancı para aktif ve pasiflerinin yüksek olduğu zamanlarda kur dalgalanmaları şirketlerin tüm strateji süreçlerini doğrudan etkileyen faktörler olarak karşımıza çıkmaktadır⁹².

Döviz kurunda yaşanacak yükseliş hem TL hem de döviz cinsinden maliyetlere etkide bulunmaktadır. Döviz kurundaki artış ile birlikte dövize endeksli maliyetlerde yaşanan yükseliş sigorta şirketlerinin olası zararlarını telafi etmeleri için sigorta

⁹¹ Mine Nur Altınbaş, “Sigortacılıkta Riske Dayalı Denetim”, Ankara: Hazine Müsteşarlığı Sigortacılık Genel Müdürlüğü, Uzmanlık Tezi, Ocak 2004, s.66-67.

⁹² Şişman, a.g.e. , s.28.

ürünlerinin fiyatlarında artış yapmalarını zorunlu kılacaktır. Bu durumla birlikte satışlarda yaşanacak düşüş sigorta sektöründeki büyümeye negatif etkide bulunacaktır.

Döviz kurunda yaşanması muhtemel artışlar yurt dışından ithal edilen araçların ve yedek parça fiyatlarının artmasına ve bu nedenle de başta kasko ve trafik sigortası branşlarında olmak üzere sektörün genelinde hasar maliyetlerinin artmasına neden olmaktadır.

Sigorta şirketlerinin önemli gider kalemleri arasında reasürans ödemeleri bulunmaktadır. Sigorta şirketi, reasürans anlaşması kapsamında devretmeyi kabul ettiği her rizikoyu, önceden tespit edilmiş bir orana göre devreder ve taraflar arasında ki prim ve hasar paylaşımı bu oran üzerinden yapılır. Reasürans anlaşmaları bu şekilde bölüşmeli ise döviz artışı şirkete etkisi nispeten pozitif olabilir. Çünkü hasar giderlerinde ki artış anında devredilebiliyor. Fakat motor (kasko-trafik) branşında bölüşmeli treteye sahip şirket sayısı çok azdır ve sektörün genelinde çok fazla pozitif etki sağlamaz. Diğer branşlarda bölüşmeli trete var ise,hasar anında reasürörle döviz olarak paylaşılacağından, olumlu etkisi olacaktır.

Sigorta şirketlerinin pek çoğu reasürans şirketleri ile bölüşmesiz, genellikle Excess of Loss (XL) anlaşmaları ile çalışırlar. Bu anlaşmalar gereği de ödemeler belirli dönemlerde döviz cinsinden yapılırlar. İşte bu noktada, henüz ödemesi yapılmamış kalan taksitler için bir kur farkı zararı ortaya çıkabilmektedir.

Türkiye’de faaliyette bulunan şirketlerin büyük bir kısmı uluslararası sigorta gruplarına aittir ve kar-zararları döviz cinsinden, ilgili kuruma konsolide edilmektedir. TL cinsinden kar eden şirketlerin gruplarına döviz cinsinden katkıları ve eğer zarar ediliyorsa döviz cinsinden zararları, daha düşük ölçekte gerçekleşecektir.

Sigorta şirketlerin tüm döviz varlıkları ve yükümlülükleri için kur riskinin hesaplanması ise aktif ve pasif hesaplarda bulunan her bir döviz cinsinin dönem sonu itibarıyla Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası döviz alış kuru ile çarpılması ile bulunan Yeni Türk Lirası karşılıkları hesaplanarak döviz varlıkları toplamı ile döviz

yükümlülükler toplamı bulunması ve toplam varlık ve yükümlülükler arası farkın mutlak değeri 0.075 risk ağırlığı ile çarpılarak elde edilir⁹³.

2.5. Sigorta Sektöründe Aktif Pasif Yönetim Modeli

Fon fazlası olanlarla fon açığı olanlar arasında aracılık hizmeti sunarak kazanç elde eden kuruluşlar, toplumda fonların akışına aracılık ederken bunların artışını ve kullanılabilirliğini de sağlamaktadır. Bu doğrultuda gerek ulusal gerek uluslar arası ekonomi için kritik bir rol üstlenen finansal kuruluşların, bu faaliyetlerini başarılı bir şekilde sürdürebilmeleri başarılı ve verimli şekilde yönetimi ile gerçekleştirilebilmektedir.

Finansal kuruluşların bilançolarının her zaman karşı karşıya oldukları faiz riski, sermaye yeterliliği riski, döviz riski, likidite riski, gibi risklerin kredi riskleri dışında olamk üzere çeşitli araç ve modellerle tanımlanması, ölçülmesi ve yönetilmesi yoluyla hedeflenmiş olan karlılık miktarlarının nasıl başarılabileceğini gösteren bir planlar bütünü aktif pasif yönetimi olarak tanımlanabilmektedir⁹⁴.

Aktif pasif yönetimini öncelikli olarak kullanarak gelişme sürecinin hızlanması bankacılık sektörü ile gerçekleşmiştir. Özellikle 1980’li yılların az gelişmiş ülkeleri kredilendiren bankalar için zor bir geçiş süreci olmuştur. Bu ülkelere verilen kredilerin geriye ödenmesinde sıkıntılar yaşandı ve bu nedenle banka bilançolarında aktif ve pasif arasındaki vade uyumu bozuldu. Vade uyumunu tekrar sağlamaya çalışan bankalar, yabancı kaynakların ortalama vadesini uzatmaya çalıştılar.

Aktiflerin dönüş hızını ve kalitesini artırmak amacıyla ciro edilebilir menkul kıymetlere yatırım yapmaya başladılar. Bu dabilanço büyüklüğünü artırmadan bilanço dışı işlemlere yöneldiler⁹⁵.

Aktif- pasif yönetiminin gelişmesi ve olgunlaşması 1990’lı yıllarda hız kazandı. Bu yıllarda sermaye ve para piyasalarının globalizasyonu, menkul

⁹³ <https://www.tsb.org.tr/sigorta-ve-reasurans-ile-emeklilik-sirketlerinin-sermaye-yeterliliklerinin-olculmesine-ve-degerlendirilmesine-iliskin-yonetmelik.aspx?pageID=458> , Erişim Tarihi: [13.06.2017]

⁹⁴ Mehmet Hasan Eken, “Bankalarda Aktif Pasif Yönetimi”, Bankacılar Dergisi, Sayı:10, s.458.

⁹⁵ Gonca Kılınç, “Aktif-Pasif Yönetimi,Planlama,Uygulama,Kontrol”, İstanbul: Bankacılık Dergisi, Ekim 1991, Sayı 6, s.51.

kıymetleştirme, finansal ortam, yeni hukuki düzenlemeler, banka evlilikleri, aktif pasif yönetiminin geliştirilmesine daha da katkı sağlamıştır⁹⁶.

Finansal kurumların etkin yönetilmesi için değişik zaman dilimlerinde farklı yöntemler geliştirilmiştir. Finansal kuruluşların uzun süreli deneyimler sonucu geliştirdikleri yöntemler arasında genel kabul görmüş yöntemlerden biri olarak aktif pasif yönetim (APL) modeli gösterilebilmektedir. Finansal kuruluşların bilançolarını çift taraflı olarak düşünmelerinin bir sonucu olarak ortaya çıkan aktif pasif yönetimi zaman boyutunda , kısa süreli (1 yıllık) bir bilanço yönetimidir.

Aktif pasif yönetimi, finansal kuruluşun stratejik amaçlarına ulaşması üzerine odaklanan sürecin, planlanması, test edilmesi, uygulanması ve kontrolüdür⁹⁷. Aynı zamanda fonların kaynak ve kullanımlarının yönetimi olarak adlandırılarak bilançonun boyut ve kompozisyonu ile ilgili politikalar oluşturma süreci şeklinde de tanımlanabilmektedir.

Aktif pasif yönetimi, finansal kuruluşun hem aktif hem de pasif kalemlerinin likidite, karlılık ve güvenilirlik konuları göz önüne alınarak çift taraflı düşünülmesi ve yönetilmesi tekniğidir⁹⁸. Bu finansal kurumlar arasında bulunan sigorta şirketleri içinde aktif pasif yönetimi, şirketin diğer finansal kuruluşlar gibi amaçlarına ulaşma ve finansal riskleri kontrol etme ve planlama sürecinde başvurduğu önemli bir model olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu doğrultuda sigorta şirketinin uzun vadeli hedefine ulaşabilmesi için bilançonun aktif ve pasif tarafını bütüncül bir gözle bakması, kısa süreli ve dinamik olarak planlanması, koordine ve kontrol etmesi olarak ifade edilebilmektedir.

Bilançolardaki aktif ve pasif kalemler hiç bir zaman birbirinden ayrı düşünülemez. Bu yüzden aktif pasif yönetimi denildiğinde aktiflerin ayrı yönetilmesi, pasiflerin ayrı yönetilmesi gerekliliği söz konusu değildir.

⁹⁶ Hayri Kozanoğlu, “Aktif Pasif Yönetimi”, İstanbul: Yayınlanmamış Seminer Notları, Türkiye Bankalar Birliği, 1993, s.2.

⁹⁷ A Financial Information System, Part 7, “Asset-Liability Management”, Bank Administration Institute, 1986, s.1.

⁹⁸ Nazım Ekren, “Uluslararası Bankacılık ve Türkiye Örneği”, 1986, s.127.

Aktif pasif yönetimi, finansal kuruluş fonksiyonlarının daha geniş bakış açısıyla, ihtiyatın daha derin ve daha geniş anlaşılabilmesini sağlayan esnekliğin uygulandığı bir alan olarak tanımlanabilmektedir. Aktif pasif yönetimi, finansal kuruluşların örgütsel yapısının karakteristiklerini göz önünde bulundurarak, insan zaman ve parasal kaynakların optimum kullanımı sonucu, hedeflenen sonuçlara ulaşma çabası olarak algılanmaktadır⁹⁹.

Bir finansal kuruluşun 1 yıldan 5 yıla kadar ki alternatif likidite, karlılık, faiz oranı senaryolarının oluşturulması, stratejik planlama kapsamına girer. Aktif pasif yönetimi ise 12 aya kadar ki bir zaman dilimini kapsar ki finansal kuruluşu uzun vadeli hedefine götürmekte ilk adım sayılır¹⁰⁰. Aktif pasif yönetimi, finansal kuruluşu uzun vadeli plan doğrultusunda yönetmeyi, kısa vadeli değişikliklere (aylık) adapte olabilme esnekliğini koruyarak gerçekleştiren orta vadeli (3-12 ay) bir planlama aracı olarak kabul edilebilmektedir¹⁰¹.

Sigortacılık ve bankacılık sektörlerinde birçok şirket, karmaşık risk yönetimi sistemleri ve işlemleri için büyük yatırımlar yapmaktadır. Bu sektörlerde aktif risk yönetimi sistemleri portföyün ve faaliyetlerin devamı için çok önemli bir yönetim aracı haline gelmiştir. Bununla birlikte, üstlenilen sorumlulukların risk değerlendirmelerinin doğru bir şekilde yapılması da şirketin finansal güvenliği açısından hayati önem taşımaktadır. Aktifler ve pasifler için risk değerlendirmesi yapılması konusunda geçmişte başlayan değişik girişimler, aktif-pasif modelleme tekniklerinin gelişmesine yardımcı olmuşlardır.

Aktif pasif yönetimi fonksiyonu, finansal kuruluşun konsolide fon akışının düzeyinin, karışımının, maliyetinin ve getirisinin planlanması, yönlendirilmesini gerektirmektedir. Bu sorumluluklar, kuruluşun finansal amaçlara ulaşma ve finansal riskleri kontrol etme genel hedefleriyle iç içe girmiştir¹⁰².

⁹⁹ Jeremy F. Taylor, "Adminastration of Prudence in Banking", 1994, s.107-108.

¹⁰⁰ Turgay Geçer, "Özel Finans Kurumlarında Aktif-Pasif Yönetimi", Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 1995, s.10.

¹⁰¹ Kozanoğlu, a.g.e. ,s.2.

¹⁰² John W. Bitner & Robert A. Goddard, "Successful Bank Asset / Liability Management", 1992, s.14.

Aktif pasif yönetimi, bilançonun aktif ve pasif kalemlerinin birbirlerini etkilemeleri ile mevcut bulundukları piyasa koşulları ile birlikte değerlendirildiğinde, şirketin politikalarına en uygun aktif-pasif kompozisyonunu öngörebilmektir. Etkili bir şekilde gerçekleştirilen bir aktif pasif yönetimi, yasal sürece uyum, karlılık ve büyüme hedeflerini yerine getirme, piyasada etkin şekilde faaliyet gösterme gibi hedeflerini ifa ederken dengeli bir süreç izlemeye olanak sağlar.

İngiliz aktüer F.M. Redington tarafından yazılan “Hayat branşının değerlendirme prensipleri” de ileri sürülen prensip, aktiflerin ve pasiflerin değerlendirilmesinde, paralel ele alış tarzı ve eşitlik olmalıdır. Redington modeline göre, aktif ve pasif nakit akışı sabit ve kesindir. Bu teori, modern fırsat-fiyat teorisi tarafından, faiz hassas nakit akışının genel durumunu kapsama almaktadır¹⁰³.

Sigorta şirketleri aktif portföyün yönetimi üzerinde durmaktadır. 1992 yılına kadar, zorunlu tarife rejimi nedeni ile sigorta şirketleri karlılıklarını maksimum düzeye çıkarmışlardır. Bu dönemde devlet tarafından hazırlanmış tarifeler kullanılmaktaydı. Pasif portföyün kullanılmasının gelişmesi risk primi ile ödenen tazminatlar arasındaki olumlu farkın artmasının sağlanmasıyla olmuştur. Risk primi ile ödenen tazminatlar arasındaki farkın artmasıyla teknik kârlılık maksimum düzeydeydi. Pasif yönetim tekniğinin daha belirgin kullanımı, kar potansiyelini arttırmış bununla birlikte karışıklık ve riskte artmıştır.

Aktif pasif yönetimi şirketin sürekliliği için önemli olduğu için sigorta şirketler bu konu için gereken ilgiyi göstermeli ve etkin bir aktif-pasif yönetim süreci için öncelikle olarak aktif-pasif yönetimi için stratejiler geliştirmeli ve bir organizasyon yapısı ortaya çıkarılmalıdır. Sigorta şirketleri bilançolarını ilgilendiren önemli bir süreç için karar verebilmek için üst yönetimden oluşan bir yapılanmaya sahip olmalıdırlar. Bu yapılanmanın etkin çalışması için şirket ilkeleri ve stratejileri, firmanın Pazar büyüklüğü, hangi ürünleri sunacağı iyi analiz edilmiş olmalıdır. Söz konusu oluşturulan

¹⁰³ Elias S.W. Shiu, “Asset/Liability Management: From Immunization To Option-Pricing Theory in J. David Cummins, Joan Lamm-Tennant Financial Management Of Life Insurance Companies”, Kluwer Academic Publishers, USA, 1993, s.155.

komite sigorta şirketini ilgilendiren tüm kalemleri analiz etmeli, bu konuların tamamına bir bütün olarak yaklaşım politika belirlemelidir¹⁰⁴.

Aktif-Pasif Yönetim Komites (Asset Liability Commission) olarak adlandırılan bu komite, bilançoyu yönetmek için bilanço kalemlerini ayrıntılı analiz etmek, tekrar gözden geçirmek ve stratejileri ortaya koymak için belirlenen tarihlerle bir araya gelmelidir. Finansal iktisatçılar aktif pasif yönetiminin en tepesine aktif-pasif yönetim komitesini (ALCO) yerleştirirler.

Aktif pasif yönetim komitesi, aktif-pasif sürecinin hazırlık çalışmalarını yürütür ve bunun yanında komite aktif-pasif yönetim sürecinin uygulanması sürecinde, sürece katkı sağlayan departmanların faaliyetlerini eşgüdümleyer.Üst yönetim ALCO'ya aktif-pasif yönetimi için konan amaçların yerine getirilebilmesi için destek olur.

ALCO'nun aktif pasif yönetimi bölümünün ve mevcutsa diğer departmanların aktif-pasif yönetiminin uygulanması, değerlendirilmesi, planlanması bağlamında sorumluluk, yetki ve görevlerinin belirli bir şekilde ortaya koyan aktif-pasif yönetimi strateji süreçlerine sahip olmaları gerekir. Ayrıca aktif-pasif yönetiminde herhangi bir iş gerçekleştirilmeden önce ROA aktif karlılığı ve ROE (özsermaye karlılığı) hedeflerinin oranları, likidite pozisyonu, fark kısıtlamaları ve istenen sermaye yeterlilik oranı belirlenmelidir¹⁰⁵.

“ALCO'nun faaliyetleri 3 bileşene ayrılır¹⁰⁶;

1- Ekonomik ve mali yıl bağlamında iş dinamiklerini anlamak,

2- Kararlara varmak,

3- Planlar ve politikaları eyleme dökmek.

¹⁰⁴ Koray Tulgar, "Ticari Bankalarda Aktif Pasif Yönetimi", İstanbul: TBB Yayınları, No:177, 1993, s.9.

¹⁰⁵ Tulgar, a.g.e. ,s.14-15.

¹⁰⁶ M.J Strauss, "Who Calls the Shots on ALM", Bankers Monthly, Vol. 106, February 1989, s.69-71.

Bu komite kararlaştırılmış aralıklarla bir araya gelmeli,düzenli ve standart olarak belirlenmiş gündem çerçevesinde konuları görüşmelidir. Bu toplantılarda ekonomik konjonktür, faiz oranı ve döviz kurları gibi konular, girilen sektörün konumu ve potansiyel olarak hangi sektörlerle etkileşimde olunacağı, ilgili mevzuat değişiklikleri ve sigorta şirketinin mali bünyesi ile ilgili bütün konular görüşülmelidir. Aktif pasif komitesinin başarılı olabilmesinde şirket üst yönetiminin konuya önem vermesi, komitedeki üyelerin niteliği, raporlama sisteminin niteliği, hiyerarşide aşağıdan yukarı ve yukarıdan aşağı iletişimin etkinlikle gerçekteşmesi rol oynar.

Aktif-pasif bölümünün olası görevleri aşağıdaki gibidir;

- **Rapor hazırlama;** ALCO için önceden hazırlanmış raporların tanımlanması, Aktif-pasif yönetimi tekniklerinin geliştirilmesi, Aktif-pasif yönetiminin anahtar konularını ölçmek ve yönetmek için yöntemler geliştirilmesi,
- **Geleceğe ilişkin senaryolar hazırlanması;** ALCO'ya karar alma sürecinde destek olmak için faiz oranlarının ve faiz hacminin çeşitli tahminler ile net faiz geliri tahmini yapmak.
- **ALCO karar raporlarının analizi;** ALCO'ya yapılan önerilerin analizi ve komiteye tavsiyelerde bulunulması,
- **İç danışmanlık;** Sigorta şirketinin fiyatlandırmaya ihtiyaç duyan departmanlarına yardımcı olmak ve ALCO direktiflerini uygulanmasını sağlamak veya uzman personellerle yakın diğer konularda destek olmak,
- **Çevresel analiz;** şirket bilançosu ve karlılığı açısından hangi ekonomik,sosyal ve politik oluşumların uygun olduğuuna karar vermek ve harekete geçmek.
- **Fon satın alma süreçlerini planlamak;** Spread'ları incelemek ve ayrıntılı şekilde en etkin taktikleri ortaya koymak,
- **Sermaye planlaması;** Yeni sermaye artışını analiz etmek ve öneride bulunmak, borç ve hisse senedi çıkarılmasını önermek,

- ***İç fonların transfer mekanizmalarının geliştirilmesi;*** Bu fon transfer sistemlerinin aktif-pasif yönetimi hedefleri açısından uygun olup olmadıklarından emin olunması¹⁰⁷.

Sigorta şirketlerinin finansal olarak güçlü olabilmesi sermayelerinin etkin bir yöntem ile yönetilmesi ile mümkün olabilmektedir. Ancak bu durumda şirketin yalnızca gerçekçi hedeflere ulaşması değil, risklerin en doğru şekilde tespit edilip, kontrolünün sağlanması da gerekir ki, bu durum da aktif ve pasif portföylerin doğru yönetilmesini zorunlu kılar.

2.4.1. Aktif Yönetim

Aktif yönetimi, çeşitli kaynaklardan elde edilen fonların yatırım alternatifleri arasında dağıtılmasıdır. Fon maliyetindeki artışlar ve faiz dışı giderlerin faiz dışı gelirlere oranla daha hızlı artması, finans kurumlarının aktiflerini gelir potansiyelini maksimize etmeye yönelik olarak oluşturmaya zorlamıştır. Fonlar gelir getirmeye aktiflerden gelir getiren aktiflere, gelir getiren aktifler arasında ise en yüksek getiri sağlayan kullanım alanına tahsis edilmeye başlanmıştır.

Aktif yönetim, likidite ilgilidir ve aktiflerin oluşumunu gerektirmektedir. Bu nedenle, fon akışı, pasiflerde herhangi bir düzenleme yapılmaksızın birbirine uygun hale getirilebilmektedir. Aktiflerdeki yatırım, kullanılabilen fonların aktife, dönüştürülme kabiliyeti nedeniyle zorunlu tutulmaktadır¹⁰⁸.

Sabit varlıklar ya da diğer gelir getirmeyen aktiflerdeki ufak bir artışın bile şirketin gelirleri üzerindeki negatif etkisini göz önünde bulundurarak şirketin likiditesini sarsmadan fonların en yüksek getiriye sağlayacak şekilde krediler veya yatırımlar şeklinde kullanıma dönüştürülerek aktif kompozisyonunun oluşturulmasına yönelik kararlar, aktif yönetiminin kavranmasını ve uygulamaya konulmasını gerektirmektedir.

Aktiflerin kalitesi, sigorta şirketinin yatırım kararları doğrultusunda yapılanan önemli bir unsurdur. Gerek kendi kaynaklarından gerekse yabancı fon sağlayan finansal

¹⁰⁷ W. M Glavin, Asset / Liability Management, A Handbook for Commercial Banks, Bank Administration Institute, Rolling Meadows, Illinois USA, 1982, s. 13-16

¹⁰⁸ Tulgar, a.g.e., s.27.

kurumlar, bu fonların bir bölümünü yasal karşılıklar ve zorunlu sabit kıymetler olarak varlıklara ayırdıktan sonra fonların önemli bir kısmını oluşturan kalan bakiyeyi kısa vadeli planları ve uzun dönemli stratejileri çerçevesinde çeşitli yatırım ve plasman alternatifleri arasında dağıtır. Gerçekleştirilen dağıtımın, risk-getiri bağlamında tutarlı olması gerekir ve bu durum finansal kuruluşun aktif kalitesinin niteliğinin göstergesi olacaktır.

Sigorta şirketinin aktiflerinin kompozisyonu aşağıdaki hususlar açısından önem arz eder¹⁰⁹:

- Gelir getirip getirmediği,
- Gelir getiriyorsa gelir getirme gücü,
- Gelir getirme durumunun devamlılığı,
- Aktiflerin nakde dönüşme kabiliyeti
- Şirketin aktif yapısının kaynak yapısına uygun olup olmadığı,
- Aktiflerin defter değerinde düşüş yaşanmış yaşanmadığı

a) Likidite

Likidite, sigorta şirketinin parasal yükümlülüklerini poliçede belirlenen limitler dahilinde hasarın meydana gelmesinin ardından ödeyebilme kabiliyetini ifade etmektedir.

Aktif pasif yönetiminin etkin bir şekilde gerçekleştirilmesi şirketin bu alandaki tüm politika araçlarını doğru kullanmasını gerektirir. Likiditede oluşan açığın hangi enstrümanlarla ve hangi maliyetle fonlanması gerektiği ve fazla likiditenin hangi yatırım stratejisiyle değerlendirilmesi gerektiği aktif pasif yönetim sürecinde belirlenir. Sigorta şirketinin hangi vadede kısa, hangi vadede uzun pozisyona sahip olacağı ve bu pozisyonların hangi riskten kaçınma araçları ile ne ölçüde karşılanacağı APY sürecinde

¹⁰⁹ Bülent Şenver, “Banka Bilançolarının Tahlil Yöntemleri”, Türkiye Bankalar Birliği Yayını, 1987, s. 11-12.

alınan kararlardır. Bu karar verme sürecinde gelecekteki faiz oranlarının ve döviz kurlarının ne seviyede olacağı ile ilgili beklentiler önem kazanmaktadır. Sigorta şirketinin geleceğe yönelik beklentilerinin tüm şirket adına aksiyona geçirildiği karar verme noktası APY'dir. Bu nedenle sigorta şirketinin yönetimi açısından da stratejik öneme sahiptir¹¹⁰.

Sigorta şirketlerinin teminat altına aldıkları riskin gerçekleşmesi ve tazminat ödemesinin yapılmasının gerektiği bir durumda, şirketin yükümlülüğünü gereken zamanda ifa edebilmesi için nakde ihtiyacı duymaktadır. Bu sebepten dolayı sigorta şirketleri daha eski bir tarihte öngörölmüş tahmini ihtiyaçlara göre kolay nakde çevrilebilir veya nakit varlık bulundurmak durumundadırlar.

Likidite yönetimi, finansal kuruluşların karlarını maksimize edebilmek için ihtiyatlı davranmasını teşvik eden politikalardan oluşmaktadır¹¹¹.

Kısa vadeli ve genelde yüksek tutarda mevduat toplayabilen ve bunun yanında topladıkları mevduatları riskli yatırım kanallarına uzun vadeli olarak yatıran gerçekleştiren şirketler her zaman likidite riskine maruz kalabileceklerdir. Bu nedenle aktif ve pasif kalemler vade boyuntuda uyumlaştırılarak likidite riski minimum indirebilir¹¹².

Firmaların yönetiminde finansal kaynakların süresi ile bu kaynakların yatırılacağı ve kullanılacağı varlıkların nakde dönüşme süresi arasında uygunluk olması gerekmektedir. Bu durumda da şirketin likidite riski düşük seviyede olmaktadır. İşletme sermayesini oluşturan varlıkların tutarlarında oluşan dalgalanma meydana gelmediğinde kısa vadeli kaynak kullanıma gidilebilmektedir. Bu durum firma için avantaj sağlamaktadır. Çünkü uzun vadeli kaynakların fazla kullanılması kaynak maliyetine neden olmaktadır.

¹¹⁰ M. Övünç Şişman, "Faiz Oranı Getiri Eğrisi Simülasyonu Yöntemleri ve Bankacılıkta Aktif Pasif Yönetimi Üzerine Etkileri: Türkiye'de Ticari Bankalar Üzerine Bir Uygulama", BDDK Kitapları No: 9, 2011, s.36.

¹¹¹ Kozanoğlu, a.g.e., s.15.

¹¹² Turgay Geçer, "Özel Finans Kurumlarında Aktif Pasif Yönetimi", İstanbul, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, s.69.

Sigorta şirketini yükümlülüklerinin vaktinde yerine getirememesi itibarını olumsuz etkilenmesine neden olmaktadır. Ancak şirketin fazla nakit varlık bulundurması verimli çalıştığı anlamına gelmez. Çünkü likit değerler getirisiz varlıklardır. Şirketin gereğinden fazla nakit bulundurması karlılığını olumsuz etkiler ve likiditenin doğru bir şekilde düzenlenmemesi şirket için risk oluşturur. Şirket, likiditesini hem aktifinde hem pasifinde meydana gelebilecek nakit ihtiyaçlarını gerektiği zaman karşılanabilmesi için likidite yapısını uygun şekilde düzenlemiş olmalıdır. Likit varlıkları olası ihtiyaçlara karşı minimum düzeyde tutmak ana hedef olmaktadır.

Fon fazlasının elde edildiği dönemlerde fazla fonlar likiditesi yüksek pazarlanabilir kıymetlere yatırılabilmekte olup, bu durum hem daha yüksek bir verim alınmasını, hem de yeniden ihtiyaç duyulduğunda bu kıymetlerin paraya çevrilmesini sağlar.

Aktif ve pasif kalemler ne kadar iyi uyumlaştırılırsa likidite riskinin ortadan kaldırılması o denli başarılı olacaktır. Ancak nihai alıcı ve borçlunun çatışan portföy referanslarını uyumlaştırma hedefi finansal aracının temel faaliyetlerinden biri olan vade transformasyonunu göz ardı etmesine neden olabilir¹¹³.

- ***Likidite, Karlılık ve Risk Arasındaki İlişkileri***

Sigorta şirketleri ilgili dönem faaliyetlerini sürdürebilmek için çalışma sermayesine gereksinim duymaktadır. Bu kapsamda, borçların zamanında ödenebilmesinde, likiditenin sağlanmasında ve şirketin iflas konumuna düşülmemesi için çalışma sermayesi yönetimi büyük önem arz etmektedir.

¹¹³ J.S.G. Wison, “Managing Bank Assets an Liabilities”, USA:1988, s.266.

Çalışma sermayesi veya bir diğer ifade ile işletme sermayesi, işletmelerin günlük faaliyetlerini devam ettirebilmeleri için gerekli olan nakit ihtiyaçları ile bir yıl içerisinde nakde dönüşebilecek varlıkların tamamını ifade eden bir kavramdır.

İşletme sermayesi karlılık seviyesi ile karşılaştırıldığında, eğer işletme daha yüksek zararları ve karları göz önünde bulundurarak daha büyük riske girerse yapacağı satışlarla işletme sermayesi büyüklüğünü azaltacağı, eğer işletme likiditesini artırmak isterse işletme sermayesini artıracığı görülecektir. Bu stratejinin satış hacmini düşürebileceği ve bu nedenle karlılığı da olumsuz etkileyeceği görülmektedir. Bu nedenle bir işletme likidite ve karlılık arasında tercihte bulunarak işletme sermayesinin gerekliliği hakkında karar vermelidir. Böylelikle işletme sermayesinin atıl kalması karlılığın azalmasına yol açar ve işletme sermayesi açığı da işletmenin borçlarını ödeyememe riskine neden olur¹¹⁴.

Belirsizlik ortamında geleceğe yönelik isabetli tahminler yapılamamaktadır. Bunun doğal sonucu olarak uzun dönemli ve yüksek risk taşıyan yatırımlardan kaçınılması gerekmektedir. Geleceğe yönelik yatırım yapılamaması veya hatalı yatırım yapılması uzun dönemde işletmelerin finansal yapısını olumsuz yönde etkilemektedir. İşletmelerin uzun dönemli, akılcı yatırım yapamaması belirsizlik ortamında yanlış yatırım kararları alma olasılığının yükselmesi verimliliğin düşmesi kaçınılmazdır.

İşletme sermayesini etkileyen tüm değişkenler ele alınarak, belirsizliklerin mümkün olduğunca giderilmesine çalışarak, arzu edilen kar seviyesine bağlı olarak işletme sermayesi unsurları yönetilmelidir.

Yöneticiler karar verirken katlanılacak risk ile karşılığında elde edilecek verimliliğin kendilerine sağladığı fayda ölçüsüne göre riske yaklaşırlar. Likidite, risk ve karlılığın dengelendiği bir strateji uygulanması en uygun strateji olacaktır.

¹¹⁴ Berk, a.g.e, s.113.

Karlılık ve likidite arasında ters yönlü bir ilişki mevcuttur. Likit varlıkların toplam varlıklar içindeki payının artırılığ likidite durumu artırıldıkça firmanın sağlayacağı karlar negative yönlü değişim göstermektedir. Likidite derecesi artan şirketlerin riskleri azalmakta ve bu durumda da karlılıklarıda düşmektedir. Likidite ve karlılık arasındaki bulunan bu ters yönlü ilişki, kâr ile risk arasındaki ilişkide aynı doğrultudadır. İşletme sermayesinin oluşumu firmanın likidite derecesi, riskliliğin ve sonuçta da kârlılığını etkilemektedir¹¹⁵.

- ***Sigorta Şirketlerin Fon Kaynakları ve Kullanımları***

Sigorta şirketlerinin en önemli işlevi fon yaratma gücüne sahip olmalarıdır. Sigorta sektörü bazı istisnalar dışında gönüllü tasarruflar yoluyla fon yaratır. Fon yaratma açısından hayat sigortaları ile diğer sigorta kollarının fonksiyonları farklıdır. Hayat sigorta branşı uzun vadeli yatırımlarda kullanılabilecek fonları, diğer sigorta branşları ise kısa vadeli yatırımlarda kullanılabilecek fonları oluşturur. Bu nedenle, hayat sigorta dalının, sigortacılıkta ve fon yaratmada özel bir yeri ve ağırlığı vardır.

Prim üretimi, sigorta işlemlerinden doğan teknik kârın oluşum kaynağıdır. Bu nedenle işletme faaliyetlerinden sağlanan fonların düzeyini belirleyen en temel unsur prim üretimidir.

Sigorta işletmelerinin sırf sigortacılık faaliyetlerinden elde ettikleri gelire teknik gelir denilmektedir. Teknik gelirler, verilen sigorta teminatına karşılık alınan primlerden ilgili döneme isabet eden kısımdan istihsal organlarına ödenen komisyonlar, gerçekleşen hasarlar diğer yasal yükümlülükler düşüldükten sonra kalan kısımdır. Teknik gelirlerden sigortacılık faaliyetleri nedeniyle yapılan işletme giderleri düşüldükten sonra net kâr ya da zarar rakamı bulunur.

¹¹⁵ Ahmet Aksoy; “İşletme Sermayesi Yönetimi”, Gazi Büro Kitapevi, Ankara, 1993, s.9-10.

Sigortacılıkta gelir rakamının diğer kaynağını ise elde edilen fonların hisse senetleri, tahviller, vadeli mevduat, kar paylı senetler, gayrimenkuller gibi çeşitli yatırım alanlarına kanalize edilmesinden elde edilen faiz, kâr payı, tahvil geliri ve kira gibi mali yatırımlarda elde edilen gelirler oluşturmaktadır. Bu gelirlerden bunların elde edilmesi sırasında katlanılan masraflar, faizler, karşılıklar ve gider niteliğindeki vergiler düşüldükten sonra net mali kâr elde edilir.

Sigortacılık sektörünün faaliyetlerinin genellikle likidite ihtiyacı yüksek olan hayat dışı dallarda yoğunlaşmış olması ve uzun vadeli fon yaratma işlevi gören hayat sigorta primlerinin henüz toplam Pazar payı içinde %12'lik bir düzeyde kalması az da olsa yaratılan fonların uzun vadeli yatırımlarda kullanılmasına engel olmaktadır. Sigorta şirketlerinin prim üretimleri, yarattığı fonlar sermaye piyasasında yankı yaratacak ve sonuç verebilecek büyüklükte değildir. Bu nedenle, sigorta şirketlerinin, yatırıma yöneltebilecekleri fonların kaynağı olan sigorta primlerinin miktarını ülke ekonomisine katkı yapabilecek seviyeye çıkarmak zorundadır. Özellikle hayat sigortasında, toplanan primlerin oluşturdukları kaynaklar, ülke ve şahıslar için bir tasarruf oluşturur. Bu tasarruflar, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerinde önemli bir yer tutar¹¹⁶.

Hayat ve hayat dışı sigorta şirketleri aynı ölçülerde olmasa da büyük kuramsal yatırımcılar ve ülkenin finansal yapısı içinde önemli rol oynarlar. Sigorta işletmeleri topladıkları fonları sermaye piyasasında değerlendirerek, sermaye piyasasının gelişmesine ve ülke ekonomisine katkıda bulunur. Yatırım politikaları genel kabul görmüş güvenlik, çeşitlendirme, likidite ve optimum kazanç gibi yatırım prensipleriyle yönetilirler. Ancak, sigorta şirketlerinin durumu, çok sayıda kişinin tasarruflarını yöneten diğer finansal kuruluşlardan birçok bakımdan farklılık göstermektedir.

¹¹⁶ Needet Sağlam , “ Sigorta İşletmelerinde Mali tabloların Hazırlanması ve Avrupa Birliği'ne Uyum”, Etam A.Ş., Eskişehir, Mayıs 1996, s.10

Hayat sigorta şirketlerinin, sigortalıların tasarruflarını kullanmış olmaları, yatırımlarında özellikle emniyet ilkesine öncelik vermeleri gerekmektedir. Ancak, sigorta şirketleri yükümlülüklerini karşılayabilecek olanakları sağladıktan ve garanti altına aldıktan sonra, ellerinde kalan fon fazlasını, emniyet ilkesini ikinci plana iterek kâr maksimizasyon amacıyla kullanabilirler. Özellikle, hayat sigorta alanında faaliyet gösteren şirketleri yukarıda belirtilen yatırım şartları göz önüne alındığında en olası yatırım araçları, riski az, kaliteli tahviller ile ipotek karşılığı uzun vadeli krediler olarak ortaya çıkmaktadır. Hisse senetlerine yapılan yatırım daha ziyade yükümlülükleri karşıladıktan sonra uzun vadede gelir etme amacına yönelik olmaktadır¹¹⁷.

Uygulamada yaşanan zorluk risk sınırını tayin etmek ve yatırımlarda maksimum güvenlik ile optimum kazanç sağlayacak en iyi noktayı bulmaktır. Sigorta şirketleri açısından yatırım politikaları genel kabul görmüş yatırım ilkelerine göre yürütülmekte ise de, sigortacılığın mahiyeti icabı bu politikaları etkileyen en temel unsur yasal düzenlemelerdir. Burada, amaç her şeyden önce sigortalıların korunması olmakla beraber, sigortalıları bu derece dikkatli koruma ihtiyacı, sigorta şirketlerinin gerek kişi hayatında gerek ekonomik hayatta önemli role sahip olmalarından doğmaktadır¹¹⁸.

2.4.2. Pasif Yönetim

Sigorta şirketleri için fon elde etmek ve elde edilen fonlarla fon bileşimini en doğru şekilde oluşturmaya yönelik çalışmalar pasif yönetimini içermektedir. Kaynaklar bilançonun pasif tarafında var olur ve kısa vadeli yabancı kaynaklar, orta ve uzun vadeli yabancı kaynaklar ile öz sermayeden oluşmaktadır.

¹¹⁷ Karabıyık, a.g.e. s.33.

¹¹⁸ Rayegan Keyner; “ Türkiye’de Sigorta Hukuku”, İstanbul :Filiz Kitapevi, 1990,s.6.

Pasif yönetimine sigorta Şirketlerinin büyük zen göstermeleri gerekir. Çünkü rezerv açıklarını kapatılmasında pasif kalemlerinin kullanılması daha risklidir. Şirketin elinde bulundurduğu likit değerlerin miktarını azaltması, bilanço içerisinde borçların artması ve kısa vadeli fon maliyetlerindeki dalgalanmalar risk arttırıcı unsurlardır.

Pasif yönetimin dikkate alınmasında güven veren likidite maliyeti oldu. Sigorta Şirketinin likidite ihtiyacıyla gelen borçlanması, sigorta Şirketinin borçlanılan fonlar için yüksek faiz ödemesi ve fonların maliyetindeki büyük değişim maliyetidir. Sigorta Şirketinin krlılığındaki pasif yönetimin etkisini kabul etmek gerekmektedir¹¹⁹.

Pasif yönetiminde en önemli noktalardan biri düşük maliyetli ve uzun vadeli kaynak bulabilmektir. Bu durumun gerçekleşmesi halinde öz kaynak önem arz ederken büyükten küçüğe doğru sıralama yapılması gerektiğinde öz kaynaklar, orta ve uzun vadeli yabancı kaynaklar ve kısa vadeli yabancı kaynaklar Şeklinde sıralama en uygunu olacaktır.

Bir mali kurum olmak üzere sigorta Şirketlerinin varlıklarının ve yükümlülüklerinin vade yapısının birbirine uygun bir Şekilde düzenlenmesi gerekmektedir. Bu özellikle hayat sigortası Şirketlerinde daha önemli bir unsur olarak karşıma çıkmaktadır. Hayat dışı branşlarda, kısa vadeli olması nedeni ile uyumlaştırma durumu göreli olarak daha kolay sağlanabilen bir yapıya sahiptir. Uyumlaőtırmayı etkin bir Şekilde yapmayan sigorta Şirketlerinin tazminat deyebilirliği ve karlılığı olumsuz etkilenecektir. deyebilirliği sigorta dallarına göre ele almak gerekir. Sigorta branşlarının hem pasif hem de aktif yapıları önemli farklılıklar göstermektedir. Bu yapısal değişiklikler dikkate alınmadan, sigorta Şirketlerinin deyebilirliğini analiz etmek yanlış veriler elde etmeye ve Şirketin süreklilik ve karlılık amaçlarından daha farklı bir yol izlemesine sebep olacaktır.

¹¹⁹ Karabıyık, a.g.e. , 28.

Fiyatlama, reasürans, yönetim masrafları, enflasyon, temettü politikası gibi dış koşullar, hukuki düzenlemeler, sermaye piyasasındaki gelişmeler, ekonomik büyüme, vergiler ve konjonktür gibi bir takım diğer etmenlerde ödeyebilirliğe etki edebilmektedir. Bu sebeple, bir sigorta şirketinin ödeyebilirliği bütün bu unsurların bir bileşeni olarak değerlendirmek doğru olmaktadır. Bu da pasif yönetiminin göz ardı edilmeden gerçekleştirilmesine dayanan bir olgu olduğunu göstermektedir.

2.4.3. Portföy Yönetimi

Sigorta şirketleri prim karşılığında tanzim ettiği poliçelerden elde ettiği fonları, yükümlülüklerini karşılayabilmek amacı ile getiri özelliklerine göre en verimli alanlara kanlıze etmek durumundadırlar. Bu nedenle sigorta şirketlerinin yaratılan fonları en etkin şekilde değerlendirebilmeleri için portföy yönetim biriminin kurulmasını sağlamaları gerekir. Ancak sigorta şirketleri tarafından toplanan primler sigorta branşlarının farklı vade ve risk özellikleri taşımasından dolayı hayat ve hayat dışı sigorta dalları için ayrı ayrı değerlendirmeye alınması gerekmektedir.

Hayat sigortalarının konusu doğrudan beşeri hayattır. Sigortalıların hayatta kalması veya ölmesi ile ilgilenmektedir. Bu sebepten ötürü hayat sigortalarının gruplandırırken sağladığı teminatlar dikkate alınmalıdır. Sigortacının yerine getireceği yükümlülük, risk ağırlıklı sigortalarda belirsizliğini korurken, birikimli ve irad sigortalarında tespit edilen süre geçerli olacaktır. Bu nedenle sigorta şirketi toplanan primlerle oluşturulan fonların değerini korumak ve yükseltmek durumundadır.

Her yatırım kendi başına özel tehlikelere ve risklere sahiptir. Yatırımda risk, bağlanan paradan kayba uğramak, onu kısmen veya tamamen kaybetmek ve yatırımdan beklenen geliri elde edememek anlamına gelmektedir¹²⁰. Bu nedenle, sigorta şirketleri riski azaltmak için aktif çeşitlendirmek, yatırımları çeşitli sektör ve yörelere dağıtmak zorundadırlar. Bu konuda en akıllı yol muhtelif menkul değerlerden oluşacak bir portföy oluşturmak ve optimal dengeyi sağlayabilmektir.

¹²⁰ Ertay Menteş; “Sermaye Piyasası ve Tekniği”, Ankara, 1975,s.25

Portföy oluşturmada esas ilke, rizikonun dağıtılmasıdır. Ancak, risk dağıtımı sayesinde, bazı değerlerdeki düşmeyi, değerlerindeki artışla karşılayabilmek mümkün olmaktadır. Genelde portföy yönetimi risk, verim ve kıymet artışından birine veya ikisine ağırlık vermek suretiyle gerçekleştirilmektedir.

Hayat dışı sigortalarda ise riskin ne zaman gerçekleşeceğine dair ölüm ya da hayatta kalma gibi kesin veriler bulunmamaktadır ve şirketin yükümlülüğünü yerine getireceği belli değildir. Bu nedenle portföy değerlemesi etkin yapılmalı ve portföyün en iyi risk-getiri bileşimini sağlayan portföy olmalıdır.

2.2.4. Sermaye Yeterliliği ve Solvency Açısından Aktif Pasif Yönetimi

Şirketin, etkin bir sermaye yönetimi politikası belirlemeye başlamasından önce, elinde bulundurduğu mevcut sermayesi ile ne kadar riskin güvence altına alınabileceği ve portföydeki risklerden dolayı ne kadar sermayeye ihtiyaç duyacağının belirlenmesi gerekmektedir.

Türkiye’de reasürans ve sigorta şirketlerinin sermaye yeterliliğine ilişkin ilk düzenleme, 26.12.1994 tarih ve 22153 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan Sigorta ve Reasürans Şirketlerinin Kuruluş ve Çalışma Esaslarına İlişkin Yönetmeliğin 30. maddesi ile yapılmıştır. Bunun yanında yönetmeliğin 29. maddesinde özsermaye kalemleri açıklanmıştır. Yönetmelikte sunulan sistem AB’de uygulanmakta olan Mali Yeterlilik I Direktifleri ile uyumlu olmanın yanı sıra bazı farklılıklar bulunmaktaydı. Özsermayenin tanımı daha dar kapsamlı ve hasar ve prime ilişkin hesaplamalarda “son bir yıl” baz alınmaktaydı¹²¹.

¹²¹ Şule Avcıoğlu, Türkiye’de Sermaye Yeterliliği Düzenlemeleri”, Münich Re Solvency II Seminar Sunumu, 15 Temmuz 2009, s.4.

AB ile ilgili uyumun sağlanması amacıyla mevcut düzenlemelerde 2006 yılında bazı değişiklikler yapılmıştır. Reasürans ve sigorta şirketlerinin Kuruluş ve Çalışma Esaslarına İlişkin Yönetmeliğin 30.maddesinin revize edilmiş ve AB Direktifleri ile uyumlu bazı maddelerin eklenmesi ile 23.03.2006 tarihli ve 26117 sayılı Resmi Gazete’de “Sigorta ve Reasürans ile Emeklilik Şirketlerinin Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesi ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik” yayımlanmıştır. Yönetmelikte ayrıca, mevcut yöntem yeterli görülmeyle Amerika’da uygulanmakta olan Risk Esaslı Sermaye yöntemine benzer bir uygulama getirilmiştir

Ülkemizde faaliyette olan reasürans ve sigorta şirketleri ile emeklilik şirketlerinin mevcut sorumlulukları ile potansiyel riskleri sebebi ile oluşabilecek zararlarına karşı gerekli miktarda özsermaye bulundurmalarının sağlanması için 26761 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “Sigorta ve Reasürans ile Emeklilik Şirketlerinin Sermaye Yeterliliklerinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik” 19.01.2008 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Bu Yönetmelik 01.03.2009 tarih ve 27156 sayılı Resmi gazetede yayınlanan “Sigorta ve Reasürans ile Emeklilik Şirketlerinin Sermaye Yeterliliklerinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik” ile değiştirilmiştir.

Söz konusu yönetmelikte mali yeterlilik (yükümlülük karşılama yeterliliği) gerekli özsermaye kavramı ile ifade edilmiştir. Gerekli özsermaye, yönetmelikte belirtilen iki yöntemle hesaplanmaktadır. Birinci yöntemde gerekli özsermaye, hayat dışı branşlar için prim ve hasar esasına göre hayat branşları için yükümlülük ve risk esasına göre hesaplama yapılır. İkinci yöntemde göre belirlenecek gerekli özsermaye hesabında şirketlerin; aktif riski, reasürans riski, aşırı prim artışı riski, muallak tazminat karşılığı riski, yazım riski ve kur riski dikkate alınır. İki yöntemle elde edilen sonuçların yüksek olanı sigorta şirketinin gerekli özsermaye tutarıdır.

Gerekli özsermaye, hayatdışı, hayat ve emeklilik branşları için ayrı ayrı hesaplanmaktadır. Gerekli olan özsermaye, ferdi kaza ve sağlık branşlarını kapsamak ile birlikte hayat dışı branşlarda, hasar ve prim esasına göre bulunan miktarlardan daha yüksek olanı, hayat branşlarında ise risk ve yükümlülüğe ilişkin sonuçların toplamıdır. Her iki branşta faaliyet gösteren sigorta şirketleri için gerekli özsermaye tutarı, hayat ve hayat dışı branşlar ile emeklilik branşı için ayrı ayrı hesaplanan sonuçların toplamına eşit olacaktır¹²².

- ***Risk Taşıma Sermayesi***

Girişimcilerin fikirlerini hayata geçirmeleri ve faaliyetlerinde başarılı olabilmeleri için ihtiyaçları olan bilgi, yönetim, kalifiye eleman desteği, para ve sermaye piyasalarından kolayca özkaynak ve yabancı kaynak niteliğinde fon temin edebilmelerine bağlı olmaktadır. Bu aşamada girişimin her aşamasında girişimcinin ihtiyaç duyduğu her türlü bilgi, yönetim ve finansman kaynağı sunması ve en önemlisi girişim riskini paylaşması alternatif finansman kaynağı olarak “risk sermayesi” nin önemi ortaya çıkmaktadır.

Sigorta şirketinin sermayesi ise ,beklenmedik hasarların gerçekleşmesi durumunda, hasarın ortaya çıkardığı maddi zararın karşılama gücünün göstergesidir.Şirketin güvence altına almış olduğu tehlikenin neden olduğu zarara karşı yapacağı hasar ödemeleri sermayenin sağlayacağı korumayla gerçekleşebilmektedir.Bu prensip sigortanın olağan yapısı içinde mevcut olup koruma fonksiyonunu sağlayacak sermaye, “Risk Taşıma Sermayesi” olarak adlandırılır.

Bir şirketin bilançosu, şirketin değerini muhasebe açısından değerinin gösterir. Bilançoda, Aktifler = Borçlar +Özsermaye eşitliği söz konusu olması gerekip aktif tarafı, şirketin varlıklarını pasif tarafı ise şirketin borçlarını, aktiflerin kaynağı olarak gösterir.

¹²² Sigorta ve Reasürans ile Emeklilik Şirketlerinin Sermaye Yeterliliklerinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik (26761), R.G. No:27156, 19 Ocak 2008, Madde No: 7/1-2

Sigorta şirketinin bilançosundaki aktifler, bonolar, hisse senetleri, krediler, mevduatlar ve ipotekler gibi finansal varlıklara yapılan yatırımlardır. Ayrıca birçok sigorta şirketinin gayrimenkulleri vardır. Dağıtım ağına, bilgi teknolojisine ve diğer işlemsel varlıklara yapılan yatırımlar, toplam aktiflerin küçük bir kısmını oluşturmaktadır. Bu durum, bir üretim şirketinin bilançosundaki durumun tam tersidir. Sigortacının bilançosunun pasif tarafı ise, sigortalılara ileride yapılacak ödemeler için ayrılan teknik karşılıklar biçimindeki yükümlülüklerden oluşur. Bu yükümlülükler, aktifler tarafından teminat altına alınmıştır.

Risk taşıma sermayesinin mantıklı bir tahmini, aktiflerin pazar değerlerinden, karşılıkların ve borçların düşürmesiyle bulunabilir. Likit finansal araçların pazar değerlerinin kolayca belirlenmesine karşın, teknik karşılıkların pazar değerlerinin bulunması, reasürans/retrosesyon anlaşmalarının tek tek yapılmasından ve bu anlaşmaların yapıldığı pazarın yeterince organize olmamasından dolayı çok zordur. Bunun için, gelecekteki beklenen nakit akışları hesaplanır, daha sonra karşılıkların net peşin değeri belirlenir ve bu değer karşılıkların pazar değeri için yaklaşık bir tahmin kabul edilir. Burada hasar artışı tahminlerinin ve gelecekteki nakit akışlarının faiz oranlarına karşı duyarlılıklarının belirlenmesi gerekmektedir. Fakat zorluklar bununla bitmez. Büyük hasar ödemeleri söz konusu olduğunda yatırımlar nakite dönüştürülmelidir. Sermaye miktarı en başta şirketin finansal durumuna bağlıdır. Örneğin şirket ödeme yönünden yetersiz duruma düşerse, duran aktiflerden bazıları (insan kaynakları gibi) kaybedilecektir.

Öte yandan şirket işlerine devam ederse, ofis binaları ve dağıtım ağı gibi işlemsel varlıklara ihtiyaç duyulacaktır. Dolayısıyla bu varlıklar, risk taşıma sermayesinde değillerdir. En önemli kurumsal yatırımcılar arasında olan hayat ve hayat dışı sigorta şirketlerinin gerçekleştirdikleri yatırımlar ulusal ekonomileri canlandırmaya yardım etmekle birlikte sigorta şirketlerinin faaliyetlerinin başarısı için de şarttır. Prim üretimi yanındaki en önemli gelir kalemlerinden birisi olan yatırımların sigorta süresi içinde farklı bir önemi bulunmaktadır. Sigortalılardan sağlanan fonlar uygun yatırım alanlarında değerlendirilerek işletmeye gelir sağlamaktadırlar.

- ***Solvency Açısından Aktif Pasif Yönetimi***

Sigorta sektöründe son yıllarda yaşanan mali krizler ile düzenleyici kuruluşlar mali yeterlilik, sermaye yeterliliği, yükümlülük karşılama yeterliliği, ödeme gücü ya da solvency gibi isimlerle de kullanılan bir disiplin geliştirmeye başlamışlardır.

Mali yeterlilik, sigorta işletmesinin alacak ve borçları arasındaki olumlu değişiklik veya başka bir deyişle öz varlıkların tamamı olarak ifade edilebilir. Mali yeterlilik kavramı, bir firmanın bütün yükümlülüklerini karşılayabilecek düzeyde varlığının olmasını gösterir. Sigorta şirketleri için bu tanım, ortaya çıkabilecek olası hasarlar için tüm ödemelerin olması gereken zamanda gerçekleştirilmesi ifade eder.

Mali yetersizlik ise bir sigorta şirketinin aktiflerinin yükümlülüklerini karşılayamaması durumudur. Bir şirketin mali yetersizlik riskini tamamen ortadan kaldırmak mümkün olmamakla beraber denetim otoriteleri bu durumu kontrol altında tutmak için düzenlemeler yapmaktadır¹²³.

Sigorta şirketlerinin ödeme güçlüğü yaşaması durumunda ise meydana gelen artışlar sebebiyle sigorta garanti fonlarının Solvency (Mali Yeterlilik-Ödeme Gücü) mevzuatının etkinliğinin sorgulanmasına neden olmuştur.

Sigorta şirketlerinin mali yeterliliklerini yöneten mevcut Avrupa Birliği kuralları “Solvency I” şirketlerin kayda aldıkları sigortacılık işlemlerinin hacminde mevcut olan asgari özkaynağı esas almaktadır. Bu bağlamda, sigorta şirketleri tarafından güvence altına alınan merkezi riskleri tanımlamak veya miktar tespitinin sağlanması için herhangi bir girişimde bulunulmaz. Avrupa Birliği piyasasının ihtiyaçları ve uluslararası gelişmeler doğrultusunda 1994 yılında alt yapısı oluşturulan Solvency II projesi hazırlanmaya başlayarak sigorta kuruluşları için daha uygun sermaye gereklilikleri ortaya konulması hedef olarak belirlenmiştir¹²⁴.

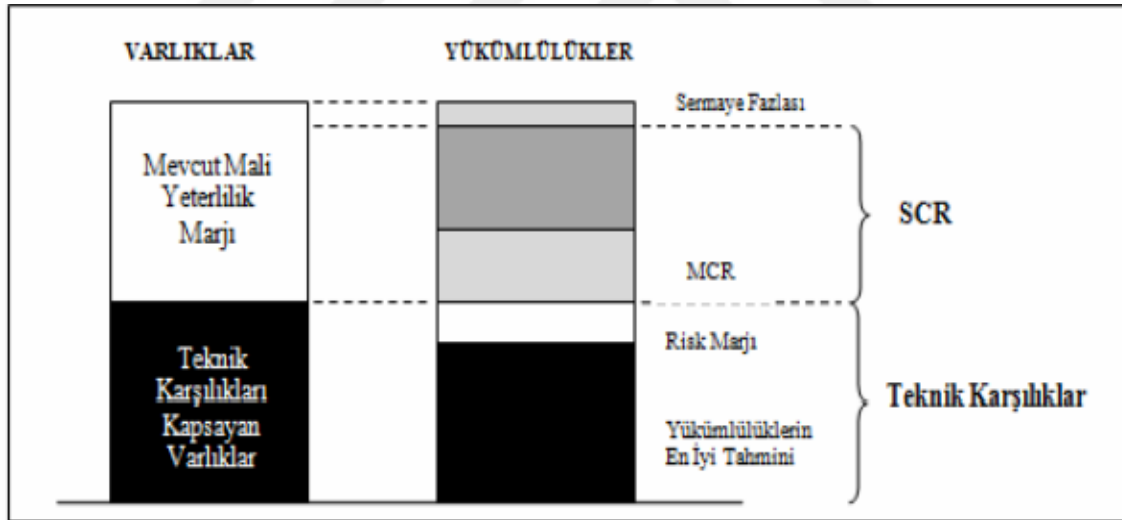
¹²³ Çoban Çelikdemir, a.g.e., s.56

¹²⁴ Çoban Çelikdemir, “Sigortacılık Sektöründe Solvency II ve Yönetişim Sistemi”, Ekonomi Bilimleri Dergisi, Cilt 2, Sayı 2, 2010, s.91.

Bir sigorta şirketinin finansal pasifleri, teknik karşılıklar ve sermayeden oluşmaktadır. Aktifinde ise en önemli kalemlerden birisi yatırım kalemleridir. İşte bu noktada aktif ve pasif kalemlerde yönetilmesi önem arz eden kalemler ortaya çıkmaktadır¹²⁵.

Sigortacılık sektörü doğrudan denetim kontrolü altında olan bir sistemden kontrolden bağımsız bir çerçeveye doğru hareket etmektedir. Bu adım, yeni risk kontrolü ve risk yönetimi sistemlerini gerektirmektedir. Bunun yanında denetçilerde sigorta şirketlerini kontrol etmek için yeni ve geliştirilmiş tekniklere gereksinim duymaktadırlar. Bu kurumlar aynı zamanda büyük ve önemli yatırımcılar oldukları için sağlam bir yapıya sahip olmalarının finans piyasaları üzerinde açık ve net bir etkisi olacaktır. Bir sigorta işinin temel ölçütü ödeme gücü ya da mali gücüdür. Kullanılan diğer terimler mali sağlık veya sağlamlıktır¹²⁶.

Şekil 1: Solvency II Sütun I



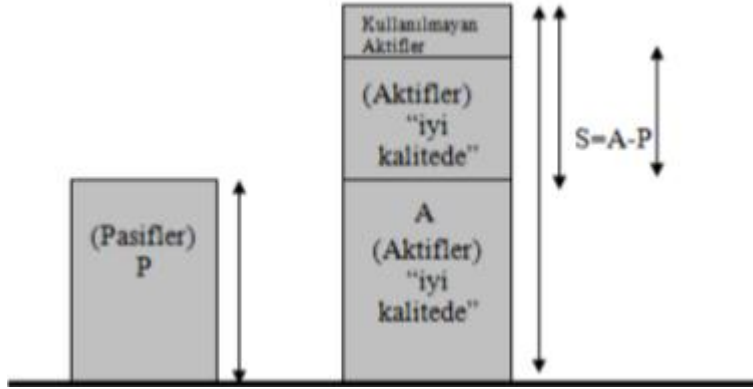
Kaynak: Eling&Halzmüller, 2008:..37.

¹²⁵ Yanık, a.g.e. , s.45-46.

¹²⁶ Arne Sandström, Solvency: Models, Assessment and Regulation, USA: Chapman & Hall, 2006, s.7.

Temel anlamda mali yeterlilik marjı (oranı), aktif ve pasifler arasındaki belli andaki farktır. Mali yeterlilik marjı (Solvency Marjin-SM), bir şirketin aktiflerinde o şirketin pasiflerini kapsayan bir tampon vazifesini görmektedir. Denetçi için poliçe sahiplerinin korunması önemlidir. Ancak onun için mali piyasada istikrar sağlamak da önem taşımaktadır. Aşağıdaki Şekil 1’de mali yeterlilik marjı göstermektedir. Aktifler ile pasifler arasındaki fark mali yeterlilik marjını ($SM=A-P$) verir ve aktifler üzerine “iyi kalitede olma” şartı koyulduğunda mevcut mali yeterlilik marjı elde edilmektedir¹²⁷.

Şekil 2: Mali Yeterlilik Marjı ve Mevcut Mali Yeterlilik Marjı Tanımı



Kaynak: Arne Sandström, Solvency: Models, Assessment and Regulation, USA: Chapman & Hall, 2006, s.9.

¹²⁷ Sandström, a.g.e. , s.9.

BÖLÜM III

RİSK YÖNETİMİNDE KULLANILAN ANALİZ TEKNİKLERİ VE AKTİF PASİF YÖNETİM ANALİZİ

3.1. Risk Ölçümünde Volatilite Göstergesi

Sigorta şirketlerinin faaliyet alanları gereği sürdürdükleri işlemler belirsizlik ve risk içinde sürdürülmektedir. Bu nedenle kararlar alınırken risk faktörünün dikkate alınması gerekmektedir. Çünkü risk sigorta şirketlerinin karlılık ve piyasaki yerini almasında rol oynayan en önemli unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Risk göstergelerinden biri olarak karşımıza “volatilite (değişkenlik)”dir. Büyük değişkenlik olması riskin büyük olduğu, değişkenliğin az olması ise riskin düşük olduğu anlamına gelmektedir. Değişkenliğin başlıca ölçütleri standart sapma ve varyans katsayısıdır¹²⁸.

Standart sapma ve varyans katsayısı hesaplama yöntemleri, volatilitenin hesaplamasının yapıldığı süreçler içinde sabit olduğunu ve bu yöntemlerdeki hesaplama dönemler içinde yer alan her bir günün ağırlığı bir diğerine denk kabul edilir. Halbuki finansal piyasaların çalışma yapısı bu tarz bir çalışma yapısını kapsamaz. Finansal piyasalar üzerinde yapılmakta olan çalışmalar sonucunda genel olarak yüksek volatilite dönemlerini yüksek, düşük volatilite dönemlerini düşük, volatilite olduğu ortaya koymaktadır. Bu bakımdan volatilite kümelenmesi olarak isimlendirme söz konusudur. Bu özellik getirilerin birbirinden bağımsız olduğu varsayımını çürütmektedir.

Standart sapma, hesaplama alınan değerlerin, ortalamaya göre nasıl dağıldığını ortaya koyar. Dalgalanma hesaplamalarında standart sapmayı bir değerlendirme ölçütü olarak göz önünde bulundurup analiz yapmak, getirilerin normal dağılıma sahip olduğunu olarak varsaymaktır. Bu varsayım dahilinde birçok piyasadaki getirilerin normal dağılım göstermediği gerçeğiyle örtüşmese de standart sapma ile volatilite hesaplaması bu gerçeği göz ardı etmektedir.

¹²⁸ Hakkı Karabulut, “Hayat Sigort Şirketlerinin ve Emeklilik Şirketlerinde Finansal Risklerin Yönetimi”, Reasürör Dergisi, Eylül 2010,s.6.

σ :Standart Sapma

VK:Varyans Katsayısı

I_z : Olası Gelirler

z .:1'den n kadar bir tamsayı

μ_z :Ortalama Gelir olmak üzere

$$\sigma = \left[\frac{\sum (I_z - \mu_z)^2}{z} \right]^{1/2} \quad VK = \frac{\sigma}{\mu_z}$$

Bu formüllerin yardımı ile gelirlerde ve maliyetlerde beklenen değerlerden sapma riskinin hesaplanması olanaklı olacaktır.

3.2. Value At Risk

Risk ölçüm yöntemlerinden biri ise istatistiki verilere başvurarak, risk potansiyelinin hesaplanmasıdır. Value at Risk (VaR) , normal piyasa şartları içinde belirli bir olasılık veya belirli bir güven seviyesinde, belirli bir süre boyunca bir portföyün ya da bir varlığın değerinde beklenmekte olan maksimum zararı olarak tanımlanabilir¹²⁹.

Var'ın çeşitli kullanım alanları bulunmaktadır:

- Toplam risk hedeflerini ayarlama,
- Şirket içi sermaye dağıtımını belirleme,
- Farklı yatırım seçeneklerini değerlendirme.

¹²⁹ Maria Coronado, "Comparing Different Methods for Estimating Value at Risk and For Actual Non-Linear Portfolios Empirical Evidence", Working Paper, Facultad de Ciencias Economicas Empresariales, 2000, s.5.

VaR, belli olasılıklar dahilinde belirlenmiş bir yatırım portföyünün değerinde meydana gelmesi muhtemel en yüksek zararı ölçümleyen bir sistemdir. VaR modeli piyasa riskinin ölçülmesinde yaygın olarak kullanılmaktadır¹³⁰. Bu model yatırım araçlarının piyasa risklerini değerlendirmesini yaptığı için portföyün performansı üstlenilen riske göre analiz edilir. Özellikle sermaye yeterliliğini belirlemek için piyasa riskini ölçmede bu modelin kullanılması finansal kurumlarda bir zorunluluk halini almıştır¹³¹.

VaR, bir mali kurumun ya da firmanın risk durumunu bir bütün olarak ortaya koyabilen, klasik risk ölçümlerine kıyasla anlaşılması daha kolay ve risk tutarlarını riskin meydana gelme olasılığıyla ilişkilendirerek ifade edebilen bir ölçüm olarak bilinmektedir.

VaR, seçilen zaman aralığı için portföyün kar-zarar dağılımının belli bir diliminin tahmin edilmesiyle bulunur. Bu durumda ilk olarak kar-zarar dağılımı tanımlanmalıdır. İkinci adımda, pozisyonların değerlerini etkileyen faktörler tanımlanmalı ve bunların istatistiksel analizleri yapılmalıdır. Risk faktörleri ve pozisyonların pazar değerleri arasındaki ilişki, bize bir fonksiyonun veya portföyün tümünün pazar değerindeki değişimlerin istatistiksel sonucunu çıkarma olanağı verir.

VaR yöntemi istatistiki dağılımın yanı sıra olasılıkların vasıtasıyla, risk olasılıkları ile birlikte hesaplanarak analiz edilebilmektedir. Örneğin, istatistiki dağılımların meydana getirdiği dağılım normal bir dağılım ise standart normal dağılım eğrisi kullanılarak risk potansiyellerini, olasılıklarıyla hesaplamak mümkündür. Özellikle risk haritalarının çıkarılmasında başvurulan bir methodur.

P_i : Kaybın gerçekleşme olasılığı

X_i : Kaybın değeri $E(x) = \sum P_i \times X_i$ (Beklenen potansiyel kayıplar)

$\sigma(x) = [\sum P_i (X_i - E(x))^2]^{1/2}$ (Beklenen kayıpları aşan tahmin edilebilir kayıplar)

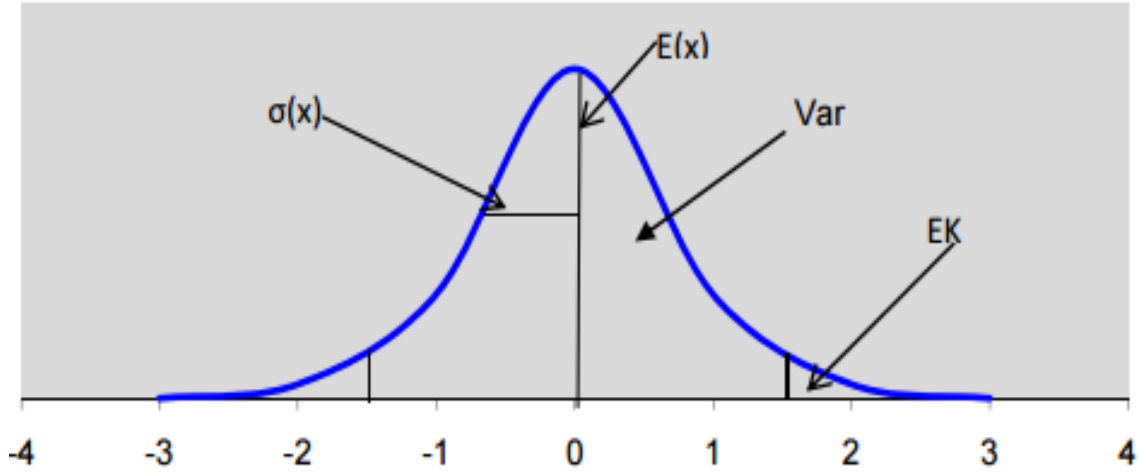
EK = Beklenen ve tahmin edilebilir kayıpları aşan olağan üstü kayıplar

¹³⁰ Gazi Erçel, "Finansal Risk Yönetimi", 6 Yıllık "Global Finance Conference" Bilgi Üniversitesi, İstanbul, 1999.

¹³¹ Bölükbaşı & Pamukçu, a.g.e, s.52.

Risk toleransına ve risk iştahına göre bir güven aralığı seçilir. Buna göre %1 ile %10 arasında bir hata payı ile olası zararlar hesaplanabilmektedir. Bu, olasılık dağılımı eğrisi üzerinde şu şekilde gösterilebilir¹³².

Grafik 3 : Value At Risk Olasılık Dağılımı Eğrisi



Kaynak: Hakkı Karabulut, “Hayat Sigort Şirketlerinin ve Emeklilik Şirketlerinde Finansal Risklerin Yönetimi”, Reasürör Dergisi, Eylül 2010,s.6.

Bir istatistikî veri kümesine ait dağılımın ortalaması ve standart sapması bilindiğinde aşağıdaki formül ile bu dağılımdan standart normal dağılıma geçiş yapılır. Standart normal dağılım tablosu yardımı ile risk değerleri hesaplanabilir.

$$X = \mu + \sigma Z$$

Bu formülde “ μ ” dağılımın ortalaması, “ σ ” dağılımın standart sapması, “ Z ” standart normal dağılım parametresidir

¹³² Karabulut, a.g.m. ,s.6.

3.3. Stres Testleri

İstatistiksel risk analiz teknikleri piyasanın dengede olduğu varsayımı altında çalışarak doğru sonuç verir. Bu modeller bir anlamda statiktir yani piyasanın geçmişte hareket edeceğini örtülü olarak varsayarlar. Bu durumda VaR teknikleri piyasada geçmişten farklı olarak yaşanabilecek ani ve sert değişiklikleri gözden kaçırabileceklerdir. Ancak VaR analizi kar-zarar dağılımının uç bölgelerinde gerçekleşebilecek zararın büyüklüğü hakkında bir fikir vermemektedir. VaR modellerinin en büyük zaafı en kötü durumu göstermemeleridir.

Stres testleriyle portföyün en zayıf noktası bulunur. Daha sonra bu noktanın ne kadar baskı ve gerilime dayanabileceği test edilir nihayet söz konusu baskının gerçekleşmesiyle bu noktanın ne şekil alacağı bulunmaya çalışılır. Stres testi yapılırken olasılık dağılımının uç noktalarında bulunan durumlar sayısal anlamda ölçülür. Geçmişte yaşanan olaylardan temin edilen veriler analize dahil edilerek kuruma özgü ve piyasa genelini ilgilendiren özel durumlar tespit edilir. Piyasada yaşanan şoklar, şiddetli dalgalanmalar ve büyük standart sapma durumları analize dahil edilerek bir dayanıklılık testi yapılır.

Stres testleri için izlenen standart bir süreç veya etkileri öngörülebilecek standart senaryolar mevcut değildir. İşte bundan dolayı stres testlerinin uygulanması risk yönetiminin kabiliyetine, bilgi ve tecrübesine dayanır. Stres testi, finansal kuruluşların, istisnai fakat gerçekleşme ihtimali olan olaylara karşı hassasiyetlerini anlamaya yönelik olarak kullanılan çeşitli analiz yöntemleri benimsenmiş genel bir terimdir. Söz konusu analizle bu tip şokların sigorta üzerinde olası etkileri önceden tespit edilebilecektir.

Düzenli olarak yapılan ve iyi tasarlanmış stres testleri şu yararları sağlar;

- İçsel modellerin kavrayamadığı uç olayların etkilerinin önceden görülmesini sağlayarak, VaR modellerinin zayıflıklarını giderirler.
- Olağan dışı senaryoların şirket üzerindeki etkilerinin banka yönetimince önceden görülmesini sağlayarak, gerekli önlemlerin (sermaye artırımı, limit tesisi v.b) zamanında alınmasını sağlarlar.
- Volatilitenin yüksek, likiditenin dar olduğu koşullarda risklerin daha iyi yönetilmesi için zemin hazırlarlar.
- Normal koşullarda faaliyet gösterirken, sonuçları genellikle öldürücü olan beklenmedik şokların olası sonuçlarının göz ardı edilmesine engel olurlar¹³³.

Senaryo analizi stres testinin en yaygın olarak kullanılan biçimidir. İyi bir senaryo analizi yeterince detaylı bir şekilde senaryoya konu olan tüm faktörlerin projeksiyonlarını dikkate almalı ve çeşitli varsayımlara dayalı olarak söz konusu konunun alacağı biçimi tanımlayabilmelidir.

Bir olayın gerçekleşme olasılığı hesaplanabiliyorsa, risk büyüklüğü de hesaplanabilir. Olasılığın hesaplanamadığı durumlarda belirsizlik hâkim olur. Bu durumda risk büyüklüğünü hesaplamak güçleşir. Beklenen potansiyel kayıpları $E(x)$ beklenen değer formülü ile hesaplayabiliriz. Beklenmeyen tahmin edilebilir kayıplar ise standart sapma ($\sigma(x)$) formülü ile hesaplanabilir. Bunların dışında bir de beklenmeyen olağanüstü kayıplar vardır. Bu tür kayıpları ise senaryo analizi ile hesaplamak mümkündür. Örneğin, faiz oranını, döviz kurunu, borsa endeksini, istatistikî verilere dayanarak hesaplamak mümkündür. Finansal çöküşler, iflaslar, global ekonomik krizler gibi beklenmeyen olağanüstü olayların sebep olduğu riskler ise stres ve senaryo testleri yardımı ile ölçülüp değerlendirilir¹³⁴.

¹³³ M. Ayhan Altıntaş, Bankacılıkta Risk Yönetimi ve Sermaye Yeterliliği, Ankara, Turhan Kitabevi Yayınları, 2006, s.347.

¹³⁴ Karabulut, a.g.m. ,s.9.

Risklerin planlanabilmesi için, risk haritası çıkarılmalı, risk analizi ve değerlendirilmesi yapılmalıdır. Senaryo analizi ile risklerin alt ve üst sınırları ortaya konarak karar verme süreçleri desteklenmelidir. Risk boyutlarının tam olarak ortaya konabilmesi için, parametrelerin ekstrem noktalarını içeren senaryolar hazırlanmalıdır.

En kötü durum senaryosu için göstergelerin dibe vurması durumunda gerçekleşebilecek maksimum risk hesaplanmalıdır. Risk parametrelerinin en büyük ve en küçük olduğu değerler alınarak en iyi ve en kötü durum senaryoları yaratılabilir. Riskin türüne göre, farklı araçlar kullanılarak risk ölçme ve değerlendirme işlemi yapılır.

Pazar riskinin ölçülmesi ve değerlendirilmesinde; volatilité, duyarlılık, en büyük risk, piyasa değeri gibi göstergelere bakılır. Kredi riskinin ölçülmesi ve değerlendirilmesinde; rating, vade, endüstri, izleme listesi, portföy, yoğunluk gibi araçlara bakılır.

Stres ve senaryo analizlerinin sağladığı faydaları şöyle özetlemek mümkündür¹³⁵:

- Riskin daha iyi anlaşılmasını sağlar, risk profilinin şekillenmesine yardımcı olur,
- Risklerin değerlendirilmesine yardımcı olur,
- Hasarlara ve kayıplara yol açabilecek olağanüstü olayların sonuçlarının hesaplanmasına yardımcı olur,
- Risklerin tanımlanması ve sınıflandırılmasına yardımcı olur,
- İş stratejilerinin ve risk yönetiminin sermaye planlamasına entegre edilmesine yardımcı olur.

¹³⁵ Karabulut, a.g.m. ,s.9.

3.4. Risk Ölçümünde Elastikiyet Göstergesi

Elastikiyet bir değişkenin diğer değişkenlere karşı duyarlı olmasıdır. Meydana gelen yüksek duyarlılık yüksek riski ifade etmektedir. Düşük elastikiyet ise düşük riski göstermektedir. Bir olayın değişkenleri arasında mevcut olan matematiksel ilişkileri tespit etmek, tanımlamak ve bunlara bağlı olarak, aynı şartlar altında aynı sebeplerin, aynı sonuçları doğuracağı mantığına dayanarak tahminlerde bulunmak, eldeki verilerden sonuçlar çıkarmak , böylece ihtiyaç olan bilgiye önceden ulaşmak, bilimsel çalışmalar için büyük önem taşımaktadır.

Değişkenler arasında doğrusal bir ilişki olduğu kabul edilir. Ancak değişkenler arasında her zaman doğrusal bir ilişki bulunmayabilir. Bu durumda değişkenlerin arasındaki ilişkiye göre doğru denklem kalıbı seçmek gerekir. Değişkenlerin birinde meydana gelen %1 lik değişimin diğer değişkenin değerinde yüzde kaçlık bir değişime yol açacağı elastikiyet kavramını gösterir. İki değişken arasındaki ilişkiyi gösteren bir fonksiyon, her noktada aynı elastikiyete sahip olmayabilir. Bu durumlarda gerektiğinde her noktada ayrı elastikiyet hesabı yapmak kaçınılmaz olacaktır¹³⁶.

“Y”nin “X”e göre nokta elastikiyeti şu şekilde formüle edilebilir:

$$E_{YX} = \frac{\partial Y}{\partial X} \frac{X_i}{Y_i}$$

Bu eşitliğin sağ tarafının birinci kısmı “Y”nin “X”e göre türevi olup “b”ye eşittir. “Y”nin “X”e göre ortalama elastikiyeti ise şöyle formüle edilebilir:

$$E_{YX} = b \frac{\sum X_i}{\sum Y_i}$$

¹³⁶ Karabulut, a.g.m. ,s.6.

3.5. Durasyon Analizi

Durasyon analizi ilk defa Frederick Macaulay tarafından ortaya atılmış, önceleri portföy teorisi içinde incelenmiş daha sonraları aktif pasif yönetimi teknikleri içinde finans kurumlarınca da kullanılmaya başlanmıştır. Bu teknik, finans kurumlarının aktif-pasif yönetiminin içindeki vade yapısını incelemeye bir alternatif olarak ortaya çıkmıştır¹³⁷.

Süre ya da durasyon kavramıyla ifade edilmek istenen bir finansal kıymetten elde edilebilecek tüm nakit akımlarının bu kıymetin vadesine kadar ağırlıklandırılmış ortalama zamanıdır. Faiz oranı riskini ölçmek için sadece vade kavramının üzerinde durmak, bir çok menkul değerin vadesinden önce elde ettiği nakit akışlarının gözardı edilmesine yol açar.

Durasyon ise aktif ve pasifin beklenen nakit akışlarının elde edildiği veya ödendiği zamanın ağırlıklı ortalamasıdır¹³⁸. Durasyon finansal enstrümanın faiz oranı değişikliklerine ne ölçüde duyarlı olduğunu ölçer¹³⁹.

$$DUR = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{NAt \cdot x_t}{(1+i)^t}}{\sum_{t=1}^n \frac{NAt}{(1+i)^t}}$$

DUR: Süreyi ya da durasyonu,

n : Yatırım dönemi ya da periyodu, i : Faiz oranını,

NAt : Faiz ödemeleri veya vade gününde anapara ile birlikte ödenecek faiz ödemeleri toplamıyla ifade edilen nakit akışlarını göstermektedir

¹³⁷ Frederic S. Mishkin, Financial Markets And Institutions, New York: Workbook to Accompany Financial Markets and Institutions, 1998, s.515.

¹³⁸ Aydın Erol, Bankacılıkta Aktif – Pasif Yönetimi, Ankara: Kalkınma Bankası, 1992, s.38.

¹³⁹ Stephen D’Arcy, Richard W. Gorratt, “Measuring the Interest Rate Sensitivity of Loss Reserves”, (University of Illinois at Urbana, 2001), s.2

Formülünde pay kısmı faiz ödemeleri veya vade gününde anapara ile birlikte ödenecek faiz ödemeleri toplamıyla ifade edilen nakit akışlarının bugünkü değerlerinin vadelerine göre ağırlıklandırılmış ortalama zaman değerlerinin toplamıdır. Formülün payda kısmındaki ifade ise az önce ifade edilen nakit akışlarının bugünkü değerlerinin toplamıdır. İşte bu iki değerin bölümünden ağırlıklandırılmış bir ortalama vade çıkar ki buna da “durasyon” denir.

Sigorta şirketlerinde aktif pasif yönetimi için hem hesap bazında toplam olarak ağırlıklı bazda durasyon analizine ihtiyaç vardır. Aktiflerin durasyonu ile pasiflerin durasyonu karşılaştırılarak analiz yapılmalıdır.

3.5.Gap Analizi

Vade boşluğu (GAP) analizi finans kurumunun elinde bulundurduğu varlık ve yükümlülüklerinin tüm nakit akımlarının vadelerine göre dağılımı sonucunda her bir vade aralığında meydana gelen likidite açık ve fazlalığını tespit eder.

Bir şirketin aktifleri varlıklar ve alacaklardan, pasifi ise sermaye ve borçlardan oluşur. Şirketlerin nihai gayesi kâr elde etmektir. Kâr da aktiflerin ve pasiflerin uygun yapılandırması ile mümkündür. Burada temel kural, riskler minimum düzeyde tutulacak ve gelirler maksimum düzeyde gerçekleşecek şekilde aktif ve pasifin düzenlenmesidir. Uzun vadeli borçlarla uzun vadeli yatırımlar faiz oranlarındaki ani değişimlerden fazla etkilenmez. Ancak kısa vadeli borçlarla kısa vadeli yatırımlar faiz oranlarındaki değişimlerden ve döviz kurundaki değişimlerden etkilenirler, yani faiz ve döviz kurunda ki duyarlıdır, hassastırlar.

Faize duyarlı aktiflerle faize duyarlı pasiflerin miktarı kârlılık üzerinde önemli etkilere sahip olduğundan, bu miktarların periyodik olarak ölçülmesi ve ayarlanması gerekir.

GAP analizi genel olarak faiz oranı değişim riskini ve dvız riskini ölçmek amacıyla geliştirilmiş bir yaklaşımdır. Belirli bir dönemde faize veya dövize karşı duyarlı aktifler ve arasındaki riski ortaya koyan GAP analizi, bu yönüyle faiz oranı ve dvız riskinin yanında likidite riskinin yönetiminde de kullanılmaya uygundur.

Aktif pasif yönetimi içinde alınan bu yöntem mevcut faiz ve kur riskinin saptanması ve izlenmesi olanağını sağlayan bir yöntemdir. Yöntem bilanço kalemlerinden hareketle şirket bilançosu içindeki aktif ve pasifleri faiz ve dvızdeki değişimlerine olan duyarlılığına gore sınıflar ve duyarlı aktif pasif kalemleri gibi ayırdıktan sonra, duyarlı aktif toplamı ile duyarlı pasif toplamı arasında ki farkı hesaplayarak faiz ve kur değişmelerinin karlılık üzerinde oluşabilecek etkisini deęerlendirir¹⁴⁰.

şirketler faize duyarlı aktiflerini faize duyarlı aktiflere veya dövize duyarlı aktiflerini dövize duyarlı pasiflere eşitilemişlerse 0 gapa sahiptirler.

3.5.1.Faize Duyarlı Aktif ve Pasif Yönetiminde Gap Analizi

GAP analizinin faiz oranı riski ölümünde kullanılmasının nedeni vade uyumsuzluğunun bir faiz geliri ya da bir faiz gideri yaratacak olmasıdır. Ancak faiz geliri ya da giderinin ne düzeyde olacağının belirlenebilmesi için sadece faize duyarlı varlık ve yükümlülüklerinin belirlenmesi ve bunların arasındaki bolunun hesaplanmasını gerekmektedir¹⁴¹.

GAP analizi ağırlıklı olarak faize duyarlı aktif ve pasifler arasındaki farkı belirli vadeler itibariyle ölçmek için kullanılan bir yaklaşımdır. Finansal kurumların varlık ve kaynak vadelerini ve faiz oranı duyarlılığını izlemeye aracılık eden analize riske açık pozisyon analizi (GAP analizi) denir¹⁴².

¹⁴⁰ Bülent Aybar, "Gap Management", Yayınlanmamış Seminer Notları, s.1-2.

¹⁴¹ şişman, a.g.e. ,s.38.

¹⁴² Arman Tevfik ve G. Tevfik, Bankalarda Finansal Yönetime Giriş, İstanbul, T.B.B Yayınları, 1997, s.262.

Faize duyarlı aktifler ile faize duyarlı pasifler arasındaki fark analizin temelini oluşturur. Bu metod kullanılarak hesaplanan bilançonun faiz riskine maruz olan miktarı, “Faize Duyarlı Aktifler” (FDA) ile “Faize Duyarlı Pasifler” (FDP) arasında ki fark ya da FDA’ların FDP’lere oranı olarak hesaplanmaktadır. Bu farka “Aralık” (Gap), orana ise Gap Rasyosu denmektedir¹⁴³. Eğer faize duyarlı aktifler , faize duyarlı pasiflerden büyük ise $(FDA-FDP>0, FDA/FDP>1)$ (+) Pozitif Gap söz konusu olmaktadır. Bu durumda faize duyarlı aktifin fiyatı daha fazla artacak böylece net faiz geliri artacaktır. Faize duyarlı pasiflerin , faize duyarlı aktiflerden büyük olması $(FDA-FDP<0, FDA/FDP<1)$ durumunda ise (-) Negatif Gap söz konusudur. Üçüncü durum ise $FDA-FDP=0$ olduğu yani nötr olduğu durumdur. Her iki taraf eşit olduğunda Gap oranı 1’dir.

Eğer $Gap=1$ ise şirket faiz değişikliklerine karşı bağımsızdır. Faiz oranlarındaki inişler çıkışlar şirketi önemli ölçülerde etkilemez. Eğer şirket faiz oranlarındaki değişikliklerden etkilenmek istemiyorsa bu durumu tercih etmelidir. Eğer şirket isabetli tahminlerde bulunabilme imkânlarına sahipse, “Gap” oranını kullanarak kârını artırması mümkündür Faiz oranlarında bir yükselme bekleniyorsa faize duyarlı aktiflerini artırmalıdır. Eğer faiz oranlarında bir düşme bekleniyorsa faize duyarlı pasifleri artırmalıdır. Çünkü faiz oranları yükseldiği zaman, eğer $Gap>1$ ise faiz gelirleri artacaktır. Faiz oranları düştüğü zaman $Gap<1$ ise faiz giderleri azalacaktır¹⁴⁴.

GAP analizinde GAP miktarının boyutu sigorta şirketine ne yapması gerektiğine ilişkin bir fikir vermekle birlikte net bir şey söylemez. Bunun için GAP rasyosu belirli bir vadede (t) faize duyarlı aktiflerin faize duyarlı pasiflere bölünmesiyle bulunur.

$$Gap = \frac{\text{Faize Duyarlı Aktifler}}{\text{Faize Duyarlı Pasifler}}$$

¹⁴³ Asiye Tecirli, “Faiz Oranı Riski”, TCMB Bankacılık Genel Müdürlüğü Yayını, No:18 ,s.6.

¹⁴⁴ Karabulut, a.g.m. , s.15-16.

Belirli bir vadede faize duyarlı aktiflerin miktarı faize duyarlı pasiflerin miktarına eşitse faiz oranı riskinden tam anlamda korunmakta ve uzun vadede istikrarlı bir durum arz etmektedir. Fakat gözden kaçırılmaması gereken bir durum sıfır GAP pozisyonunun faiz değişikliği riskini tam olarak ortadan kaldırmayacağıdır. Çünkü şirket aktif ve pasiflerinin faiz oranları kendi aralarında tam bir korelasyona sahip değildir. Ayrıca aktif ve pasif kalemleri arasında uyumu sağlayacak miktarsal ve oransal eşitlikleri her an için sürekli ve geçerli kılmak da imkansızdır¹⁴⁵.

Tablo 6: X Sigorta Şirketi Bilançosu

Aktifler		Pasifler	
Faize Duyarlı Varlıklar		Faize Duyarlı Borçlar	
Tahvil (3 ay vadeli)	4.000.000	Borç(3 ay vadeli)	4.000.000
Mevduat(3 ay vadeli)	8.000.000	Kredi (3 ay vadeli)	2.000.000
Faize Duyarsız Varlıklar		Faize Duyarsız Borçlar	
Tahvil(3 yıl vadeli)	3.000.000	Kredi(3 yıl vadeli)	9.000.000
Toplam	15.000.000		15.000.000

Yukarıdaki bilanço için Gap= 2’dir.Faizlerin %1 artması durumunda faize duyarlı tahvillerin, mevduatın, kredilerin ve borçların değişken faizli olduğu varsayımı altında yukarıdaki bilanço yaklaşık olarak aşağıdaki hale gelir.Görüldüğü gibi faiz oranlarındaki %1’lik artış şirkete yaklaşık 70.000 lira kar artışı sağlamıştır.

¹⁴⁵ Alper Milli, “Türkiye’de Ticari Bankacılık Sektöründe Aktif ve Pasif Yönetiminin Ekonomik Analizi”, Yüksek Lisans Tezi, İzmir, 2008, s.66.

Tablo 7: Y Sigorta Şirketi Bilançosu

Aktifler		Pasifler	
Faize Duyarlı Varlıklar		Faize Duyarlı Borçlar	
Tahvil (3 ay vadeli)	4.040.000	Borç(3 ay vadeli)	4.040.000
Mevduat(3 ay vadeli)	8.080.000	Kredi (3 ay vadeli)	2.020.000
Faize Duyarsız Varlıklar		Faize Duyarsız Borçlar	
Tahvil(3 yıl vadeli)	3.000.000	Kredi(3 yıl vadeli)	9.000.000
Toplam	15.120.000		15.050.000
Kar			70.000.000

Vade Planlaması: Bir şirketin bilanço aktifindeki varlıkların ve pasifindeki borçlarının bir kısmı vadeli. Şirketin yükümlülüklerini zamanında yerine getirebilmesi, likidite sıkıntısına düşmemesi, risklerini iyi yönetebilmesi ve kârlılığını maksimum düzeyde tutabilmesi için, hem aktifleri hem de pasifleri için hesaplama, değerlendirme ve planlama yapması gerekir. Birinci aşamada aktifte yer alan tahvil, mevduat gibi vadeli bütün varlıkların vade sonuna kadar yatırımda geçirecekleri sürelerin ağırlıklı ortalaması hesaplanmalıdır. Buna literatürde "aktiflerin ortalama vadesi" veya "aktiflerin durasyonu" denmektedir. Aynı şekilde pasifte yer alan vadeli bütün borçların vade sonuna kadar geçirecekleri sürelerin ağırlıklı ortalaması hesaplanmalıdır. Buna literatürde "pasiflerin ortalama vadesi" veya "pasiflerin durasyonu" denmektedir. Aktiflerin ve pasiflerin ortalama vadelerinin karşılaştırılmasında aşağıdaki denklemden yararlanmak mümkündür:

OVD = Ortalama Vade Farkı

AOV = Aktiflerin Ortalama Vadesi

POV = Pasiflerin Ortalama Vadesi

OVD = AOV – POV

Burada OVD ne kadar büyük olursa, faiz ve likidite riskleri de o kadar büyük olur. OVD ne kadar küçük olursa, faiz ve likidite riskleri de o kadar küçük olur. OVD= 0 durumu aktif ve pasif kalemlerinin vadelerinin uyumlu olduğu durumdur. Bu durum faiz ve likidite riskinin en düşük düzeyde olduğu durumdur. Ancak şirket faiz oranlarını önceden tahmin edebilme imkân ve kabiliyetine sahipse, OVD’yi sıfırdan farklı bir düzeyde tutarak bu durumdan kâr da sağlayabilir. Mesela eğer faizlerin yükseleceği tahmin ediliyorsa, OVD>0 durumu tercih edilmelidir.

Bir portföyde yer alan varlıkların vade sonuna kadar yatırımda geçirecekleri sürelerin ağırlıklı ortalaması aşağıda yer alan formülle hesaplanabilir:

S : Y1, Y2, Y3,...Yn varlıklarından oluşan portföyde yer alan bütün varlıkların vade sonuna kadar yatırımda geçirecekleri sürelerin ağırlıklı ortalaması

Yj : Varlıkların bu günkü peşin değeri

Vj : j’inci varlığın vade sonuna kadar geçecek süre:

$$S = \frac{\sum Y_j x V_j}{\sum Y_j}$$

Formülü bir örnek üzerinde uygulamanması ise şu şekilde olacaktır, Portföyde yatırımlar ve süreleri aşağıdaki gibi olsun. Bu portföyün ortalama vadesini (durasyonunu) hesaplayalım.

Tablo 8: Aktiflerin Durasyon Analizi

Cinsi	Bugünkü Değeri (Y)	Vadeye Kalan Gün Sayısı (V)	YxV
Tahvil	2.000.000	180	360.000.000
Tahvil	500.000	360	180.000.000
Mevduat	800.000	30	24.000.000
	3.800.000		564.000.000

Bu portföyün ağırlıklı ortalama vadesi (aktiflerin durasyonu): $\frac{564.000.000}{3.800.000} = 148,4$ gündür.

3.5.2.Döviz Duyarlı Aktif ve Pasif Yönetiminde Gap Analizi

Döviz piyasalarında para birimlerinin birbirine karşı değer kazanması ve kaybetmesi nedeni ile döviz riski ortaya çıkmaktadır. Özel finans kurumları ,aktif döviz varlıkları ile pasif döviz yükümlülüklerini birbirine eşitlediklerinde döviz riskini minimize edebilirler. Özel finans kurumlarının döviz finans pozisyonunu her para bazında eşitlemesi gerekliliği ortaya çıkmaktadır.

Döviz yönetimi, belirli bir dövizde açık pozisyon almanın getiri-risk ilişkisinin yönetimi ile ilgilidir. Açık pozisyon ne kadar uzarsa getiri risk o kadar yüksek olur¹⁴⁶.

¹⁴⁶ Anthony Rohlwink, “How Asset and Liability Management Improves Performance”, The Management Of Financiak Institutions, s.165.

Dövizli aktif ve pasif kalemleri finans kurumu için TL olan aktif ve pasif kalemlerinden farklıdır. TL aktif ve pasifler bilançoda durduğu süresince faiz hariç her gün değerleri değişmemesine rağmen dövizli aktif ve pasifli kalemlerin değerleri her gün değişmektedir. Bir şirketin döviz borcu (pasif) döviz alacaklarından (aktif) fazla ise o şirketin döviz bazında ‘açık pozisyonu’ var demektir. Bu durumda döviz TL karşısında değer kazandıkça şirket zarar eder. Ters olduğu takdirde ise yani döviz borçları döviz aktiflerinden az ise dövizin değer kazanması durumunda şirket kar eder¹⁴⁷.

Günümüzde şirketler döviz riskini sıfırlamak yerine yönetme yolunu tercih etmektedirler. Öncelikli hedef riski doğru tahmin ederek kar sağlamaktır. Enflasyon, faiz oranları ve kurların şirket tarafından iyi anlaşılması tahminlerin doğruluğunu artıracaktır.

Gap=1 olması durumunda firma döviz kurunda yaşanan değişikliklere karşı bağımsızlık göstermektedir. Döviz kurlarındaki dalgalanmalar şirketi önemli seviyelerde etkilemez. Ancak firma kur oranlarındaki dalgalanmalardan etkilenmek istemiyorsa bu durumu tercih etmelidir. Eğer şirket daha doğru tahminlerde bulunabilme fırsatına sahipse, “Gap” oranını kullanarak karlılık durumunu artırması mümkün olabilir. Döviz kurlarında beklenen bir artış söz konusuysa, döviz kuruna duyarlı olan aktiflerini artırmalıdır. Ancak kurlarda bir düşüş bekleniyorsa kura duyarlı pasifleri artırmalıdır. Çünkü döviz kurları yükseldiğinde eğer Gap>1 ise kur gelirleri artış gösterecektir. Döviz kurları düştüğü zaman Gap<1 ise kur giderleri azalacaktır¹⁴⁸.

$$\text{Gap} = \frac{\text{Döviz Duyarlı Aktifler}}{\text{Döviz Duyarlı Pasifler}}$$

¹⁴⁷ Şenver, a.g.e. ,s.12.

¹⁴⁸ Karabulut, a.g.m. , s.17.

3.5.3. GAP'la İlgili Değerlendirme ve Eleştiriler

- GAP analiz tekniğinin dikkat çeken önemli noksanlıklarından biri, finans kurumlarının faiz oranlarında ki değişikliği net bir biçimde öngörebildiği varsayımının kabul ediliyor oluşudur. Fakat faiz oranları piyasada oluşmaktadır ve finans kurumlarının bu durumu kontrol altına alması mümkün olmamaktadır.
- Gap analizinin eksik taraflarından bir diğeri ise, finans kurumlarının aktif kalemleri ve pasif kalemlerinin yapılarını kısa süreçler dahilinde değiştirebileceği varsayımdır. Günlük işlem süreçlerinde müşterilerin çıkarları ile sigorta şirketlerinin çıkarlarının uyuşmaması durumunda aktif ve pasif yapısı arzu duyulduğu an değiştirilememektedir. Bu sebeple Gap analizi genel olarak tek tek verilerin bulunmaması sebebi ile yüksek miktarda toplanmış verilerin üzerine çalışmayı gerektirir.
- GAP analizi kısa vadeler üzerinde çalışma yapmak için daha uygun bir analiz tekniğidir. Çünkü süre uzadığında bilanço kalemleri üzerinde daha önce yapılan analizler haricinde tahmin edilemesi mümkün olunmamış farklılıkların ortaya çıkması mümkün olabilmektedir. Bunun yanında da vade boşluğu yönteminin faize hassas pasifler ve aktifler üzerinde yoğunlaşıp sadece faiz riskinin gelir riski bölümüyle ilgilenmesine yöneliktir. Ancak faiz dalgalanmaları ise değişken getirili değil de sabit getirili bilanço kalemleri gibi faize duyarlı olmayan varlıklarında fiyatlarını farklılaştırabilir.
- Aralık analizi yalnızca sabit faizli aktif ve pasiflerle ilgilenmekte fakat değişken faizli varlıkları analize dahil etmemektedir. Ancak değişken faizli işlemlerde faiz oranı esnekliği tam yani %100 değildir. Kısaca bu işlemlerde faiz oranı riski sıfır değildir. Yine GAP analizi bilanço dışı türev ürünleri analize dahil etmez. Bu da GAP'ın bir diğer eleştiri alanıdır.
- GAP analizi bilanço dışında ki türev ürünleri analiz içerisinde çalışma konusu olarak almaz. Bu da GAP analizinin eleştiri alanlarından biridir.

- GAP analizi statik bir analizdir ve belirli bir tarihte elde bulundurulan sabit faizli varlıkları dikkate alır.İleri tarihte tahsil edildikten sonra geçerli faiz oranından yeniden yatırılan veya kabul edilen varlıkları dikkate almaz.Bu analizin önemli bir noksanı olarak göze çarpmaktadır.
- GAP analizinde aralıkların tek bir faiz oranıyla kullanıldığı ya da finanse edildiği varsayımı bulunmaktadır.Fakat bu tek bir oran değil ortalama orandır.Bilanço kalemleri bazında bakıldığında çeşitli faiz oranları göze çarpacaktır.
- Dinamik bir gap analizi yapılabilmesi için belirli bir zaman aralığı içinde varlık ve yükümlülüklerinin bilanço değerlerinde faiz oranlarında ki değişime göre meydana gelen değişimler hesaplanarak her bir kalem için temel (core), faiz oranına duyarlı ve özel (idiosyncratic) kısımlar belirlenmelidir. Bu amaca yönelik olarak regresyon analizinden faydalanılabilir. Ayrıca gelecekteki faiz oranlarının bir simülasyonu gerçekleştirilerek her bir faiz orano simülasyonu için oluşacak bilanço değerleri belirlenmeli, bu değerlere göre nakit akımları oluşturulmalı ve meydana gelen boşluk hesaplanmalıdır.

3.5.4. XYZ Sigorta Şirketinin Aktif ve Pasiflerinin Döviz Duyarlılığının Ölçülmesine Yönelik Uygulama

Analizde XYZ sigorta şirketinin ‘Döviz Duyarlı Aktif’ (DDA) ve ‘Döviz Duyarlı Pasif’ (DDP) kalemleri şu şekilde dahil edilmiştir;

Döviz duyarlı aktifler;

- Nakit ve nakit benzeri varlıklar
- Finansal varlıklar
- Esas faaliyetlerden alacaklar

Döviz duyarlı pasifler;

- Esas faaliyetlerden borçlar
- Sigortacılık teknik karşılıkları

Sigorta şirketleri bu kalemlerde kur riskine duyarlı olmayan TL tutarının tamamı ile kur riskine duyarlı döviz miktarının dönem sonu T.C. Merkez Bankası döviz alış kurlarından evalüasyona tabi tutarak TL’ye çevirdikten sonra oluşan tutarının toplamını bilançoda göstermektedir.

Gap=1 olması durumunda firma döviz kurunda yaşanan değişikliklere karşı bağımsızlık göstermektedir. Döviz kurlarındaki dalgalanmalar şirketi önemli seviyelerde etkilemez. Ancak firma kur oranlarındaki dalgalanmalardan etkilenmek istemiyorsa bu durumu tercih etmelidir. Eğer şirket daha doğru tahminlerde bulunabilme fırsatına sahipse, “Gap” oranını kullanarak karlılık durumunu artırması mümkün olabilir. Döviz kurlarında beklenen bir artış söz konusuysa, döviz kuruna duyarlı olan aktiflerini artırmalıdır. Ancak kurlarda bir düşüş bekleniyorsa kura duyarlı pasifleri artırmalıdır. Çünkü döviz kurları yükseldiğinde eğer $Gap > 1$ ise kur gelirleri artış gösterecektir. Döviz kurları düştüğü zaman $Gap < 1$ ise kur giderleri azalacaktır¹⁴⁹.

¹⁴⁹ Karabulut, a.g.m. , s.17.

Tablo 9: XYZ Sigorta Şirketi Bilançosu Cari Varlıklar Kalemleri

VARLIKLAR	
I- Cari Varlıklar	31 Aralık 2016
A- Nakit ve Nakit Benzeri Varlıklar	3.217.463.827
1-Kasa	35.109
2-Alınan Çekler	--
3-Bankalar	2.795.907.111
4-Verilen Çekler ve Ödeme Emirleri	(82.544)
5-Banka Garantili ve Üç Aydan Kısa Vadeli Kredi Kartı Alacakları	421.604.151
6-Diğer Nakit ve Nakit Benzeri Varlıklar	--
B- Finansal Varlıklar ile Riskli Sigortalılara Ait Finansal Yatırımlar	748.609.784
1- Satılmaya Hazır Finansal Varlıklar	605.652.540
2- Vadeye Kadar Elde Tutulacak Finansal Varlıklar	15.172.182
3- Alım Satım Amaçlı Finansal Varlıklar	127.881.004
4- Krediler	--
5- Krediler Karşılığı	--
6- Riskli Hayat Poliçesi Sahiplerine Ait Finansal Yatırımlar	--
7- Şirket Hissesi	--
8- Finansal Varlıklar Değer Düşüklüğü Karşılığı	(95.942)
C- Esas Faaliyetlerden Alacaklar	1.048.793.865
1- Sigortacılık Faaliyetlerinden Alacaklar	984.855.530
2- Sigortacılık Faaliyetlerinden Alacaklar Karşılığı	(8.836.586)
3- Reasürans Faaliyetlerinden Alacaklar	60.170.605
4- Reasürans Faaliyetlerinden Alacaklar Karşılığı	--
5- Sigorta ve Reasürans Şirketleri Nezdindeki Depolar	12.604.316
6- Sigortalılara Krediler (İkrazlar)	--
7- Sigortalılara Krediler (İkrazlar) Karşılığı	--
8- Emeklilik Faaliyetlerinden Alacaklar	--
9- Esas Faaliyetlerden Kaynaklanan Şüpheli Alacaklar	188.860.962
10- Esas Faaliyetlerden Kaynaklanan Şüpheli Alacaklar Karşılığı	(188.860.962)
D- İlişkili Taraflardan Alacaklar	--
1- Ortaklardan Alacaklar	--
2- İştiraklerden Alacaklar	--
3- Bağlı Ortaklıklardan Alacaklar	--
4- Müşterek Yönetime Tabi Teşebbüslerden Alacaklar	--
5- Personelden Alacaklar	--
6- Diğer İlişkili Taraflardan Alacaklar	--
7- İlişkili Taraflardan Alacaklar Reeskontu	--
8- İlişkili Taraflardan Şüpheli Alacaklar	--
9- İlişkili Taraflardan Şüpheli Alacaklar Karşılığı	--
E- Diğer Alacaklar	13.790.959
1- Finansal Kiralama Alacakları	--
2- Kazanılmamış Finansal Kiralama Faiz Gelirleri	--
3- Verilen Depozito ve Teminatlar	334.577
4- Diğer Çeşitli Alacaklar	13.456.382
5- Diğer Çeşitli Alacaklar Reeskontu	--
6- Şüpheli Diğer Alacaklar	--
7- Şüpheli Diğer Alacaklar Karşılığı	--
F- Gelecek Aylara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları	320.408.039
1- Ertelenmiş Üretim Giderleri	316.049.141
2- Tahakkuk Etmiş Faiz ve Kira Gelirleri	--
3- Gelir Tahakkukları	4.358.898
4- Gelecek Aylara Ait Diğer Giderler	--
G- Diğer Cari Varlıklar	13.587.216
1- Gelecek Aylar İhtiyacı Stoklar	960.285
2- Peşin Ödenen Vergiler ve Fonlar	12.441.095
3- Ertelenmiş Vergi Varlıkları	--
4- İş Avansları	170.946
5- Personele Verilen Avanslar	14.890
6- Sayım ve Tesellüm Noksanları	--
7- Diğer Çeşitli Cari Varlıklar	--
8- Diğer Cari Varlıklar Karşılığı	--
I- Cari Varlıklar Toplamı	5.362.653.690

Tablo 10: XYZ Sigorta Şirketi Bilançosu Kısa Vadeli Yükümlülükler

YÜKÜMLÜLÜKLER	
III- Kısa Vadeli Yükümlülükler	31 Aralık 2016
A- Finansal Borçlar	134.413.473
1- Kredi Kuruluşlarına Borçlar	--
2- Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar	--
3- Ertelenmiş Finansal Kiralama Borçlanma Maliyetleri	--
4- Uzun Vadeli Kredilerin Ana Para Taksitleri ve Faizleri	--
5- Çıkarılmış Tahviller (Bonolar) Anapara, Taksit ve Faizleri	--
6- Çıkarılmış Diğer Finansal Varlıklar	--
7- Çıkarılmış Diğer Finansal Varlıklar İhraç Farkı	--
8- Diğer Finansal Borçlar (Yükümlülükler)	134.413.473
B- Esas Faaliyetlerden Borçlar	449.205.545
1- Sigortacılık Faaliyetlerinden Borçlar	300.768.948
2- Reasürans Faaliyetlerinden Borçlar	--
3- Sigorta ve Reasürans Şirketlerinden Alınan Depolar	5.624.583
4- Emeklilik Faaliyetlerinden Borçlar	--
5- Diğer Esas Faaliyetlerden Borçlar	142.812.014
6- Diğer Esas Faaliyetlerden Borçlar Borç Senetleri Reeskontu	--
C-İlişkili Taraflara Borçlar	91.826
1- Ortaklara Borçlar	--
2- İştiraklere Borçlar	--
3- Bağlı Ortaklıklara Borçlar	--
4- Müşterek Yönetime Tabi Teşebbüslere Borçlar	--
5- Personele Borçlar	91.826
6- Diğer İlişkili Taraflara Borçlar	--
D- Diğer Borçlar	82.609.754
1- Alınan Depozito ve Teminatlar	5.486.777
2- Tedavi Gidelerine İlişkin SGK'ya Borçlar	32.500.031
3- Diğer Çeşitli Borçlar	45.085.032
4- Diğer Çeşitli Borçlar Reeskontu	(462.086)
E-Sigortacılık Teknik Karşılıkları	3.796.758.334
1- Kazanılmamış Primler Karşılığı – Net	1.752.948.944
2- Devam Eden Riskler Karşılığı – Net	564.531
3- Matematik Karşılığı – Net	--
4- Muallak Tazminat Karşılığı – Net	2.043.244.859
5- İkramiye ve İndirimler Karşılığı – Net	--
6- Diğer Teknik Karşılıklar – Net	--
F- Ödenecek Vergi ve Benzeri Diğer Yükümlülükler İle Karşılıkları	39.526.586
1- Ödenecek Vergi ve Fonlar	36.548.188
2- Ödenecek Sosyal Güvenlik Kesintileri	2.978.398
3- Vadesi Geçmiş, Ertelenmiş veya Taksitlendirilmiş Vergi ve Diğer	--
4- Ödenecek Diğer Vergi ve Benzeri Yükümlülükler	--
5- Dönem Karı Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülük Karşılıkları	23.316.813
6- Dönem Karının Peşin Ödenen Vergi ve Diğer Yükümlülükleri	(23.316.813)
1- Kıdem Tazminatı Karşılığı	--
2- Sosyal Yardım Sandığı Varlık Açıkları Karşılığı	--
3- Maliyet Giderleri Karşılığı	--
H- Gelecek Aylara Ait Gelirler ve Gider Tahakkukları	112.331.397
1- Ertelenmiş Komisyon Gelirleri	58.640.768
2- Gider Tahakkukları	53.681.608
3- Gelecek Aylara Ait Diğer Gelirler	9.021
I- Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.561.950
1- Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	--
2- Sayım ve Tesellüm Fazlalıkları	--
3- Diğer Çeşitli Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.561.950
III - Kısa Vadeli Yükümlülükler Toplamı	4.616.498.865

Aşağıda ki tabloda XYZ şirketinin kısa vadeli yabancı para cinsinden DDA kalemleri ve yabancı para cinsinden DDP kalemlerin tutarları ve ilgili yıla ait Amerikan Doları ve Avro'nun TL karşılığı verilerek Gap aralığı ve Gap oranı belirlenmiştir,

Tablo 11: XYZ Şirketi 31.12.2015 Tarihli Döviz Duyarlı Bilanço Kalemleri

31.Ara.15			
	3,0433	3,4212	
	Amerikan Doları	Avro	Toplam TL
Yabancı Para Varlıklar			
Bankalar	440.079	135.644	1.803.359
Satılmaya Hazır Finansal Varlıklar	-	2.433.142	8.324.264
Sigortacılık Faaliyetlerinden Alacaklar	1.044.321	282.838	4.145.829
İlişkili Taraflardan Alacaklar	-	-	-
Yabancı Para Yükümlülükler			
Sigortacılık Faaliyetlerinden Borçlar	127.544	41.435	529.913
İlişkili Taraflara/Ortaklara Borçlar	-	3.439.168	11.766.082
Net Yabancı Para Pozisyonu	1.356.856	(628.979)	1.977.457

XYZ sigorta şirketinin döviz dıyarlı aktiflerinin toplamı 14.273.452 TL, döviz dıyarlı pasiflerinin toplamının 12.295.996 TL olduğu görölmektedir. Bu durumda şirketin Gap Oranı ve Gap Aralığı şu şekildedir;

$$DDA/DDP = 14.273.452,35 / 12.295.995,65 = 1,16$$

$$DDA-DDP = 14.273.452,35 - 12.295.995,65 = 1.977.456,69$$

Sigorta şirketinin döviz dıyarlı aktif ve pasiflerine bakıldığında, döviz dıyarlı aktiflerin toplamı döviz dıyarlı pasiflerin toplamından fazla olduğu görünmekte olup Gap oranının 1,16 olduğu görölmektedir. Gap oranının 1'in üzerinde olması sigorta şirketinin döviz dıyarlı aktiflerinin döviz dıyarlı pasifleri karşıladığını göstermektedir. Bu durumda döviz TL karşısında değ er kazandıkça şirket kar edecektir. Edinilen sonuçta sigorta şirketinin yabancı para cinsinden varlıklarının fazla olduğu ve pozitif Gap oranı söz konusu görölmektedir.

Tablo 12: XYZ 31.12.2016 Sigorta Şirketi Döviz Duyarlı Bilanço Kalemleri

31.Ara.16			
	3,5318	3,6939	
	Amerikan Doları	Avro	Toplam TL
Yabancı Para Varlıklar			
Bankalar	718.502	374.771	3.921.973
Satılmaya Hazır Finansal Varlıklar	-	2.623.294	9.690.185
Sigortacılık Faaliyetlerinden Alacaklar	885.634	490.427	4.939.470
İlişkili Taraflardan Alacaklar	-	-	-
Diğer Alacaklar	-	34.183	126.268
Yabancı Para Yükümlülükler			
Sigortacılık Faaliyetlerinden Borçlar	71.908	384.349	1.673.711
İlişkili Taraflara/Ortaklara Borçlar	-	8.354.069	30.859.096
Diğer Borçlar	49.077	-	173.331
Net Yabancı Para Pozisyonu	1.483.151	(5.215.743)	(14.028.240)

XYZ sigorta şirketinin Döviz tutarlı aktiflerinin toplamı **18.677.896,93** TL ve döviz duyarl pasiflerinin toplamının **32.706.136,54** TL olduğu görölmektedir. Bu durumda şirketin Gap Oranı ve Gap Aralığı şu şekildedir;

$$\text{DDA/DDP} = 18.677.896,93 / 32.706.136,54 = 0,57$$

$$\text{DDA-DDP} = 18.677.896,93 - 32.706.136,54 = -14.028.239,60$$

XYZ Sigorta şirketinin 31.12.2016 itibari ile döviz duyarl aktif ve pasifleri göz önünde bulundurulduğunda, 2016 yılı XYZ şirketinin döviz duyarl pasiflerinin toplamı döviz duyarl aktiflerinin toplamından fazla olduğu görünmekte olup ,oran 1' in altındadır. Bu durumda döviz TL karşısında değ er kazandıkça şirket zarar edecektir. Sigorta şirketi bilançonun döviz duyarl kısa vadeli varlık ve yükümlülük miktarlarında önce ki yıla çok büyük farklılıklar göstermemiş olmasına rağmen döviz kurunda yaşanan artış sigorta şirketinin gap oranını düşürerek oranın 0,57 olmasına neden olmuş ve negatif gap pozisyonu oluşmuştur. Edinilen bu sonuçta sigorta şirketinin yabancı para cinsinden borçlanması yüksek olduğunu Negatif Gap oranı söz konusu olduğu görölmektedir ve bu durumda şirket döviz duyarl aktiflerini artırma yoluna gitmelidir.

BÖLÜM IV

SİGORTA SEKTÖRÜNÜN KISA VADELİ AKTİF VE PASİFLERİNİN DÖVİZ KURUNA DUYARLILIĞININ EKONOMETRİK ANALİZİ

Çalışmada sigortacılık sisteminde sektörün kısa vadeli aktif ve kısa vadeli pasif toplamalarının, döviz kuru değişikliğine duyarlı olup olmadığı çeşitli ekonometrik analizlerle araştırılmıştır. Bunun için öncelikle kısa vadeli aktiflerin toplamı, kısa vadeli pasiflerin toplamı ve USD/TL döviz kuru serileri 3 aylık veri frekanslarıyla 2006 yılının birinci çeyreğinden 2016 yılının dördüncü çeyreğine kadar hazırlanan veri seti ile analize dahil edilmiştir. Analiz için e-views 9.5 yazılımı kullanılarak VaR modeli oluşturulmuş, serilerin Augmented Dickey- Fuller ve Phillips Perron birim kök testleri ile durağanlığı araştırılmış, daha sonra Johansen esbütünleşme ve Granger nedensellik testi gibi testleri yapılmıştır.

Tablo 13: Analiz Verilerinin Tanımı

Seri	Açıklama	Periyod	Kaynak
Kva	Kısa Vadeli Aktif	2006:Q1-2016:Q4	TSB İstatistikleri
Kvp	Kısa Vadeli Pasif	2006:Q1-2016:Q4	TSB İstatistikleri
USD_TL	Reel Efektif Döviz Kuru- Gelişmiş Ülkeler Birim İş GücüMaliyet Bazlı (2003=100)	2006:Q1-2016:Q4	TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi

Kaynak: E-views 9.5 yazılımı ile Gerçekleştirilen Ekonometrik Analiz Notlarından Derlenmiştir.

Tablo 14: Betimsel İstatistikler

	KVA	KVP	USD_TL
Mean	3.49E +10	2.58E +10	116.1632
Median	3.02E +10	2.14E +10	116.3450
Maximum	7.59E +10	6.05E +10	144.0700
Minimum	1.15E +10	7.43E +09	98.99000
Std. Dev.	1.82E +10	1.53E +10	9.791799
Skewness	0.562441	0.641025	0.405550
Kurtosis	2.215382	2.266703	3.063841
Jarque-Bera	3.448468	3.999188	1.213591
Probability	0.178310	0.135390	0.545095
Sum	1.53E +12	1.13E +12	5111.180

Kaynak: E-views 9.5 yazılımı ile Gerçekleştirilen Ekonometrik Analiz Notlarından Derlenmiştir.

Seriler on yıllık çeyrek verileri kapsamakta olup her seri 42 gözlem olmak üzere toplam 144 gözleminden oluşmaktadır.

Bir serinin daha uzun dönemi kapsayan süreçlerde sahip olduğu özellik, kendinden bir önceki dönemde almış olduğu değere nasıl bir etki gösterdiğinin belirlenmesi ile ortaya çıkartılabilmektedir. Bu sebeple, serinin nasıl bir süreci izlediğini anlamak için serinin her dönemde aldığı değerlerin bir önceki değerleriyle regresyonunun bulunması gerekmektedir. Bunun için değişik yöntemler geliştirilmiş olmakla birlikte, ekonometride birim kök analizi olarak bilinmekte olan teknikte, serilerin durağan olup olmadığı belirlenebilmektedir¹⁵⁰. Çalışmamızda serilerin durağanlığını sınamak için Genişletilmiş Dickey Fuller (ADF) ve Phillips Perron testleri uygulanmış ve bu testler uygulanırken seriler sabit terim ve eğimleriyle ve onlar olmadan analiz edilmiştir. ADF ve PP test sonuçları Tablo 14’te gösterilmiştir. Gecikme uzunluğu(p), Schwarz Bilgi Ölçütü (SIC) kullanılarak otomatik olarak tahmin edilmiştir. SIC’I minimize eden değer optimum gecikme uzunluğu olarak alınmıştır.

Yapılan testler sonucunda serilerin sabit terim ve eğimleriyle birlikte birinci dereceden farkları alındığında durağanlaştığı gözlemlenmiştir.

¹⁵⁰ Recep Tarı, “Ekonometri”, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, 11. Baskı., 2015, s.387.

Birim kök testleri yapılırken hipotezler aşağıdaki gibidir,

- H_0 : Seri durağan değildir.
- H_1 : Seri durağandır.

Çalışmamızda analizler %5 anlamlılık düzeyine göre yapılarak $prob < 0.005$ olması durumunda H_0 hipotezi reddedilmiş ve serilerin durağan olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Aynı zamanda testler yapılırken %1 , %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde test kritik değerlerinin t- statistic değerlerine bakılmış, bu değerlerinde mutlak anlamda ADF test istatistiğinin mevcut değerinden küçük olduğu gözlemlenmiştir. Bu nedenle birim kök testlerinin bulunduğu tabloda sadece test sonuçlarının t-statistic ve prob değerlerine yer verilmiştir. Tabloda hem ADF hem PP birim kök test sonuçları seviye ve birinci dereceden farklarında sabit terimli, sabit terim ve eğimli , sabit terim ve eğim olmadan olmak üzere t-statistic ve prob değerleri ile yer almaktadır. Bahsi geçen analize ilişkin sonuçlar tablo 14'te yer almaktadır.

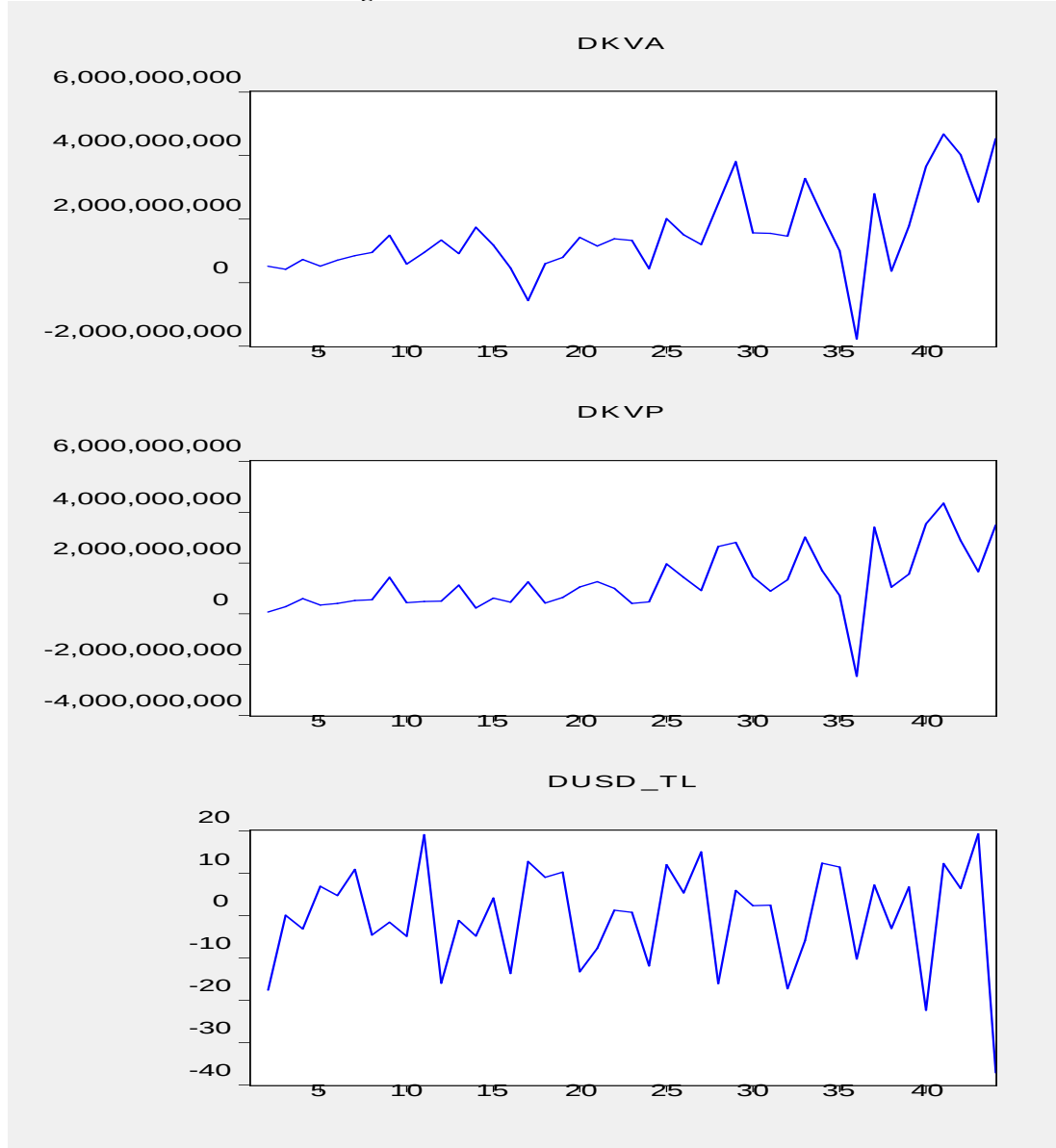
Tablo 15: Birim Kök Test Sonuçları

ADF TEST RESULTS												
	level						1.difference					
	none		intercept		Trend&intercept		none		intercept		Trend&intercept	
	t-stat	prob	t-stat	prob	t-stat	prob	t-stat	prob	t-stat	prob	t-stat	prob
kva	10.44192	1.0000	4.598642	1.0000	1.022859	0.9998	-0.740448	0.3896	-3.438539	0.0150	-4.735971	0.0023
kvp	9.124401	1.0000	4.298805	1.0000	0.345897	0.9983	0.353146	0.7820	-4.371162	0.0012	-5.957436	0.0001
Usd_tl	0.632271	0.8484	-4.682465	0.0005	-6.144032	0.0000	-5.598909	0.0000	-4.928341	0.0003	-4.949270	0.0018
PP TEST RESULTS												
	Level						1.difference					
	none		Intercept		Trend&intercept		none		intercept		Trend&intercept	
	t-stat	prob	t-stat	Prob	t-stat	prob	t-stat	prob	t-stat	prob	t-stat	prob
kva	9.608216	1.0000	4.205372	1.0000	0.785362	0.9996	-1.109785	0.2382	-3.295769	0.0214	-4.735971	0.0023
kvp	10.31025	1.000	0.345897	0.9983	0.461406	0.9988	-2.147034	0.0321	-4.331892	0.0013	-5.929716	0.0001
Usd_tl	-0.527803	0.4823	-4.761259	0.0004	-5.981157	0.0001	-16.40891	0.0000	-18.72776	0.0001	-18.12027	0.0000

Kaynak: E-views 9.5 yazılımı ile Gerçekleştirilen Ekonometrik Analiz Notlarından Derlenmiştir.

Tablodan da görüleceği üzere her üç seri birinci dereceden farkları alındığında durağanlaşmıştır. Bunu aynı zamanda serilere ilişkin grafiklerde de gözlemlemek mümkündür. Düzey değerlerindeki değişkenleri ifade eden KVA, KVP ve USD/TL serilerinin grafiklerinde zaman içinde artan bir seyir olduğu gözlemlenirken, serilerin birinci dereceden farkını ifade eden DKVA, DKVP, DUSD/TL serilerinin grafiklerinde durağanlık gözlemlenmektedir.

Grafik 4: Fark Serilerinin Grafiği



Kaynak: E-views 9.5 yazılımı ile Gerçekleştirilen Ekonometrik Analiz Notlarından Derlenmiştir.

Seriler aynı dereceden durağan olduğundan aralarında uzun dönem denge ilişkisi-eşbütünleşme araştırılabilir. Modelimizde ikiden fazla değişken bulunduğundan Johansen eşbütünleşme analizi uygulanmıştır. Bunun için öncelikle VaR modeli kurulmuş ve uygun gecikme uzunluğu araştırılmıştır.

Tablo 16: Uygun Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1910.989	NA	7.32e+37	95.69944	95.82610*	95.74523
1	-1897.261	24.70926	5.79e+37	95.46307	95.96973	95.64626
2	-1888.408	14.60787	5.88e+37	95.47040	96.35707	95.79099
3	-1872.439	23.95374*	4.24e+37*	95.12195*	96.38861	95.57993*

Kaynak: E-views 9.5 yazılımı ile Gerçekleştirilen Ekonometrik Analiz Notlarından Derlenmiştir.

Yukarıda ki tablodan görüleceği üzere bilgi kriterlerine bakıldığında uygun gecikme uzunluğunun 3 olduğuna karar verilmiştir. (En fazla * üçüncü satırda ki bilgi kriterlerinde olduğu için tercih edilmiştir.). Uygun gecikme uzunluğu belirlendikten sonra yapılan Johansen eşbütünleşme testine ilişkin sonuçlar tablo 17’de yer almaktadır.

Tablo 12: Johansen Eşbütünleşme Test Sonuçları

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.349109	29.69017	24.27596	0.0094
At most 1 *	0.263564	12.94304	12.32090	0.0393
At most 2	0.025606	1.011644	4.129906	0.3651
Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**Mackinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None	0.349109	16.74712	17.79730	0.0714
At most 1 *	0.263564	11.93140	11.22480	0.0375
At most 2	0.025606	1.011644	4.129906	0.3651
Max-eigenvalue test indicates no cointegration at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**Mackinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

Kaynak: E-views 9.5 yazılımı ile Gerçekleştirilen Ekonometrik Analiz Notlarından Derlenmiştir.

Tablo 17 ‘de ki verileri yorumlamak için öncelikle testin işleyişi ile ilgili genel bilgileri açıklamakta fayda vardır,

Test 0 hipotezi kabul edilene kadar basamak basamak devam eden işleyiş mantığına dayanmaktadır. İz testinde (trace testinde) hipotezler;

$$H_0: r \leq r_0$$

$H_1: r \geq r_0 + 1$ gibiyken maksimum özdeğer(Maximum Eigenvalue) test hipotezleri aşağıda ki gibidir,

$$H_0: r = r_0$$

$$H_1: r = r_0 + 1$$

Test istatistiği > Kritik değer olursa H_0 hipotezi reddedilir. Tablo 17’den görüleceği üzere İz testinde none ve at most 1 düzeylerinde, maksimum özdeğer testinde ise at most 1 düzeyinde %5 anlamlılık seviyesinde prob değerleri <0.05 olduğu için serilerin eşbütünleşik olduğuna karar verilmiştir.

Ekonometrik çalışmanın dahsa sonraki aşamasında nedensellik testi uygulanmış kısa vadeli aktifler, kısa vadeli pasifler ve USD/TL döviz kuru serileri arasında nedensellik ilişkisinin olup olmadığı Granger nedensellik testi vasıtasıyla araştırılmıştır. Granger nedensellik testinde ilk olarak hipotezler kurulmakta olup, daha sonra kısıtlamalı ve kısıtlamasız ilişkideki hata terimlerinin kareleri toplamı bulunmaktadır. Daha sonra test istatistiği ve tablo değerleri bulunarak karşılaştırmalar yapılmakta ve karar verilmektedir. Nedensellik testine ilişkin hipotezler aşağıdaki gibi ifade edilebilmektedir;

H_0 bağımsız değişkenden bağımlı değişkene doğru nedensellik ilişkisi bulunmamaktadır.

H_1 bağımsız değişkenden bağımlı değişkene doğru nedensellik ilişkisi bulunmaktadır.

Test sonuçlarına ilişkin tabloda yer alan prob değerleri < 0.05 olduğunda (%5 anlamlılık düzeyinde test edildiği için) H_0 hipotezi reddedilmekte , bağımsız değişkenin bağımlı değişkenin nedeni olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Çalışmamızda yer alan üç seri için daha önce belirlenmiş olan uygun gecikme uzunluğu göz önünde bulundurularak Granger nedensellik testi yapılmıştır. Test sonucunun yer aldığı e-views tablo çıktısında sırasıyla her üç fark serisinin bağımlı değişken olarak yer almakta, kendisi dışındaki diğer seriler ise denkleme bağımsız değişken olarak dahil edilerek analiz edilmektedir. Bu değişkenlerin test istatistiği ve prob değerlerine ilişkin veriler Tablo 18’ deki gibidir.

Tablo 13 : Granger Nedensellik Test Sonuçları

Dependent variable: DKVA			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
DKVP	8.888995	3	0.0308
DUSD_TL	15.15573	3	0.0017
All	20.39202	6	0.0024
Dependent variable: DKVP			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
DKVA	2.035989	3	0.5650
DUSD_TL	18.08640	3	0.0004
All	18.72536	6	0.0047
Dependent variable: DUSD_TL			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
DKVA	2.573562	3	0.4621
DKVP	6.192231	3	0.1026
All	10.29112	6	0.1129

Kaynak: E-views 9.5 yazılımı ile Gerçekleştirilen Ekonometrik Analiz Notlarından Derlenmiştir.

Tablo 18’ den görüleceği üzere kısa vadeli pasifler ve USD/TL döviz kuru fark serilerinden kısa vadeli aktifler fark serisine doğru, USD/TL döviz kuru fark serisinden ise kısa vadeli pasifler fark serisine doğru nedensellik ilişkisi gözlemlenmektedir. Hem kısa vadeli aktifler hem de kısa vadeli pasifler fark serisinden ise USD/TL döviz kuru fark serisine doğru nedensellik ilişkisi gözlemlenmemektedir. Yani kısa vadeli pasifler ve döviz kurları kısa vadeli aktifleri etkilerken, kısa vadeli pasifler sadece döviz kurları tarafından etkilenmektedir.

SONUÇ

Sigorta sektörünün mali sistem içinde önem kazanabilmesi için prim üretimlerinin özellikle de hayat sigortası primlerinin toplam prim payı içerisindeki oranının artması gerekmektedir. Böylece sigorta şirketlerinin sermaye piyasasına uzun vadeli fon aktarma kapasiteleri artacaktır.

Risk sigortacılık faaliyetinin doğasında vardır. Kuşkusuz sigorta şirketleri için karlı aynı zamanda da riskli yatırımların olumlu sonuçlarının yanı sıra olumsuz sonuçları da her zaman ortaya çıkabilir. Olumsuz sonuçların meydana gelmesi yani risklerin gerçekleşmesi durumunda iflasa kadar gidebilen ciddi zararlar oluşabilmektedir. Sigorta şirketleri risklerine katlanabileceğinden daha büyük yatırımlarda bulunmaları ya da sigortalılara verdiği güvenceye doğru teknik karşılıklar ayırmamalarından dolayı iflas ile karşı karşıya kalabilmektedirler. Sigorta şirketleri toplumla iç içe kurumlar oldukları için iflasları durumunda sadece kendilerini değil toplumu da ilgilendiren sosyal sonuçlar ortaya çıkmaktadır.

Sigorta şirketleri karlılık ve devamlılıklarını sağlayabilmek için likidite riski, faiz riski ve kur riskini doğru yönetmelidirler. Likidite riski finans kurumlarının yoğunlaştığı risklerden biridir. Genel olarak sigorta şirketinin likit aktiflerinin yine şirketin değişken ve kısa vadeli pasiflerini karşılayıp karşılayamama durumunu ifade eder. Kur riski ise özellikle gelişmekte olan ülkeler için kaçınılmaz bir risk olarak her zaman karşılırlarına çıkmaktadır. Bu risk türü genel olarak aktif ve pasifte farklı para birimi cinsinden finansal enstrümanların varlığında ortaya çıkar. Yakın tarihimizde de kur riski yüzünden ekonomik krizler yaşanmış ve finans kurumları bu süreci oldukça zor atlattmış ya da iflas etmişlerdir.

Sigorta şirketleri geçtiğimiz dönemlerde meydana gelen ekonomik krizlerde karşı karşıya kaldıkları olumsuz durumları tekrar yaşamamaları için karşılaşmaları muhtemel olan piyasa risklerinin öngörüsünü en doğru şekilde yaparak şirket bilançosunun aktif ve pasif kısımlarının yönetimini ve bu risklere karşı olan duyarlılıklarını en doğru analiz teknikliklerini kullanarak yapmalıdırlar.

Sigorta şirketleri için gözönünde bulundurulması gereken en önemli noktalardan biri şirketlerin ne kadar büyük ve güçlü oldukları değil nasıl yöneltildikleridir. Finansal piyasalar ve finansal değişkenler kuşkusuz tek tek ekonomik birimlerin etkileyemeyeceği kadar büyüktür ve işte bu noktada şirket yönetimine düşen görev karlılığı ve devamlılığı tehlikeye sokabilecek değişkenleri tanıması, yorumlaması ve şirket bilançosunun aktif ve pasif kalemlerini değişkenlere uyum sağlayan şekilde yapılandırmasıdır. Sistematik bir planlar bütünü olan aktif-pasif yönetiminin de başarısı burada saklıdır.

Sigortacılık sektörü için bu kadar önem arz eden döviz kuru değişimleri ile sektörün kısa vadeli aktif ve pasifleri arasındaki ilişkiyi incelemek için tezde bu seriler adı geçen değişkenler ekonometrik testler yardımıyla analiz edilmiştir. Sigorta sektörünün toplam bilanço büyüklüğü içerisinde kısa vadeli aktifler, kısa vadeli pasifler ile USD/TL döviz kuru arasındaki duyarlılığa ilişkin yapılan çalışmada kısa vadeli pasiflerin yalnızca USD/TL den etkilenirken , kısa vadeli Aktif toplamının hem toplam kısa vadeli pasif toplamından hem de USD/TL döviz kurunda yaşanan değişimlerden etkilendiği görülmüştür. Toplam kısa vadeli aktifleri ve pasifleri etkileyen farklı etkenler olmakla birlikte özellikle toplam kısa vadeli aktiflerin döviz kurundan daha fazla etkilendiği gözlemlenmiştir. Aynı zamanda toplam kısa vadeli aktifler hem döviz kurlarına karşı hassasken hem de toplam kısa vadeli pasiflerden etkilenmektedir.

Hem tezin genel araştırmaları hem de yapılan GAP analizi ile ekonometrik çalışmanın sonuçlarına istinaden döviz kuru riskinin sigorta şirketlerini özellikle kısa vadede etkileyen ve şirket stratejisinin belirlenmesinde önemli rol oynayan risklerden olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu nedenle çalışmamızın önerisine göre şirket performansının pozitif seyri için şirketlerin aktif ve pasiflerindeki döviz kuruna duyarlı varlıklarının dengede olmasının olumlu sonuçlara yol açacağı sonucuna ulaşılmaktadır.

KAYNAKÇA

Kitaplar

Acınan, Hilmi. **Sigortanın Temel Prensipleri** . İstanbul :Güneş Sigorta Yayınları, 2005.

Akay, Hüseyin . **Hayat Sigorta İşletmelerinde Hesap İşlemeleri Düzeni**. İstanbul: Türkmen Yayınevi, 2001.

Akmut, Özdemir. **Hayat Sigortası, Teori ve Türkiye’deki Uygulama**. Ankara Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları N0:447, 1980.

Aksoy, Ahmet. **İşletme Sermayesi Yönetimi** . Ankara: Gazi Büro Kitapevi, 1993.

Altınbaş, Mine Nur. “**Sigortacılıkta Riske Dayalı Denetim**”. Ankara: Hazine Müsteşarlığı Sigortacılık Genel Müdürlüğü, Uzmanlık Tezi, Ocak 2004.

Babuşçu, Şenol . **Basel II Düzenlemeleri Çerçevesinde Bankalarda Risk Yönetimi**. İstanbul: Akademi Araştırma Planlama Danışmanlık Eğitim Yayıncılık, Eylül 2005.

Berk, Niyazi. **Finansal Yönetim**. İstanbul: Türkmen Kitabevi, 2007.

Berk, Niyazi. **Sigortacılıkta Fon Yönetimi**. İstanbul: İMKB Yayınevi, 2012.

Bitner , John W. ve Robert A. Goddard. **Successful Bank Asset / Liability Management**. 1992.

Bolak, Mehmet. **Risk ve Yönetimi** . İstanbul: Birsan Yayınevi, 2004.

Bölükbaşı, Ayşe Gül ve E. Baturalp Pamukçu. **Sigortacılıkta Risk Yönetimi**. İstanbul: Türkmen Kitabevi, 2010.

Çeker, Mustafa. **6102 Sayılı Tük Ticaret Kanunu’na Göre Sigorta Hukuku**, Karahan Kitabevi, Ekim 2012.

Coronado, Maria. **Comparing Different Methods for Estimating Value at Risk and For Actual Non-Linear Portfolios Empirical Evidence**. Working Paper, Facultad de Ciencias Economicas Empresariales, 2000.

D'Arcy, Stephen ve Richard W. Gorvett . **Measuring the Interest Rate Sensitivity of Loss Reserves**. University of Illinois at Urbana, 2001.

Dinler, Zeynel. **İktisada Giriş** . Bursa :Ekin Kitabevi Yayınları, , 2000.

Dowd, John. **Beyond Value At Risk: The New Science of Risk Management**. Great Britain: John Wiley and Sons, 1998.

Duman, Şebnem. **Türk Siorta Sektöründe Boş Kapasiteler ve Ekonomik Kayıplar**. İstanbul: Bilaraş, 1990.

Erdal ,Yaman. **Dış Satım ve Kredi Sigortası**. Ankara: Halkevleri Basımevi, 1983.

Erdoğan, İhsan. **İsteğe Bağlı Sigorta Hizmetlerine Karşı Tutum**. İstanbul: Beta Basım ve Yayım, 1993.

Fıkırkoca, Meryem. **Bütünsel Risk Yönetimi** . Ankara: Kalder Yayınları, 2003.

Glavin, W. M . **Asset / Liability Management**, Illinois USA : A Handbook for Commercial Banks, Bank Administration Institute, Rolling Meadows,1982.

Güvel, Enver Alper & Afitap Öndaş GÜVEL. **Sigortacılık** . Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2004.

Head, George L . **Essentials of the Risk Management Process**. Second Printing. USA : Insurance Institute of America, , September 1987.

Heffernan, Shelag. Modern **Banking in Thery And Practise**. England: John Wiley&Sons, 1996.

I. Mehr ,Robert ve Emmersan Cammack. **Principles Of Insurance**. 4th Ed,Homewood, 1966.

- Kaval, Hasan. **Bankalarda Risk Yönetimi**, Ankara: Yaklaşım Yayınları, 2000.
- Keyner, Rayegan. **Türkiye’de Sigorta Hukuku**”, İstanbul : Filiz Kitapevi, 1990.
- Menteş, Ertay. **Sermaye Piyasası ve Tekniği** . Ankara: Doğan Matbaacılık, 1975.
- Mishkin , S. Frederic. **Financial Markets And Institutions**. New York: Workbook to Accompany Financial Markets an Institutions, 1998.
- Mishkin, S. Frederic, **The Economics Of Money Banking And Financial Markets**, 7.Baskı, USA: The Addison-Wesley, 2004.
- Nomer, Cahit ve Hüseyin Yumak. **Sigortanın Genel Prensipleri**. Ceyma Matbaacılık, Mart 2000.
- Özbolat, Murat . **Temel Sigortacılık** . Ankara , Seçkin Yayıncılık , Eylül-2007.
- Özkan, Mehmet. **Sigorta İşlemleri ve Muhasebesi**. Bilim Teknik Yayınevi , İstanbul, 1998.
- Pekiner, Kamuran. **Sigorta İşletmeciliği: Prensipleri, Hesap Bünyesi**. İstanbul: Sermet Matbaası, İstanbul Üniversitesi Yayınları No: 1904 İşletme Fakültesi No:24, 1974.
- Rohlwink , Anthony . **How Asset and Liability Managament Improves Performance**. The Management Of Financiak Institutions, 2008.
- S.W.Shui, Elias. **Asset/Liability Management: From Immunization To Option-Pricing Theory in J. David Cummins, Joan Lamm-Tennant**Financial Management Of Life Insurance Companies. USA: Kluwer Academic Publishers, 1993.
- Sağlam, Necdet. **Sigorta İşletmelerinde Mali tabloların Hazırlanması ve Avrupa Birliği’ne Uyum** . Eskişehir: Etam A.Ş. , Mayıs 1996.
- Sandström Arne. **Solvency: Models, Assessment and Regulation**, USA: Chapman & Hall, 2006.

Santomero , Anthony M. ve David F. Babbel, **Financial Risk Management by Insurers: An Analysis of The Process** . The Journal of Risk and Insurance, Vol.64, No:2, 1997.

Sergici, Erdoğan. **Sigorta ve Pazarlama**. İstanbul: Can Matbaası , 2001.

Şişman, M. Övünç. **Faiz Oranı Getiri Eğrisi Simülasyonu Yöntemleri ve Bankacılıkta Aktif Pasif Yönetimi Üzerine Etkileri: Türkiye'de Ticari Bankalar Üzerine Bir Uygulama**. Ankara: BDDK Kitapları No: 9, 2011.

Strauss, M.J. **Who Calls the Shots on ALM** . Bankers Monthly, Vol. 106, February 1989.

Talas, Cahit. **Sosyal Ekonomi**. Ankara :Sevinç Matbaası, 1979.

Tarı, Recep. **Ekonometri**.Kocaeli: Umuttepe Yayınları,11. Baskı. 2015.

Taylor, F. Jeremy. **Adminastration of Prudence in Banking**, USA: 1994.

Tecirli, Asiye. **Faiz Oranı Riski**. TCMB Bankacılık Genel Müdürlüğü Yayını, No:18.

Tevfik, Arman ve G. Tevfik. **Bankalarda Finansal Yönetime Giriş**. İstanbul: T.B.B Yayınları, 1997.

Ülger, Yasemin. **Avrupa Topluluğu ve Türkiye Sigortacılık Karşılaştırması**. Ankara, 2000.

Ünal, Targan. Sigorta Sektörünün Ekonomik İşlevi ve Fon Yaratma Kapasitesi. İstanbul: Temel Matbaacılık, İTO , Yayın No: 1994 / 04.

Uralcan, Şebnem. **Temel Sigorta Bilgileri ve Sigorta Sektörünün Yapısal Analiz**. İstanbul: Beta Basım ve Yayım, 2004.

Uysal, Özge. **Piyasa Riskinin Tespitinde Kullanılan Riskteki Değer (Value at Risk)Yöntemi Yeterlilik Etüdü**. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Aracılık Faaliyetleri Dairesi, 1999

Wison , J.S.G.. **Managing Bank Assets an Liabilities**. USA: 1988.

Sürekli Yayınlar

Aktuğlu, Mehmet Ali. **Sigorta İşletmeleri ve Muhasebesi**. İzmir: Ege Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayınları No:64/47, 1975.

Aydoğan, Nurşen ve Özgür Akpınar. **Sigorta Sektöründe Kara Para Aklama:Fatf Raporları ve Aklama Tipolojileri**. İstanbul: Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi , Cilt 38 , Sayı 1 , Haziran 2016.

Başpınar, Ahmet. **Finansal Analiz Tekniklerinin Sigorta Şirketi Mali Tablolarına Uygulanması**. Maliye Dergisi, Sayı:149, Mayıs-Aralık 2005.

Berk, Niyazi. **Bankacılıkta Pazara Yönelik Kredi Yönetimi**. İstanbul: Beta Basım Yayın,2001.

Çoban Çelikdemir, Neşe. **Sigortacılık Sektöründe Solvency II ve Yönetişim Sistemi** . İstanbul: Ekonomi Bilimleri Dergisi, Cilt 2, Sayı 2, 2010.

Eken , Mehmet Hasan. **Bankalarda Aktif Pasif Yönetimi**. İstanbul: Bankacılar Dergisi, Sayı:10.

Emhan, Abdürrahim. **Risk Yönetim Süreci ve Risk Yönetmekte Kullanılan Teknikler**. Erzurum: Atatürk Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Dergisi, Cilt:23 , Sayı:3,2009.

Gürer, Bora . **Sigorta Şirketlerinin Yatırımları**. İstanbul: Birlik Dergisi, Ağustos 2000.

İşgören , Tülin. **Türkiye'de Sigortacılığın Tarihçesi**. İstanbul: Para ve Sermaye Piyasası Dergisi, Ekim, 1988.

Kahya, Mehmet. **Sigorta Sektörünün Ekonomik Kalkınmadaki Yeri ve Önemi ile Fon Yaratma İşlevi ve Sermaye Piyasalarındaki Etkinliği** . İstanbul: Reasürör Dergisi Sayı:37, Temmuz 2000.

Karabulut, Hakkı. Hayat **Sigort Şirketlerinin ve Emeklilik Şirketlerinde Finansal Risklerin Yönetimi**. İstanbul: Reasürör Dergisi, Eylül 2010.

Kılıçkaptan, Serdar. Sigortanın **Yapısı ve Sigortacılıkta Riskin Dağıtımı** . Ankara: Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi Sayı:, 1988.

Kılınç, Gonca. **Aktif-Pasif Yönetimi,Planlama,Uygulama, Kontrol** . İstanbul :Bankacılık Dergisi, Ekim 1991.



Kanun ve Diğer Yasal Düzenlemeler

5684 Sayılı Sigortacılık Kanunu, R.G. No:26552, 14 Haziran 2007, Madde:5/2.

European Commission (2002), s. 7

European Parliament ve European Council, Taking-up and Pursuit of the Business of Insurance and Reinsurance-Solvency II (recast), Solvency II Direktifi, Geçici Baskı, No: 2009/0251, 22 Nisan 2009, Madde:13/24.

Munich Re, “Sa / E Form Collection- Engineering Insurance Endorsments, 2000.

Sharma Report, “Prudential Supervision of Insurance Undertakings”.,Conference of Insurance Supervisory Services of The Member States of The European Union, Aralık 2002.

Sigorta ve Reasürans ile Emeklilik Şirketlerinin Sermaye Yeterliliklerinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik (26761), R.G. No:27156, 19 Ocak 2008, Madde No: 7/1-2

Solvency II Direktifi (2009/0251), Madde:13/26

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı,”Sigortacılık ve Bireysel Emeklilik Faaliyetleri Hakkında Rapor”, 2015, s.10.

Diğer Yayınlar

A Financial Information System, Part 7, “Asset-Liability Management”, Bank Administration Institute, 1986.

Altınbaş , Mine Nur. **Sigortacılıkta Riske Dayalı Denetim** . Ankara: Hazine Müsteşarlığı Sigortacılık Genel Müdürlüğü, Uzmanlık Tezi, Ocak 2004.

Avcıoğlu, Şule. Türkiye’de **Sermaye Yeterliliği Düzenlemeleri**. Munich Re Solvency II Seminer Sunumu, 15 Temmuz 2009.

Aybar, Bülent . **Gap Management**. Yayımlanmamış Seminer Notları.

Çoban Çelikdemir, Neşe. **Sigorta Şirketlerinde Mali Yeterlilik, Avrupa Birliği Sigorta Uygulaması, (SOLVENCY II) ve Türkiye Değerlendirmesi**. İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı, Doktora Tezi, , 2009.

Doğan, Ali İhsan. **Sigortacılık Sisteminde Aktif-Pasif Yönetimi ve Türkiye Hayat Sigortası Örneğinde Portföy Performansının Boyutlarını Belirleyen Faktörlerin Değerlendirmesine İlişkin Bir Model** , Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul, 2009.

Ekren, Nazım. **Uluslararası Bankacılık ve Türkiye Örneği**. Ankara: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, Genel Yayın No:282, Ekonomi Dizisi: 21. 1986.

Erçel, Gazi. **Finansal Risk Yönetimi**. İstanbul, : 6 Yıllık “Global Finance Conference” Bilgi Üniversitesi, 1999.

Erol, Aydın. **Bankacılıkta Aktif – Pasif Yönetimi**. Ankara: Kalkınma Bankası, 1992.

European Commission (2002), s.6

Geçer, Turgay . **Özel Finans Kurumlarında Aktif-Pasif Yönetimi** . İstanbul :Yüksek Lisans Tezi, 1995.

Geçer, Turgay . **Özel Finans Kurumlarında Aktif Pasif Yönetimi** . İstanbul :Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 1995.

Genç, Ömür. **Sigortacılık Sektörü Ve Türkiye’de Sigorta Sektörünün Fon Yaratma Kapasitesi**. Ankara :Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş Çalışması, 2002.

Gençosmanoğlu, Fatma Ebru. **Trafik Sigortası Bilgi Merkezinin Trafik Sigortasına Etkisi Üzerine Ekonometrik İnceleme** . Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Ankara.

Karabıyık İnanç, Fatma. **Hayat Dışı Sigorta Şirketlerinde Aktif Pasif Yönetimi**. Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul, 2006.

Kozanoğlu,Hayri . **Aktif Pasif Yönetimi**. İstanbul : Yayınlanmamış Seminer Notları, Bankalar Birliği,1993.

Milli, Alper. **Türkiye’de Ticari Bankacılık Sektöründe Aktif ve Pasif Yönetiminin Ekonomik Analizi**. İzmir : Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü ,Yüksek Lisans Tezi, , 2008

Şentürk, Şenol Serkan. **Sigorta Şirketlerinin Yatırım Faaliyetleri** . İstanbul :Sigorta Denetleme Kurulu Bülteni, 2002.

Swiss Re, **.Engeneering Policies**. Zurich: Sir isaac Pigtmann and Sons Ltd. , Third Edition, 1963.

<http://tsb.org.tr/default.aspx?pageID=654&yid=193>, Erişim Tarihi: [03.09.2016]

<http://www.tsb.org.tr/insaat.aspx?pageID=734>, Erişim Tarihi: [03.09.2016]

<http://www.tsb.org.tr/isveren-mali-sorumluluk-sigortasi.aspx?pageID=751>, Erişim Tarihi: [03.09.2016]

<http://www.tsb.org.tr/yangin-sigortalari.aspx?pageID=722>, Erişim Tarihi:[23.08.2016]