

Tarih: Ekim 2006

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

İnceleme Kurulu
BAŞKAN

Barbaros YALÇIN
ÜYE

Hüseyin YUNAK
ÜYE

Ali N. YÜCEL
ÜYE

Feridun ÖZÜNAL
ÜYE

Güneş KOŞAR

Sorumlu Yazı İşleri Müdürü
Y. Kemâl ÇUHACI

İnceleme Kurulu Sekreteri
Gonca GÜNiŞİK

Basın Yayın Koordinatörü
Ebru FERAY

Dizgi
Ebru FERAY

Kapak Dizaynı
Umut SİLE

Renk Ayrımı
FİLMEVİ

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

Merkez
Teşvikiye Cad.43/57
34367 Teşvikiye / İstanbul

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

Yayın Türü: Yaygın yayın

3 ayda bir yayınlanır.

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

İÇİNDEKİLER

Avrupa Birliği Uyum Süreci ve Sigortacılık Sektörüne Etkileri.....	4
Tekne İnşaat Sigortaları.....	12
Çok Uluslu Sigorta Şirketlerinin Yeni Faaliyet Alanları.....	19
Risk ve Kazanç.....	23
Sözleşmelerde Açıklık/Kesinlik.....	28
Reasürans Şirketlerinin Finansal Güç Ratinglerine İlişkin Son Gelişmeler.....	30
Retrosesyon Kapasitesindeki Daralmaya Yönelik Çözümler.....	33

Reasürör Gözüyle

Ülkemizde son yıllardaki en önemli gündem maddelerinden biri olan, Avrupa Birliği'ne Tam Üye olma hedefi, hiç şüphesiz ki, özellikle mali ve ekonomik alanlarda önemli gelişmeler kaydedilmesine neden olmakta, bu alanlarda Avrupa Müktesebatı'na uyum sağlamak üzere milli mevzuatımızda büyük değişiklikler yapılmaktadır. Ülkemizin ekonomik, sosyal, kültürel, hatta siyasi olarak geleceğini etkileyebilecek bir gelişme olan Avrupa Birliği'ne Tam Üyelik, elbette ki sigortacılık sektörü üzerinde de büyük etkilerde bulunacak ve sektörün çok önemli değişiklikler geçirmesine neden olacaktır. Sayın Doç. Dr. Tekin Memiş, "Avrupa Birliği Uyum Süreci ve Sigortacılık Sektörüne Etkileri" adlı çalışmasında, öncelikle Avrupa Birliği sigortacılık sektörlerine ilişkin düzenlemelere ve sektörün denetiminde söz konusu olan ilkelere değinmekte ve Birlik düzenlemelerinin üye ülkelerin sigorta sektörleri üzerindeki etkilerini açıklamaktadır. Söz konusu çalışmada, ayrıca, ülkemiz mevzuatı ile Birlik mevzuatı arasındaki temel farklar ve bu farklılıkların ortadan kaldırılmasının ülkemiz sigorta sektörü üzerindeki etkileri incelenmekte ve bu konuda önerilere yer verilmektedir.

Ülkemiz gemi inşa sanayii, özellikle küçük ve orta ölçekli gemilerin inşasında çeşitli nedenlere bağlı olarak büyük bir gelişme göstermiştir ve bugün bu sektör, ülke ekonomisine önemli katkılarda bulunmaktadır. Gemi inşa sektörünün gelişmesine bağlı olarak, bu branşta sigortalanma oranının kredi bağlantıları dolayısıyla neredeyse %100 olması nedeniyle, gemi inşa sigortalarında da büyük oranda poliçe artışları görülmektedir ve bu artışın önümüzdeki dönemlerde de süreceği anlaşılmaktadır. Sayın Bülent Akyüz, önemi giderek artmakta olan Tekne İnşaat Sigortaları'na ilişkin çalışmasında, piyasamızda yaygın olarak kullanılmakta olan İngiliz Enstitü kloz takımı hakkında açıklayıcı bilgiler vermektedir. Bu çalışmanın, Tekne sigortaları konusunda çalışmakta olan sektör mensupları için faydalı olacağına inanmaktayız.

Dergimizin Yabancı Basından Haberler bölümünde, son zamanlarda gelişmekte olan piyasalarda yoğun ölçüde gözlenmekte olan yabancı sermaye girişi konusunda, ilginç olacağına inandığımız bir çeviriye yer verilmektedir. Bir çok ülkede faaliyet göstermekte olan çok uluslu sigorta şirketlerinin, gelişmekte olan piyasalara giriş nedenleri, stratejileri ve geleceğe ilişkin yaklaşımları hakkında kısaca bilgi veren bu çevirinin, yabancı sermaye girişinin yoğun yaşandığı ülkemiz sigortacılık sektörü açısından da ilginç olabileceğini düşünmekteyiz.

Bu bölümde yer alan diğer bir çeviri ise, dünya reasürans piyasalarında ağırlığı giderek artmakta olan katastrofik tahvil işlemleri hakkındadır. Katastrofik reasürans programlarının bir tamamlayıcısı olarak ortaya çıkan ve doğal afetlerin her yıl şiddet ve adet bakımından artmasına paralel olarak daha fazla kullanılmakta olan bu alternatif koruma yöntemi hakkında genel bir bilgi veren çeviride, bu tür ürünlere olan talebin 2006 yılı içerisinde patlama yapacağı ileri sürülmektedir.

Son yıllarda meydana gelen ve büyük hasarlara neden olan, İkiz Kuleler ve Katrina Kasırgası gibi olaylar reasürans endüstrisi üzerinde önemli etkilerde bulunmuş, reasürans şirketlerinin mali yapılarının etkileneğine bağlı olarak gerek şirketlerin kendi politikalarında, gerekse reasürans alıcılarının reasürans şirketlerine olan yaklaşımlarında bazı değişikliklere yol açmıştır. Bu gelişmeleri konu alan makalenin yanı sıra, Standard&Poor's rating kuruluşunun, retrosesyon piyasalarındaki kapasite darlığı karşısında gerek adet, gerekse işlem hacmi bakımından önemli ölçüde artış gösteren katastrofik tahvil ve Sidecar oluşumuna ilişkin yorumlarını ve bu finansal araç ve oluşumlara karşı tutumunu konu alan bir makale de Yabancı Basından Haberler bölümünün diğer çevirileri arasındadır.

Nihayet, sözleşmelerde açıklık/kesinlik ilkesinin konu edildiği bir makale de, Yabancı Basından Haberler bölümünde yer almaktadır.

Avrupa Birliği Uyum Süreci ve Sigortacılık Sektörüne Etkileri

Giriş:

Sigortacılığın, güven temeline dayanan ilişkiler olduğu bilinmektedir. Sigorta sözleşmesinin taraflarını oluşturan sigortacı ve sigorta ettiren, temelde bu güven çerçevesinde sözleşme yaparlar.

Kanun koyucular, sigorta sözleşmesinin güvene dayanma niteliğinden hareketle düzenlemeler yapmakta ve taraf menfaatleri arasında adil bir denge kurmaya çalışmaktadır. Bu çaba, ulusal kanun koyucuların yasama faaliyetlerinde geçerli olduğu kadar Avrupa Birliği düzenlemeleri için de geçerlidir.

Bu çalışmada Avrupa Birliği'nin sigortacılıkla ilgili düzenlemeleri, konunun kapsamlı olması nedeniyle tek tek ve ayrıntılı olarak incelenmeyecek, sadece genel hatları ile ortaya konulacaktır. Avrupa

Birliği direktiflerindeki ana ilkeler tespit edilmeye çalışılacak ve bunlarla Türk hukuku arasındaki uyum ve uyumsuzluk alanlarına dikkat çekilecektir.

Avrupa Birliği'ne uyumda sektörün nasıl etkileneceği ise ayrı bir başlık halinde ele alınacaktır. Kanaatimce hukuki düzenlemelerin ve değişikliklerin sektörün rekabet gücünü nasıl etkileyeceği hususu her zaman göz önünde bulundurulmalıdır.

Nihayet olması gereken hukuk ve sektörün geleceği bakımından öneriler sonuç kısmında maddeler halinde sıralanmıştır.

I. Avrupa Birliği Düzenlemelerine Genel Bir Bakış:

Avrupa Birliğinde sigorta sektörü ile ilgili düzenlemeler

incelendiğinde sigorta sözleşmeleri alanında herhangi bir düzenlemenin bulunmadığı, sigorta sözleşmelerine dair bir direktif taslağının hazırlandığı, ancak taslağın da Komisyon tarafından geri alındığı görülmektedir. Sigorta sözleşmeleri alanında Avrupa Birliğinde düzenleme yapılamamasının temel nedeni, sigorta sözleşme türlerindeki büyük farklılıklardır. Özellikle İngiliz sigorta poliçelerinin kıta Avrupası hukuk sistemine dahil ülkelerdeki poliçelerden temel farklılıkları, dolayısıyla üye ülkelerin konuya bakıştaki temel menfaat farklılıkları, sigorta sözleşmeleri alanında düzenleme yapılmasının önündeki asıl engel olmuştur.

Avrupa Birliği'nde sigorta sektörü ile ilgili yapılan düzenlemeler, sigorta murakabe/denetim alanındadır. Sigorta şirketlerinin, sigorta a-

racılarının kontrolü, sigorta ettirenlerin korunması ile ilgili hükümler içeren direktifler çıkarılmıştır. Bu direktiflerin yanı sıra sigorta sektöründe rekabetin düzenlenmesi ile ilgili direktifler de bulunmaktadır.

Aslında Avrupa Birliğinin sigorta murakabe hukuku ile ilgili düzenlemeleri, çok nitelikli hukuki değişimlerle birlikte üye ülkelerde de sigorta murakabe hukukunun yeni bir gelişim sürecini başlatmıştır¹. Avrupa Birliği, uluslararası rekabette ve ekonominin küreselleşme sürecinde rekabet gücüne sahip şirketlerin ortaya çıkarılması amacı çerçevesinde mal ve hizmetlerin dolaşımını serbest bırakmaktadır.

Sigorta sözleşmelerinde bir yeknesaklık sağlanamadığı için sigorta kurumlarının fonksiyonel denetimi için çalışılmaktadır. Bu amaçla reasürans, hayat ve hayat dışı sigorta, motorlu araçlar ve sigorta araçları ile ilgili direktifler çıkarılmıştır. Denetimle ilgili çıkarılan bu direktifler, bir yandan sigorta ettirenlerin mağdur olmasının engellenmesi amacıyla hizmet ederken, diğer taraftan da sigorta şirketlerinin Avrupa Birliği sınırları içinde faaliyetlerini serbestçe yapabilmesini sağlamaya yönelmiştir.

Bu amaçla çıkarılan direktiflerin iç hukuka aktarılması için belirlenen 1 Haziran 1994

¹ Pröls, "Versicherungsaufsichtsgesetz", 11. Aufl. München 1997, s. 6. parag. 12.

tarihi itibarıyla tamamlanmış ve sigorta sektörü için ortak pazar artık gerçekleşmiştir. Aynı zamanda bu direktiflerin iç hukuka aktarılması ile birlikte Avrupa sigorta hukukunun temelleri de oluşturulmuştur². Böylece üye ülke sigorta şirketleri, sigorta ürünlerini diğer bütün Avrupa Birliğine üye ülkelerde sunabilecekler, sigorta koruması elde etmek isteyen kimseler de kendileri için en uygun korumayı birlik çapında arayabileceklerdir³.

Sigorta murakabesi ile ilgili olarak iki esas kabul edilmiştir. Bu esaslar;

1. Bir üye devlet, bir sigorta şirketine izin vermiş ise bu izin bütün üye ülkeler için geçerli sayılmaktadır (tek lisans ilkesi),

2. Sigorta şirketinin murakabesi ve şirkete müdahale yetkisi, şirketin bulunduğu üye ülkededir (ikamet ülkesi prensibi).

Avrupa Birliği, sayılan bu iki esasın uygulanabilmesi için bütün üye ülke murakabe mercilerinin eş değerde bir yetki ile donatılması ve eş değerde bir denetim yapmasını amaçlamaktadır. Üçüncü jenerasyon

² Roland Michael Beckmann, "Auswirkungen des EG-Rechts auf das Versicherungsvertragsrecht", www.jura.uni-sb.de/projekte/Bibliothek/texte/Beckmann.html.

³ Helmut Müller, "Versicherungsbinnenmarkt", Dresden 1997, parag. 911.

sigorta direktiflerinin⁴ iç hukuka aktarılması ile de aslında bu amaca ulaşılmıştır.

Burada dikkat çekilmesi gereken bir diğer nokta da sigorta sektörünü ilgilendiren düzenlemelerin sadece sigortacılıkla ilgili direktifler olmadığıdır. Tüketicinin korunması, mesafe ötesi sürümlerle ilgili Avrupa Birliği düzenlemeleri doğrudan sigorta sözleşmelerini ve piyasasını ilgilendirmekte ve etkilemektedir⁵. Tüketicinin korunması ile ilgili Avrupa Birliği düzenlemeleri yanında rekabetin korunması ile ilgili Avrupa Birliği ve Türk mevzuatı da sigortacılık sektörünü ilgilendiren alanlardır.

II. Avrupa Birliği Düzenlemelerinde Murakabe İlkeleri:

Avrupa Birliğinin sigortacılıkla ilgili düzenlemelerinde birbirinden farklı bir çok ilke

⁴ Bu direktifler, Direkt sigorta işlemlerine ilişkin hukuk ve yönetim kurallarının (hayat sigortası hariç) eşgüdümü ile 73/239/AET ve 83/357/AET sayılı yönergelerde değişiklik yapılması hakkında yönerge (Üçüncü Hayat Dışı Sigorta Direktifi) ile direkt hayat sigortalılarına ilişkin kuralların eşgüdümü ve 79/267/AET ve 90/619/AET sayılı yönergelerde değişiklik yapılması hakkında yönerge (Üçüncü Hayat Sigorta Direktifi)sidir.

⁵ Konu hakkında bir inceleme için bkz. Tekin Memiş, "Ortaklık Hukukunda Mesafe Ötesi Sürümler ve Sigorta", Prof. Dr. Tahir Çağa'nın Anısına Armağan, İstanbul 2000, s. 303 vd.

bulunmaktadır. Ama bu çalışmada düzenlemelerdeki ortak genel ilkeler tespit edilmeye çalışılacaktır:

1. Güvenilirlik:

a- Sigorta Şirketleri İçin:

Sigorta şirketlerinin kuruluşu, işleyiş biçimi, Garanti Fonuna sahip olması, likidite durumu, reasürans politikasının temel ilkeleri, yükümlülük karşılama yeterliliği gibi hususlarda düzenlemeler yapılmaktadır⁶.

b- Sigorta Aracıları İçin:

Sigorta ve reasürans aracıları iyi bir şöhret sahibi olmalıdırlar. Aracıların, özellikle mülkiyet ve finansmanla ilgili konularda ağır cezayı gerektirecek bir ceza almamış ve iflas etmemiş olmaları gerekir. Bu konuda ceza sicilinde ve bir devlet sicilinde bu konuda bir kayıtları bulunmamalıdır. Hatta bu sicilin düzeltilmiş olması da durumu değiştirmemektedir.

2. Sigorta Şirketlerinin Mali Yeterliliği:

Sigorta şirketlerinin mali yeterlilikleri konusunda özel düzenlemeler getirilmiştir. Bu düzenlemelerin amacı, şirketin sigorta ettirenlere ödeyecekleri

⁶ Örnek için bkz. 73/239/AET Direktifinin 92/49/AET Direktifinin 7. maddesi ile değişik 9. maddesi.

tazminatın güvence altına alınmasıdır. Bu amaçla mali yeterlilik, şirketin başlangıç sermayesi ve yükümlülük karşılayabilme yeterlilikleri direktiflerde ayrıntılı bir şekilde düzenlenmiştir.

3. Şeffaflık:

Sigorta sektöründe faaliyet gösterecek bütün aktörlerin tanınabilmesi ve belirlenebilmesi için onların şube açtıkları ülkelerde yetkili makamlara bildirimde bulunması, sigorta sözleşmelerinde şirketle ilgili yeterli bilgilerin bulunması öngörülmektedir. Bu amaçla onların mali durumları hakkında bilanço ve bilançolarının ilanları ile ilgili ilkeler belirlenmiştir. Sigorta şirketleri ile ilgili bilgilere kolayca ulaşılabilmesini sağlayan düzenlemeler yapıldığı gibi sigorta aracıları ile ilgili bilgilere ulaşılabilmesini sağlayan düzenlemeler de yapılmıştır.

4. Sigorta Ettirenlerin Korunması:

Sigorta ettirenlerin korunması amacıyla direktiflerde bir çok düzenlemelerin yapıldığı görülmektedir. Ancak bunların en önde gelenleri sıralanacak olursa sigorta genel şartlarının denetlenmesi, haksız şartlardan sigorta ettirenlerin korunması, sigorta sektöründe etkin bir role sahip sigorta aracılarının faaliyetleri için sorumluluk sigortası veya buna eşdeğer bir güvencenin aranmasıdır.

5. Sigortalıların Bilgilendirilmesi:

Sigorta ettiren kimselerin bilgilendirilmesi de gereklidir. Avrupa Birliği mevzuatında bir taraftan sigorta sözleşmeleri alanına müdahale asgari seviyeye çekilirken diğer taraftan da sigortalıların bilgilendirilmesine özel bir önem verilmektedir. Bu konu özellikle üçüncü kuşak direktiflerde daha ayrıntılı bir şekilde düzenlenmiştir⁷. Özellikle bu bilgilendirme, tarafların sözleşmeye uygulanabilecek hukuku seçme hakkına sahip olduğu durumlarda bu seçme hakkının varlığını sigorta ettirene bildirme ve sigortacının seçmeyi önerdiği hukuk ile sigorta ettiren kimselerin şikayetleri için başvurabilecekleri mercileri bildirim olarak karşımıza çıkarmaktadır.

6. Sır Saklama:

Sigorta sözleşmelerinde sigortalıların hassas bir takım bilgilerinin sigortacılar tarafından öğrenilebilmesi mümkündür. Öğrenilen bu bilgilerin sigortacı dışında başkalarına yayılmamasında sigorta ettirenlerin menfaatleri vardır. Bu nedenle direktiflerde sigortacının sır saklama yükümlülüğü düzenlenmiştir.

Sigorta sektörünü denetlemeye yetkili birimlerde bulunan kimseler için de sır sak-

⁷ Bkz. 92/49/AET m. 31

lama yükümlülüğü getirilmiştir. Ceza hukukunun gerektirdiği durumlar dışında görevliler görevleri dolayısıyla öğrendikleri bilgileri açıklayamazlar.

III. Avrupa Birliği Düzenlemelerinin Üye Ülke Hukuklarına ve Sektöre Etkileri:

A-Genel Olarak:

Yukarıda Avrupa Birliği'nin sigortacılıkla ilgili düzenlemelerinin sigorta murakabe alanı ile ilgili oldukları, sigorta sözleşme alanında düzenlemeler yapılmadığı belirtilmekle birlikte bir hususun daha altı çizilmiştir: Avrupa Birliğinin diğer düzenlemeleri de sigorta sözleşmelerini, sigorta sektörünü etkileyebilmektedir: Bu nedenle aşağıda Avrupa Birliğinin düzenlemelerinin sigorta sözleşmelerine ve sektöre etkilerini ayrıca incelenmektedir.

B-Sigorta Murakabe Hukukunun Uyumlaştırılması ve Özel Hukuka Etkileri:

1. Liberalleşme:

Avrupa Birliği düzenlemeleri ile üye ülkelerdeki sigorta şartları ve tarifelerinin kontrolü ortadan kaldırılmıştır. Üçüncü jenerasyon direktiflerinin iç hukuklara aktarılması ile birlikte sigorta genel şartları ve tarifelerinin murakabe mercileri tarafından onaylanması ve

değişiklikler için izin alınması usulü ortadan kalkmıştır.

Genel şartların murakabe makamları tarafından kontrol edildiği hallerde sigorta şirketleri formüle ettikleri genel şartlarla belirli sigorta ürünlerini sunmakta idiler. Murakabe makamının kontrolünün kalkması ile birlikte sigorta ürünleri, müşteri ve talebe göre çeşitlenmiştir. Bunun yanı sıra sigorta sektöründe ciddi bir rekabet de başlamıştır. Sigorta ürünlerinin bu çeşitliliği ve rekabet, aynı zamanda primlerin düşmesi ve ferdi sigorta koruması ihtiyacının daha fazla elde edilebilmesi imkanını birlikte getirmiştir.

2. Sigorta Ettiren İçin Liberalleşme ile Gelen Tehlikeler:

Sigorta sektöründeki sözü edilen bu liberalleşme ile birlikte sigorta ettirenler için tehlikeler de ortaya çıkmıştır. Sigorta müşterisi için kendisine en uygun sigorta ürününü bulmak artık daha da zorlaşmıştır. Bir başka tehlike de sigorta genel şartları içinde sigorta ettiren kimseyi mağdur edebilecek hükümlerin bulunabilmesi ve bunları ön incelemeden geçirecek bir denetim mekanizmasının olmamasıdır⁸.

⁸ Hochfeld, "Die Zukunft der Versicherungsaufsicht nach Vollendung des Binnenmarktes", *VersR* 1993, s. 144, 145.

C. Koruma Mekanizmaları:

Avrupa Birliğinde söz konusu bu tehlikelerle ilgili olarak, sigorta ettirenler için koruma mekanizmaları da geliştirilmeye başlanmıştır. Özellikle tüketicinin korunması anlayışı, sürekli değişen ve yenilenen kurullarla günden güne gelişmektedir. Sigorta sektörüne hali hazırdaki etkileri yukarıda anlatılan tehlikeler bağlamında geliştirilen bu koruma mekanizmalarına aşağıda deyinilmiştir.

1. Genel Şartların Denetimi:

Avrupa Birliği, Tüketici Sözleşmelerinde Haksız Klozlar Hakkında Avrupa Birliği Direktifini⁹ iç hukuklarına aktararak sigorta genel şartlarında bulunabilecek haksız klozlardan sigorta ettirenleri koruma imkanını getirmiştir¹⁰.

⁹ ABL. EG. Nr. L. 95 vom 21.5.1993, s. 29 vd.

¹⁰ Bu konuda bkz. Peter Ulmer, "Das AGB-Gesetz nach der Umsetzung der EG-Richtlinie über missbräuchliche Klauseln in Verbraucherverträgen", *Das Recht der Allgemeinen Geschäftsbedingungen nach der Umsetzung der EG-Richtlinie über missbräuchliche Klauseln in Verbraucherverträgen*, *Karlsruher Forum* 1997, *Karlsruhe* 1998, s. 9 vd.; Ulrich Hübner, "Auswirkungen der europarechtlich vorgegebenen Änderungen des AGB-Gesetzes und des Versicherungsaufsichtsrechts auf die richterliche Kontrolle von Allgemeinen Versicherungsbedingungen, *Recht der Allgemeinen*

Direktifin sigorta sözleşmeleri için de geçerli olacağı şüphesizdir. Direktifin amacı, Avrupa çapında tüketiciler için asgari bir koruma seviyesinin tesis edilmesidir¹¹.

Üye ülkelerde sigorta genel şartları ve tarifelerindeki serbestleşme sürecinden sonra Avrupa Birliğinin tüketicinin korunması ile ilgili düzenlemelerinin iç hukuka aktarılması sonrası, bu hükümlerin sigorta sözleşmelerinde çok büyük bir önem kazandığı vurgulanmaktadır¹².

2. Sigorta Ettirenin Bilgilendirilmesi:

Avrupa Birliğinin sigorta ile ilgili üçüncü jenerasyon direktiflerinde getirilen bir başka koruyucu enstrüman da sigorta ettirenlerin bilgilendirilmesidir. Aslında bu direktifler yanında Avrupa Birliğinin "Mesafe Ötesi Sürüm Sözleşmelerinde Tüketicinin Korunması" direktifinin¹³ değişik 3. maddesi, sigorta sözleşmelerinin de mesafe ötesi sürümlere konu olabileceği ve bu noktada etkin bir korumanın sağlanabilmesi için sözleşmenin ku-

rulması aşamasında tüketicilerin bilgilendirilmesi gerektiği hükümleri getirilmiştir¹⁴.

Avrupa Birliği direktiflerinde vurgulanan tüketicinin bilgilendirilmesine ait düzenlemelerin iç hukuklara aktarılması tamamlanmıştır. Örneğin Alman Sigorta Sözleşme Kanunu'nun 5. maddesine bir fıkra ilave edilerek, sigorta ettiren kimseye bilgi verilmesi kanuni bir düzenlemeye kavuşturulmuştur¹⁵. Ancak söz konusu direktiflerin iç hukuklara aktarılmasından önce de ulusal hükümlerin direktiflere uygun bir şekilde yorumlanması gerektiğine işaret edilmekteydi¹⁶. Bu yükümlülüğün temeli, Avrupa Topluluğu Sözleşmesi m. 189/III ve m. 5'te bulunmaktadır¹⁷.

3. Sigorta Aracılarına Yüklenen Aydınlatma Görevi:

Bir başka koruma enstrümanı da sigorta aracılarının sigorta ettirenleri bilgilendirmesi ve onları sigorta ürünleri ko-

nusunda aydınlatmasıdır. Bu konuda son getirilen sigorta araçları ile ilgili direktifte¹⁸ sigorta araçlarına müşterileri aydınlatma yükümlülüğü yüklenmiştir.

Sigorta aracıları, müşterisine objektif bir araştırma temelinde bir ürünü tavsiye ettiğini bildiriyorsa bu takdirde o, pazara sunulmuş olan sigorta sözleşmelerinden yeterli sayıdaki sözleşme ile karşılaştırma yaparak bu tavsiyesini desteklediğini, böylece müşterisinin ihtiyaçlarına en uygun sigorta sözleşmesini uzmanlık kriterlerine göre tavsiye ettiğini bildirmelidir (m. 12/2).

Sigorta sözleşmesi yapılmadan önce sigorta aracıları, bilhassa müşterisinin yaptığı bildirimler yoluyla en azından onun istek ve ihtiyaçlarına, belirli bir sigorta ürününe duyduğu ihtiyaca göre uygun bir tavsiyede bulunmalıdır (m. 12/3).

IV. Avrupa Birliği Sigorta Sektöründe Sorunlar:

Sigorta sektöründe, özellikle de sigorta murakabe alanında temel ilkelerin belirlenmiş olmasına karşın henüz sektörde tam bir yeknesaklığın ve bütünleşmenin sağlanabildiği söylenemez. Ulusal düzenlemeler, direktifler yoluyla bir çok noktada uyumlaştırılmıştır. Fa-

Gesacheefbedingungen nach der Umsetzung der EG-Richtlinie über missbrauechliche Klauseln in Verbrauchervertraegen, Karlsruhe Forum 1997, Karlsruhe 1998, s. 43 vd.

¹¹ Geniş bilgi için bkz. Ulmer, s. 12.

¹² Beckmann, s. 5. (dn. 30).

¹³ Richtlinie 97/7/EG, (ABl. L.44, 4.6. 1997, s. 19-27), değişiklik için bkz. ABl. C. 385, 11.12.1998, m. 1b.

¹⁴ Memiş, s. 309.

¹⁵ Egon Lorenz, "Zum Abschluss eines Versicherungsvertrags nach § 5a VVG", VersR 1995, s. 616.

¹⁶ Bu husus, özellikle Avrupa Mahkemesi tarafından vurgulanmaktadır, bkz. EuGH., NJW 1996, s. 1401, 1402.

¹⁷ Heinrich, "Umsetzung der EG-Richtlinien über missbrauechliche Klauseln in Verbrauchervertraegen durch Auslegung-Erweiterung des Anwendungsbereichs der Inhaltskontrolle", NJW 1995, s. 153 vd.

¹⁸ Richtlinie 2002/92/EG des Europaeischen Parlaments und des Rates vom 9. Dezember 2002 über Versicherungsvermittlung (Abl. 15.1.2003, L. 9).

kat sektör düzenlemelerinde henüz bir çok boşluk mevcuttur¹⁹. Özellikle de sigorta sözleşmeleri alanındaki ulusal hukuk kurallarında bir uyumlaştırma yapılamamıştır. Sigorta ettirenin sigorta sözleşmesindeki ihbar yükümlülüğü, yükümlülüğün ihlalinin sonuçları, riziko ağırlaşması veya hafiflemesi ve bunların sonuçları, sigorta sözleşmesinin sona ermesi, fesih ve cayma konularında özellikle Kıta Avrupa'sı hukuk sistemleri ile Anglosakson hukuk sistemine dahil olan ülkeler arasında ciddi farklılıklar bulunmaktadır. Sigorta ettirenler bakımından Birlik çapında sigorta sözleşmeleri alanında bir koruma seviyesine ulaşamamıştır²⁰. Bütün bu boşluklar, sigorta sektöründe Avrupa Birliği çapında tam ve arzu edilen rekabetin tesis edilmesini güçleştirmektedir²¹.

Sigorta murakabesi ile ilgili sadece ulusal düzenlemelerin değil, uygulamaların da uyumlaştırılmasına ihtiyaç vardır. Üye ülkelerdeki murakabe araçları, müdahale yöntemleri birbirinden farklı olabilmektedir²².

¹⁹ Helmut Müller, "Versicherungsbinnenmarkt, Die europäische Integration im Versicherungswesen", München 1995, s. 322, prg. 913.

²⁰ Beckmann, s. 9, (dn. 63-76).

²¹ Servet Taşdelen, "Avrupa Birliğinde Sigorta Denetim Hukuku ve Türk Sigorta Denetim Hukuku Bakımından Bir Değerlendirme", Ankara 1996, s. 86.

²² Müller, s. 326, prg. 933.

V. Avrupa Birliği Düzenlemeleri İle Türk Hukukundaki Temel Farklılıklar:

A-Fiyat Politikaları:

Avrupa Birliği mevzuatı, üye ülkelerin sigorta şirketlerinin tarifelerine müdahalesini yasaklamıştır. Hatta özel şartların, tarifelerin düzenli olarak denetim makamlarına gönderilmesine ve bunların onaylanmasına dahi izin verilmektedir.

Türkiye'de esas itibariyle serbest tarife sistemine geçilmiş olmakla birlikte bir kısım tarifelerin devletçe düzenlenmesi, bir kısmının ise devletin onayından sonra yürürlüğe konulması sistemi devam etmektedir.

B- Genel Şartlar:

Avrupa Birliği, genel şartlarla ilgili olarak yukarıda da anlatıldığı gibi tam bir serbestiye geçmiştir. Şirketler, kendi genel şartlarını hazırlayabilmektedirler. Buna karşın Türkiye'de sigorta genel şartları, Hazine Müsteşarlığı'nın onayından geçirilmektedir (SMK. m. 28).

C- Teminat ve Garanti Fonu:

Türkiye'de sigorta şirketleri, Hazine Müsteşarlığına teminat göstermek zorundadırlar. Teminatlar menkulse bir

bankada Hazine adına bloke edilir, gayrimenkul ise Hazineye ipotek verilir. Avrupa Birliğinde ise teminatların yerine sigorta şirketlerinin yükümlülüklerine karşılık gelecek asgari bir Garanti Fonuna sahip olmaları istenmektedir.

D-Sigorta Aracıları:

Avrupa Birliğinde sigorta sektöründe çok önemli bir rol oynayan sigorta araçlarının, mesleki yeterlilik, sicile kaydedilme, güvenilirlik ve sorumluluk sigortaları bakımından ayrıntılı düzenlemelerin yapıldığı, buna karşılık Türk hukukunda konunun yeterli ve sigorta sektörünün gereklerine uygun bir şekilde düzenlenmediği, sigorta araçlarının tanımlarının bile doğru dürüst yapılamadığı, güvenilirlik ve sorumluluk bakımından eksikliklerin olduğu görülmektedir.

E- Tüketici Olarak Sigorta Ettirenin Korunması:

Avrupa Birliğinde sigorta ettirenler tüketici olarak kabul edilmekte ve uygun koruma mekanizmaları ihdas edilmiştir. Buna karşın Türk Yargıtayı'nın uygulamasında sigorta ettirenler, doktrindeki eleştirilere rağmen tüketici olarak kabul edilmemekte ve uygun koruma mekanizmalarından mahrum edilmektedir. Türk Ticaret Kanunu Tasarısında da sigorta ettirenlerin tüketici sayılacağı ve genel işlem şartlarının

Tüketicinin Korunması Hakkındaki Kanun'da bulunan kıstaslara uygun bir denetime tabi olacağı belirtilmemiş ve eski anlayış devam ettirilmiştir.

F- Sigorta Ettirenlerin Aydınlatılması:

Avrupa Birliğinde sigorta ürünlerini satın alan tüketicilerin aydınlatılması gerek üçüncü jenerasyon sigorta direktifleri gerekse tüketicinin korunması ile ilgili direktiflerde düzenlenmiş ve iç hukuklara aktarılması sağlanmıştır. Bu konuda henüz Türkiye'de poliçenin sigorta ettirene verilmesini düzenleyen TTK hükümlerinden başka bir hüküm bulunmamaktadır. Bu konuda TTK Tasarısı'nda ilgili bir hüküm konulmakla birlikte henüz yasalaşmamıştır.

VI. Avrupa Birliği Mevzuatına Uyumun Sigorta Sektörüne Muhtemel Etkileri:

Türkiye'nin Avrupa Birliğine girmesi ile birlikte sektörün rekabete açık bir yapıda olması ve rekabet edebilir bir yapıya sahip olması gerekmektedir. Avrupa Birliği ile bütünleşme sonrasında piyasanın devlet müdahalesi anlamında tam serbestleşeceği düşünüldüğünde piyasaya yeni sigortacıların gireceği ve ürün çeşitliliğinin yaşanacağı aşikardır.

Sigorta ettirenler için daha uygun ve daha çeşitli sigorta

ürünleri piyasaya sürülecektir. Sigorta ettirenin ihtiyaçlarına uygun yeni ürünler yanında sigorta primlerinde düşmeler de görülebilir.

Rekabet edebilir sigorta şirketlerinin ortaya çıkarılabilmesi için, murakabe sisteminde yapılacak ilk değişiklik, Avrupa Birliği standartlarına göre başlangıç sermayesinin yüksek tutulmaması, teminatların ve oranlarının düşürülmesi veya kaldırılması, bunun yerine yükümlülükleri karşılayabilecek bir Garanti Fonunun tesisinin uygun olacağı kanaatindeyim. Zira, sigorta şirketinin çalışabilmesi için, yüksek teminat ve başlangıç sermayesinden çok sektörün gereklerine uygun fonların oluşturulması sağlanmalıdır. Yüksek başlangıç sermayesi piyasaya yeni sigorta şirketlerinin girmesini engellerken, büyük sermaye birikimlerini diğerlerine göre avantajlı kılmaktadır.

Özel emeklilik sistemlerinde doyunluğa ulaşmış bir Avrupa Piyasasında bulunan sigortacılar yeni Pazar arayışına girecek ve rekabet Türkiye'ye kayacaktır.

Muhtemel ortaklık birleşmeleri ya da yabancı şirketlerin yerli şirketleri satın alma dönemi açılacaktır. Ortaklıkların ve yabancı sigorta şirketlerinin piyasaya girmesi ile birlikte sigorta sektöründe piyasaya giren yeni teknikler, yeni ürünler ve yeni tecrübeler dolayısıyla yeni açılımlar yaşanacaktır.

Avrupa Birliği ile uyum sürecinde murakabe makamlarının müdahalesi ve murakabe araçlarının kullanımı azalacaktır. Zaman içinde devletin müdahalesinin asgari seviyeye çekilmesi, piyasanın uygun enstrümanlarla desteklenmesi gerekmektedir. Bu nedenle, sigorta ettirenin tüketici sayılması ve tüketicinin korunması ile ilgili enstrümanların sigorta sektörüne uygulanabilme alanları da genişleyecektir.

Sigorta aracılarının özellikle de acentelerin fonksiyonları ve rekabetteki önemleri artacaktır²³. Sigorta aracılarının mesleki yeterliliğini sağlayan ve onların güvenilirliğini temin eden sigorta şirketleri, portföylerini ve ürün satışlarını, bunlara bağlı olarak rekabet gücünü yükselteceklerdir.

Sonuç ve Öneriler:

Bütün yukarıda anlatılanlardan sonra ulaşılmış olduğum sonuçları ve önerileri de kısaca şu şekilde sıralamak istiyorum:

1. Avrupa Birliğine girip girmeme ve Türkiye'nin Birliğe alınması, siyasi bir konudur. Bununla birlikte Avrupa Birliğinin sektördeki tecrübe-

²³ Faruk Ömrüüzak, "Türk Sigorta Kesiminin Avrupa Birliği İle Yoğunluk Kazanacak İlişkileri Çerçevesinde Rekabet Gücünü Artırması İçin Gerekli Tedbirler Paneli", Türk Sigorta Sektörünün Avrupa Birliği Karşısındaki Durumu, İstanbul 1995, s. 93.

lerinden ve düzenlemelerinden mutlaka yararlanmak gerekir.

2. Nihai amaç, sigorta sektörünün liberalleşmesi olmalıdır. Bu amaç, Türkiye'nin tercih ettiği sistemin ve bütünleşmek istediği Avrupa Birliği'nin amacıdır.

3. Sigorta sektörüne devletin müdahalesi giderek azaltılmalı ve piyasanın kendi koşullarına göre oluşması sağlanmalıdır.

4. Devletin müdahalesi ve müdahale araçlarının seçiminde sigorta şirketlerinin rekabet güçlerini olumsuz etkileyecek enstrümanlardan kaçınmak gerekir. Zira amaç, rekabet gücüne sahip bir sektörün ortaya çıkarılmasıdır.

5. Devletin sektörü düzenlemesi, müdahale araçlarının kullanımı noktasından piyasayı ve tüketicileri uyarıcı, ikaz edici bir noktaya doğru kaydırılmalıdır.

6. Rekabet edebilirliğin ve rekabet gücünün, müşteriye güven verdiği ilkesinden hareketle, tüketici olan sigorta ettirenin korunabilmesinin uygun enstrümanları tesis edilmelidir. Bu bağlamda artık Türk Hukukunda sigorta ettirenlerin tüketici olduğu anlayışına behemhâl geçilmelidir.

7. Rekabetteki en büyük etkenlerden biri de sigorta araçlarının ve mesleklerinin uygun düzenlemelere kavuşturulmasıdır. Türkiye'deki aracı

tanımlarının belirsizliği, mesleki örgütlenmeden yoksunluk ortadan kaldırılmalı ve araçların kendi mesleki örgütlenmeleri çerçevesinde Avrupa Birliği standartlarına ulaştırılması teşvik edilmelidir.

Doç. Dr. Tekin MEMİŞ

**Kadir Has Üniversitesi
Hukuk Fakültesi
Ticaret Hukuku Öğretim Üyesi**

Tekne İnşaat Sigortaları

Son yıllarda ülkemizde kaliteli ve uygun fiyatlara inşa edilen küçük ve orta ölçekli teknelere yurt dışından talep artmakta ve tersanelerimiz tam kapasite çalışmaktadır. Bunun doğal sonucu olarak da söz konusu teknelerin inşaat evresinde sigortalanması gündeme gelmektedir.

Nakliyat tekne sigortaları ile verilen koruma sadece denizde meydana gelen hasarlarla sınırlı değildir. İngiliz hukukunda Nakliyat Sigortaları'nı düzenleyen 1906 tarihli Deniz Nakliyat Sigorta Kanunu (Marine Insurance Act), "inşa halinde olan gemi veya bir geminin denize indirilmesi veya bir deniz teşebbüsüne benzer herhangi bir teşebbüs, deniz nakliyat poliçesi şeklindeki bir poliçe ile teminat altına alınır, bu kanunun hükümleri imkan olduğu nispette bunlara da tatbik olunacaktır" demektedir. Diğer taraftan, Türk hukukunda da "yapılmakta olan geminin" sigorta edilebilir menfaatlerden biri olduğu TTK'nun 1340/2. maddesinde belirtilmektedir.

Tekne inşaat sigortaları,

dünyanın birçok ülkesinde olduğu gibi ülkemizde de Nakliyat Sigorta poliçelerine eklenen İngiliz Enstitü Kloz takımı olan "Institute Clauses for Builders' Risk-1.6.88" ile yapılmaktadır. Yaygın olarak kullanılan bu 351 no.lu kloz takımında yer alan 24 madde aşağıda genel hatlarıyla açıklanmaktadır.

Klozun ilk bölümü, kloz maddelerine geçmeden önce, giriş ve sigorta konusunu oluşturan tekne, tersane, tekne inşaatçısı, teknenin gövdesi ve donanımı ile ilgili bilgileri içeren, iki bölüm halinde düzenlenen, Bölüm I (A) (B) ve Bölüm II formundan oluşmaktadır.

Klozun üst başlığının hemen altında, bu sigortanın İngiliz kanun ve uygulamalarına tabi olduğu belirtilmektedir.

Giriş bölümünde, inşa edilecek teknenin kimlik bilgileri yer almaktadır.

İnşa Edilecek Teknenin Adı, İnşaat Sözleşmesi/Tersane Numarası:

Bir tekneye denize indirilmeden isim verilmesi olağan

olmadığından, inşa edilecek tekne "yeni inşa" ibaresi ve "tersane numarası" yazılarak kimliklendirilir.

Tekne İnşaatçılarının Adları (Ana İnşaatçı ve Taşeron):

Sigortacılar için, makine inşaatçıları ve taşeronlar, ana tekne inşaatçısı kadar önemlidir. Dünya uygulamasında Tekne inşaat sigortalarının sigortalısı "tekne inşaatçısı" olmakla birlikte, ülkemizde bu sigortanın alıcısı tekne inşa ettiren "donatanlar"dır.

İnşa Adresi (Ana Tersane ve Diğer Yardımcı Tersaneler):

Ana gövde ve makine ile diğer parça ve ekipmanların inşa edileceği yerler formda açık bir şekilde yer almalıdır.

Sigortanın Konusu (Subject of Insurance):

Tekne inşaatçısı ve onun çalışma alanı olan ana tersane/yardımcı tersanelere ait bilgiler ile inşaatta kullanılacak muhtelif parçalar ve inşaatçıların teklif ve tahminlerine

dayanan geçici maliyet ve kıymet bilgileri bir araya getirilir ve bu bilgilere göre form doldurulur.

Bölüm I (A)'da tekne ve ana makinenin inşaatçısı tarafından kendi tersanesinde veya ona ait diğer tersanelerde yapılması, Bölüm I (B)'de makinelerin bir taşeron tarafından yapılması, Bölüm II'de ise makinelerin hazır olarak satın alınması durumları göz önüne alınarak, inşa edilecek teknenin adı, inşaat sözleşmesi/tersane numarası, tekne inşaatçıları'nın adları (ana inşaatçı ve taşeron) ve inşa adresi (ana tersane ve yardımcı tersaneler) forma yazılır. Sigortanın konusunu oluşturan değerlerin, ana inşaatçının/taşeronun tersanesinde/yardımcı diğer tersanelerinde bulunduğu veya bu yerler arasında nakledildiği sıralarda sigortalı olduğu da formda belirtmektedir.

Sigorta konusunun bu şekilde Bölüm I ve II diye ayrılmasının nedeni, ana inşaatçı ile taşeronun tersanesinde veya diğer tersanelerinde yapılan muhtelif iş ve kullanılan malzeme dolayısıyla riskteki çeşitliliğidir.

İnşa edilecek teknenin hangi tarihte tamamlanacağı kesin olarak bilinemediğinden, forma geçici sigorta başlangıç ve bitiş tarihleri yazılır. Sigortacının sorumluluğu, belirlenen geçici başlangıç tarihinde, malzemelerin, inşaatçıya/taşerona teslimi veya teknenin inşaatına başlanmasıyla

yürürlüğe girer. Teknenin inşaatı öngörülen tarihten önce tamamlanır ve deneme seferleri de yapıp donatana teslim edilirse sigorta sona erer.

Geçici başlangıç ve bitiş tarihleri gibi, inşa edilecek teknenin ve makinelerin nihai bedelinin kesin olarak bilinemesinden dolayı tekne ve makinelerin geçici değerleri de forma yazılmaktadır.

İnşaat sözleşmelerinde, geçici sigorta bedelinin tespit edilmesinde yaşanacak sorunların önüne geçilmesi anlamında, sözleşmeye taraflarca anlaşarak eklenen listelerde, taşeronların adı, iş yerleri, yapılacak ve tedarik edilecek işlerin tanım, tahmini fiyatları vb. tüm bilgiler bulunur. Tekne inşaat poliçesinin oluşturulmasında da inşaat sözleşmesinden ve buna eklenen listelerden yararlanılır.

Kloz takımının başındaki sigorta konusuna ilişkin bu ön bilgilerden sonra numaralandırılmış klozlar yer almaktadır:

1. Sigorta Değeri (Insured Value):

Klozda, inşaat sözleşmesinde belirlenen değer geçici olduğu, sigorta değerinin inşaat sözleşmesinde belirlenen geçici değerden büyük olabileceği ve toplam inşaat maliyetine tersanenin bildireceği malul bir oranda (% olarak) yükleme yapılabileceği ifade edilmektedir. Ancak tekne inşaatı bittiğinde ortaya çıkacak

olan nihai sigorta değeri hiçbir koşulda başlangıçta belirlenen geçici inşaat değerinin %125'ni aşamayacaktır. Belirlenen sigorta değerinin, geçici sigorta değerini aşması halinde, bu tutar sigortalı tarafından sigortacıya bildirilecek ve artan tutar için poliçedeki fiyat üzerinden prim ödenecektir. Şayet sigorta değeri geçici değerden az olursa, sigortacı primi iade edecektir.

Klozun son fıkrasında ise, sözleşmenin süresi içinde sigortalı tarafından sigorta konusu ile ilgili olarak tekne cinsinin değiştirilmesi, başka veya ek malzeme kullanılması, plandaki herhangi değişiklik sonucu sigorta değerinin değişmesi gibi hallerin teminat harici olduğu, bunlar için sigortalının sigortacılarla ayrıca özel bir anlaşma yaparak onay alması gerektiği belirtilmektedir.

2. Taşıma (Transit):

Sigortanın Konusu'na ilişkin Bölüm I ve II'de bu sigortanın konusunu oluşturan değerlerin, ana inşaatçının/taşeronun tersanesinde/yardımcı diğer tersanelerinde bulunduğu veya bu yerler arasında nakledildiği sıralarda sigortalı olduğu belirtilmişti. Bu kloz ise, Bölüm I ve II'nin kapsamına girmeyen taşımaların sigortacılarla kararlaştırılacak bir ek prim karşılığında teminat altına alınacağını hükme bağlamaktadır.

3. Teslimin Ertelenmesi (Delayed Delivery):

Tekne inşaatları, genellikle poliçede öngörülen geçici bitiş tarihinde, programda ortaya çıkan bazı aksaklıklar ve gecikmeler nedeniyle, sigortalıya teslim edilemez. Bu kloz, teminatın, sigortacılarla kararlaştırılacak bir ek prim karşılığında uzatılabileceğini, ancak bu uzatmanın deneme seferlerinin tamamlandığı tarihten 30 gün öteye götürülemeyeceğini belirtmektedir.

4. Sapma veya Seferin Değiştirilmesi (Deviation or Change of Voyage):

İnşa halindeki teknenin donanım, havuzlama, deneme seferi ve teslimi sırasında teknenin öngörülen seferinde sapma veya sefer değişikliği olursa, bu derhal sigortacılar bildirilir ve ek bir prim karşılığında anlaşma sağlanırsa, bu sapma ve sefer değişikliği durumunda da teminat devam eder.

5. Tehlikeler (Perils):

Tekne İnşaat Sigortaları, diğer Enstitü Tekne Sigortalarının aksine belirli limitler dahilinde "All Risks-Bütün Rizikolar Dahil" teminat sunmaktadır. Teknenin inşaatı sırasında karşılaşılabilecek muhtemel olan tüm rizikoları kapsayan bu teminat, sigorta sözleşmesinde belirtilen istisnalara tabidir. Ancak bu kloz kapsamında

karşılancak her türlü zıya ve hasarın, tesadüfi olarak, umulmayan bir anda ve dıştan gelen bir riskten kaynaklanması gerekmektedir. Örneğin, aşınma, yıpranma gibi kaçınılmaz olaylar ya da gizli kusur (inherent vice) gibi malın kendi özelliğinden ileri gelen zıya ve hasarlar ile kanuni istisnalar bu kapsam içinde risk olarak değerlendirilmez. Teknenin inşaatı sırasında çalışanların kusurlu davranışı veya ihmali sonucu oluşan hasarlar ise teminat kapsamındadır. Ayrıca, tekne inşaat sözleşmesine konabilecek gecikme ile ilgili bir ceza maddesine dayanılarak yapılabilecek, inşaatın tamamlanmasının gecikmesine ilişkin hasar talepleri hiçbir şekilde karşılanmaz. Tüm bu zıya veya hasarların sigorta süresi içinde ortaya çıkması gerekmektedir. Teknenin inşaatı sırasında ortaya çıkan gizli kusur (latent defect)* da bu kapsamda değerlendirilir ve kusurlu ya da hatalı parçanın onarımı, yenilenmesi masrafları bu sigorta kapsamında karşılanır.

Bu klozda, tekne inşaatçılarının aleyhine bir hüküm de, kusurlu kaynak işleminin yenilenmesi masraflarının teminat harici bırakılmasıdır. Bu hüküm teknenin inşaatında çalışan bir işçinin hatası veya ihmali sonucu yol açtığı hasarın teminat kapsamında oldu-

* Uzman bir kişinin sıradan bir inceleme sırasında fark edemeyeceği nitelikteki noksanlık veya hatalı yapım.

ğuna ilişkin genel yaklaşım ile çelişmektedir. Bu itibarla, bu hükmün anlaşmayla klozdan çıkarılması da oldukça sık rastlanan bir uygulamadır.

Klozun son fıkrasında, teknenin denize indirilememesi durumunda, sigortacıların, denize indirilmenin tamamlanması için yapılacak tüm masrafları karşılayacağı hükmüne bağlanmaktadır.

6. Deprem ve Yanardağ Püskürmesi İstisnası (Earthquake and Volcanic Eruption Exclusion):

Kloz, deprem ve yanardağ püskürmesi nedeniyle inşa edilmekte olan tekneye gelebilecek zıya veya hasarları, klozun 13,17,19 ve 20. maddelerini de kapsayacak şekilde istisna etmektedir. Örneğin, yanardağ püskürmesi sonucu oluşan küllerin inşa edilmekte olan teknedeki temizlenme masrafları bu kloz gereğince kapsam dışında kalacaktır. Bu klozda aslında önem taşıyan riziko "deprem"dir. Ülkemiz topraklarının %96'sı farklı derecelerde deprem tehlikesi altında olup tersanelerimizin önemli bir bölümü 1. derece deprem bölgesinde bulunmaktadır. Bu bakımdan, tersanelerimizde inşa edilmekte olan tekneler için deprem önemli bir risk faktörü olmaktadır. Bu olgunun bir sonucu olarak, tekne inşaat sigortalarının ülkemiz uygulamasında sigortacılarla anlaşan sigortalılar

bu maddeyi poliçeden çıkarak deprem rizikosuna karşı da koruma almaktadırlar.

7. Kirlenme Tehlikesi (Pollution Hazard):

Kloz, teknenin çevreyi kirlenme ve zarar verme tehlikesini önlemek ya da azaltmak amacıyla, kamu yetkililerince tekneye verilebilecek zıya ve hasarların teminata dahil olduğunu belirtmektedir.

8. Hatalı Tasarım (Faulty Design):

Bu kloz, 5.klozda temin edilen risklere ilave olarak, poliçede veya poliçeye eklenen klozlarda başka türlü kararlaştırılmamışsa, hatalı tasarımdan kaynaklanan zıya ve hasarları teminat altına almaktadır. Bu kloz tahtında, poliçe süresi içinde sadece sigorta konusundaki fiziksel zıya veya hasar sigortacıdan talep edilebilecektir. Örneğin, hatalı tasarım nedeniyle suya indirildikten sonra ters dönen teknenin hasarı bu kapsamda ödenecektir. Hatalı tasarlanan parçanın neden olduğu hasarı ödeyen sigortacılar, hatalı tasarlanmış parçanın kendisinin onarımı, değiştirilmesi, yenilenmesi, yerine bir başkasının konulması masraflarını karşılamamaktadır. Örneğin, hatalı tasarlanan ve aşırı bir şekilde titreyen şaftın onarılması, fren pabucu konması vb. için yapılan masraflar sigorta poliçesi kapsa-

mında karşılanamayacaktır.

9. Seyrüsefer (Navigation):

Klozda, teknenin inşa edildiği liman veya yer içinde havuzlara, doklara, kızaklara, pontonlara götürülmesi veya getirilmesi, donatılmak üzere kendi gücü ile yüklü veya yüksüz, bu yerlere gitmesi veya 250 millik bir mesafe içinde deneme seferlerine çıkması, teslim için gitmesi teminat dahilinde olmakta, ancak tekne 250 millik mesafeden daha uzağa gidecekse, bunun kararlaştırılacak bir ek prim ile mümkün olabileceği ifade edilmektedir. Ayrıca teknenin inşa edildiği yerin dışına çekilmesi durumunda, bunun önceden sigortacılar bildirilmesi ve kararlaştırılacak ek primin kabul edilmesi koşulu ile sigortalı olacağı hükme bağlanmaktadır.

10. Muafiyet (Deductible):

Kloz, her bir olay veya kaza başına toplam tazminat tutarından poliçede öngörülen tenzili muafiyet düşülerek tazminat ödemesinin yapılacağını, tam zıya halinde ve oturmadan sonra karinenin görülmesi için yapılan masraflara tenzili muafiyetin uygulanmayacağını öngörmektedir.

11. Onarılmamış Hasar (Unrepaired Damage):

Sigorta süresi içinde oluş-

muş fakat sigorta süresinin sonunda henüz tamir edilmemiş hasarlar varsa, donatan bu hasarın tamirini bekleyerek tazminatını onarım yapıldıktan sonra alır veya gemi satılıyor ve/veya sigortacı değişiyor ise tamirin makul olabilecek masraflarını tahsil edebilir. Ancak, bu tamir yapılmadan gemi tam zıyaa uğrarsa, kısmi hasar ayrıca ödenmez.

12. Hükmi Tam Zıya (Constructive Total Loss):

İnşa edilen bir teknenin piyasa değeri olmadığından, Hükmi Tam Zıya durumu, inşaat sigortalarında, inşaatın tamamlanmasından sonra söz konusu olabilecektir. İnşa sırasında ortaya çıkacak tamir masrafları hususi avarya kapsamında değerlendirilecektir. Teknesini inşa ettiren donatan, geç teslim edilecek olsa bile, yeni tekne ister. Eğer sigortalı tersane ise ve donatan, kısmen tamamlanan ve hasarlanan tekneyi kabul etmezse, tersane sahibi, sigortacılar tarafından tamamlanmayan ve hasarı olan tekne için hurda ve kalıntılar düşüldükten sonra "Gerçek Tam Zıya" kapsamında tazminat isteyebilir.

Bu kapsamda yeniden gözden geçirilmesi gereken klozda, teknenin Hükmi Tam Zıya olup olmadığının belirlenmesinde, sigorta değerinin, teknenin onarılmış değeri olarak alınacağı, hurda değer hesabına katılmayacağı ve sigorta

değerinin kurtarma/tamir masrafları ile karşılaştırmasını yaparken, ancak tek bir olaya bağlı masrafların göz önüne alınacağı ifade edilmektedir.

13. Müşterek Avarya ve Kurtarma (General Average and Salvage):

Bu kloz, özellikle inşa edilmekte olan tekneler için uygun olmamakla birlikte, 9. klozda açıklanan "seyrüsefer" klozuna göre yapılacak sınırlı sefer sırasında (deneme seferi sırasında teknede 3. kişilere ait yük veya malzemenin bulunması gibi) ortaya çıkabilecek müşterek avarya ve kurtarma halini ele almaktadır.

Kloz, müşterek avarya iştiraki ve kurtarma masraflarının, sigorta bedelinin müşterek avaryaya katılım değerine oranına göre eksik olarak ödeneceğini, müşterek avaryanın, navlun sözleşmesine göre, navlun sözleşmesi yoksa yolculuğun sona erdiği yerdeki kanunlara göre yapılacağını, yüklü olmayan gemilerle ilgili müşterek avarya durumunda bunlara 1974 tarihli York-Antwerp kurallarının uygulanacağını, teminat kapsamında olmayan rizikolar için müşterek avarya ve kurtarma masraflarının ödenmeyeceğini belirtmektedir.

14. Tazminat Talebinin Bildirilmesi (Notice of Claim):

Poliçede temin edilmiş rizi-

kolardan birinin meydana gelmesi ile ortaya çıkan tazminat talebine yol açabilecek zıya, hasar, sorumluluk ve masraflar için, sigortalı tarafından, onarımı yaptırılmadan, ekspertizden önce ve derhal, sigortacılar bildirim yapılmalıdır.

15. Menfaatin Değişmesi (Change of Interest):

Kloz, sigorta konusu üzerindeki menfaatin değişmesinin bu sigortanın geçerliliğini etkilemeyeceğini hükme bağlamaktadır.

16. Menfaatin Devri (Assignment):

Bu kloz tüm tekne poliçelerinde standart olarak bulunur. Kloza göre, sigorta poliçesinden doğan haklar peşinen sigortacının ön onayı olmadan başkalarına devredilemez. Özellikle ipotek alacaklılarının poliçeden menfaat sağlayabilmeleri için, sigortacıya sigortalı ya da devreden tarafından tarih ve imza atılmış bir devir notunun verilmesi gerekmektedir. Örneğin, teknesini ipotek ettirerek borç alan donatanın ipotek koydurabilmek için sigortacıdan onay alması zorunludur.

17. Çatma/Çatışma Sorumluluğu (Collision Liability):

Bu kloz, 9. klozda açıklanan "seyrüsefer" klozuna göre yapılacak sınırlı sefer sırasında

ortaya çıkabilecek çatışma halini ele almaktadır. Teknelerin çatışması sonucu taraflara düşecek sorumluluk, klozda ayrı bir sözleşme ile sigorta bedeline kadar teminat altına alınmıştır. Sigortalı teknenin başka bir tekneyle çatışması ve yasal olarak sorumlu olması durumunda, sigortacı:

- Karşı tekne veya yükündeki zıya veya hasar,
- Karşı tekne veya yükündeki gecikme veya kullanım kaybı,
- Karşı tekne veya yükünün kurtarma yardım, müşterek avaryasını tazmin eder.

Ön yazılı onayı alınmış olmak kaydıyla, sigortacı, sigortalının çatışmayla ilgili adli masraflarını da öder.

Aşağıdaki haller klozla verilen teminatın kapsamı dışında bırakılmıştır:

- Enkaz, engel, yük vb.'nin kaldırılması,
- Çatılan teknede bulunanlar dışındaki eşya, yüke verilen zarar,
- Sigortalı teknedeki yük, eşya ve geminin kullanım kaybı,
- Can kaybı, bedensel yaralanma ve hastalık,
- Kirlenme ve çevreye zarar verme.

18. Kardeş Gemi (Sistership):

Bu kloz da, 9. klozda

açıklanan "seyrüsefer" klotuna göre yapılacak sınırlı sefer sırasında, aynı sigortalıya ait teknelerin çatışması halini ele almaktadır.

Sigortalı teknenin tamamen ya da kısmen aynı donatana ait ya da aynı yönetim altındaki bir başka tekneyle çatışması veya böyle bir tekneden kurtarma yardım hizmeti görmesi halinde, sigortalı geminin hakları diğer tekne sanki ayrı bir donatana aitmiş gibi düzenlenir. Bu durumda çatma/çatışma sorumluluğu ya da kurtarma yardım için ödenecek bedel, sigortacı ve sigortalının ortaklaşa kararlaştıracağı tek bir hakemce belirlenir.

19. Koruma ve Tazmin (Protection and Indemnity):

Bu klot, sigortalı donatanın, poliçe süresi içinde temin edilmiş bir rizikodan kaynaklanan kaza ya da olay nedeniyle karşılaşacağı yasal sorumlulukları ayrı bir sözleşme ile güvence altına almaktadır.

Temin Edilen Rizikolar:

- Sigortalı donatanın yasal sorumluluğu nedeniyle 3. kişilere ödeyeceği hasar veya masraf,
- Çatma/çatışma sorumluluğu klotu ile temin edilmeyen, tekne dışında, herhangi sabit veya hareket eden cisme, eşya veya benzer menfaatlere verilen zıya veya hasar,

- Tekne enkazı dahil herhangi sabit veya hareket eden cismi ya da eşyayı kaldırmaya girişilmesinden doğan zıya veya hasar,
- Teknenin olağan seyri sırasında limana girip çıkma ya da liman içinde manevra amacıyla yapılan olağan çekme sözleşmesi gereği sigortalının yüklendiği sorumluluk,
- Can kaybı, yaralanma, hastalık veya can kurtarma için yapılan harcamalar,
- Hasta veya yaralı kişileri ya da kaçak yolcuları, sığınan veya denizden kurtarılan kişileri karaya çıkartma masrafları,
- Teknede veya kıyıdaki bulaşıcı hastalık salgınının neden olduğu ek masraflar,
- Yasaya uymama, ihmal ya da herhangi hareket nedeniyle karşılaşılan cezalar, ancak sigortalının, acentelerin ve hizmetlilerin kendi ihmal veya kusurundan kaynaklananlar hariçtir,
- Tekne enkazını taşıma masrafları,
- Sigortacıdan yazılı ön onay alındıktan sonra, sorumluluktan kaçınma veya sorumluluğu azaltmak için yapılacak hukuki masraflar.

İstisnalar:

- İş kazaları veya meslek hastalıklarından dolayı Sosyal Sigorta Yasası (Workmen's Compensation Act), İşveren Sorumluluğu Yasası

(Employers' Liability Act) veya benzeri yasalar gereği ödenen tazminatlar,

- Sigortalının hizmet sözleşmesi ile çalıştırdığı işçilerin, çırakların ölüm, yaralanma ve hastalanma durumlarında ödenecek tazminatlar,
- Tespit edilen tazminata ek cezai ve uyarıcı tazminatlar,
- Teknede taşınan yük ve diğer eşyayla ilgili tazminat talepleri, ancak yükün enkazdan çıkarılması masrafları istisna kapsamında değildir,
- Tekne inşaatçısının veya tamircilerinin teknede bulunan alet ve malzemeleri için doğacak tazminat talepleri,
- Sigortalının, sözleşme ile sahip olduğu veya kiraladığı, konteyneri, teçhizatı, yakıtı veya eşyası ile ilgili tazminat talepleri,
- Teknedeki kişilere ait nakit, mücevherat veya gemi adamlarının ikinci derecede kişisel eşyaları,
- Aşırı yükleme veya yasadışı balık avlamaktan doğan para cezaları,
- Herhangi bir eşyanın kirlenmesi veya bulaşması.

Bu klot gereğince ödenecek tazminat bu sigortanın diğer koşulları ile temin edilen tazminata ek olarak ödenir. Sigortalı sorumluluğunu sınırlamışsa, bu klot uyarınca ödenecek tazminat da aynı

oranda sınırlandırılacaktır. Sigortacının sorumluluğu her bir olay veya kazada sigorta bedeline kadardır. Eğer, sigorta bedeli, sigorta değerinden az ise eksik sigorta ilkesi uygulanacaktır.

Burada ödenecek tazminat, tazminat talebine yol açabilecek her olayın sigortalılara derhal bildirilmesi ve sigortacıların yazılı onayı alınmaksızın sigortalıların sorumluluk kabul etmemeleri ve tazminat ödememeleri, koşuluna bağlıdır.

20. Sigortalının Görevi (Dava ve Say) (Duty of Assured-Sue and Labour):

Kloz, sigortalı ve adamlarının hasarı azaltmak için gereken her türlü tedbiri almalarını ve bu amaç için yapılacak makul masrafların da hasara ilaveten ödeneceğini belirtmektedir. Ancak, bu klozun da nereye kadar uygulanacağı biraz şüphelidir. Zira, bir davada*, yüksek mahkeme, Deniz Nakliyat Sigorta Kanunu'nun (Marine Insurance Act) 78.4. maddesine göre "sigortalı ve adamlarının, her türlü tedbiri almaları görevlidir" hükmünün tekne inşaat sözleşmelerindeki yükümlülüklerin yerine getirilmesi faaliyetlerine uygulanamayacağını ifade etmiştir. Bunun so-

nucu olarak, sigortacılar, tekne inşaatçısının kötü işçilik nedeniyle oluşan hasarı önlemek için gerekli tedbirleri almadığı gerekçesi ile tazminat talebini reddedemeyecektir.

Hasarla ilgili sigortacı ve sigortalı tarafından yapılan masraflar, "Bırakma"nın reddi ya da kabulü anlamında yorumlanmayacaktır. Bu kloz gereğince ödenecek masraflar, Tam Zıya olsa bile Tam Zıya ilave olarak ödenecektir. Müşterek Avarya, Kurtarma Yardım ve Çatışma ile ilgili koruma masrafları bu bölümde değil, kendilerine ait bölümlerden ödenecektir. Öte yandan, "Dava ve Say" masrafları için diğer bazı tekne klozlarında görülen "eksik sigorta" uygulamasına bu klozda yer verilmemiştir.

21. Savaş İstisnası (War Exclusion):

Savaş vb. rizikolar istisna edilmektedir.

22. Grev İstisnası (Strikes Exclusion):

Grev vb. rizikolar istisna edilmektedir.

23. Kötü Niyetli Hareketler İstisnası (Malicious Acts Exclusion):

Kötü niyetli hareketler vb. rizikolar istisna edilmektedir.

24. Nükleer İstisna (Nuclear Exclusion):

Radyasyon veya radyoaktif maddelerle temas ve nükleer silahların vereceği zarar teminat dışı bırakılmaktadır.

Bülent AKYÜZ

Millî Reasürans T.A.Ş.

* State of The Netherlands vs. Youell

Yabancı Basından HABERLER

Çok Uluslu Sigorta Şirketlerinin Yeni Faaliyet Alanları

Piyasaların belli bir doygunluğa ulaşması ve rekabetin çok yüksek boyutlarda yaşanmakta oluşu, çok uluslu sigorta şirketlerini, hızlı büyüme stratejilerine destek olacağı düşüncesiyle uzaklarda yeni piyasalar arayışına yöneltmiştir.

Sigorta şirketleri ve brokerlar, 2001 yılında Dünya Ticaret Örgütü'ne üye olduktan sonra Çin piyasasının ani dönüşümlere uğradığını, yasal mevzuatında liberal düzenlemeleri hızlı bir şekilde gerçekleştirdiğini ve çok büyük bir nüfusu barındıran, ancak sigortacılığın fazla gelişmediği ülkeye hızlı girişleri hiç şüphesiz ki akıllarında tutmaktadırlar.

Gelişmekte olan piyasalar, çok çeşitli nedenlere bağlı olarak, yabancı sigortacıları gruplar halinde çekebilecek, cez-

bedici özellikteki piyasalardır. Çin, son beş yıl içerisinde, sigorta endüstrisinin manşetlerinde önemli bir yer tutmuş olmakla birlikte Rusya, Türkiye, Ukrayna ve Birleşik Arap Emirlikleri'nin sigorta piyasaları da, Batılı şirketlerin giderek artan bir ilgisi ile karşılaşmaktadırlar.

Dünya Ticaret Örgütü'ne üye olmanın yanı sıra, sigorta piyasası dahilinde gösterilen bir takım çabalar, mevzuatın geliştirilmesinde ve piyasanın eskiye oranla daha şeffaf bir yapıya kavuşmasında belli bir ölçüde etkili olabilmiş ve bu gelişmeler, yeni piyasa araştırmalarına hız kazandırmıştır.

Mal ve Kaza sigortalarında faaliyet gösteren yaklaşık 400 sigorta şirketinin temsil edildiği Amerikan Sigorta Şirketleri Birliği'nin Başkan Yardımcısı

ve Danışman vekili David Snyder, savaş durumu veya ABD Hükümeti'nin koymuş olduğu bir takım yasaklar söz konusu olmadığı takdirde, yeryüzünde sigortacılar için yasak olan bir ülkenin bulunmasının fiilen mümkün olmadığını, kendilerine üye bir çok şirketin, yeryüzündeki tüm piyasalarla ilgili olduklarını ifade etmektedir.

Sigorta şirketlerinin yeni piyasalara yönelmelerinde bir çok faktör rol oynamaktadır. Sadece kendi müşterilerinin işlerini takip nedeniyle olabildiği gibi, ülkelerin belli bir refah seviyesine ulaşması ile birlikte söz konusu olan yeni projelere ve ekonomik faaliyetlere bağlı olarak, sigortaya olan talebin artması da önemli bir faktördür.

Sigorta şirketlerinin göz

önüne aldığı diğer önemli bir faktör, söz konusu ülkelerin ekonomik ve siyasal sistemlerinin dengeli ve sağlam bir yapıda olmasıdır. David Snyder, kendi müşterilerinin sigorta ihtiyaçlarını karşılamak üzere yapmış oldukları sınır aşırı hizmetler hariç tutulursa, sigortanın, gelişmekte olan ülke piyasalarına hızlı ve kolay bir şekilde girip çıkılarak yapılan bir faaliyet olmadığını, sigorta şirketlerinin, söz konusu piyasa hakkında, belli bir mantık ölçüsünde, uzun vadeli bir görüşe sahip olmaları gerektiğini ileri sürmektedir.

Lloyd's'un dünya piyasalarındaki gelişiminden ve operasyonlarından sorumlu olan James Sutherland, yeni piyasaların finansal kapasitesini değerlendirme konusunda dağıtım faktörünün, underwriting platformu belli bir merkezde (Londra) bulunan Lloyd's gibi kurumlar açısından çok önemli olduğunu, brokerların gelişmekte olan ülkedeki varlığının, o ülkedeki varlığın tesis edilmesi açısından büyük önem taşıdığını ifade etmektedir.

Brokerlarla sürekli temas halinde olduklarını ve bu görüşmelerden, yatırım konusunda nerelere odaklanmak gerektiğini anlamaya çalıştıklarını belirten Sutherland, yatırım yapılacak ülkenin makul bir getiri sağlayabilecek ölçüde potansiyeli olması gerektiğini ileri sürmektedir.

Rusya, büyük risklerin arttığı piyasalar arasında nispeten

ilgi çeken piyasalardan biri olarak öne çıkmaktadır. David Snyder, Bağımsız Devletler Topluluğu'nun eski üyeleri olan Ukrayna, Gürcistan ve Orta Asya Cumhuriyetleri'nin yanı sıra Rusya'nın, yabancı sigorta şirketlerinin ciddi olarak ilgilendikleri bir piyasa olduğunu ve beş yıl öncesine göre bir hayli ilerleme kaydettiğini ifade etmektedir.

Lloyd's sigorta ve reasürans brokeri RFIB Group Ltd.'nin yöneticisi Patrick Holcroft, hızlı bir gelişme göstereceği konusunda her türlü işareti veren Rusya piyasasında neler olup bittiğini anlayabilmek için geçtiğimiz Aralık ayında Moskova'da bir temsilcilik açtıklarını belirtmiştir. Holcroft, Rusya'yı, yükselen piyasa (emerging market) olarak değil, eğitim seviyesinin diğer ülkelere göre daha yüksek ve kurumlarının nispeten istikrarlı bir yapıda olması nedeniyle, gelişmekte olan piyasa (developing market) olarak tanımlamayı daha uygun bulmakta, ancak yine de, sigorta sektörünün yeterince gelişmiş olmadığını ifade etmektedir. Orta Doğu bölgesi ve Çin de, benzer nitelikte piyasalar arasında sayılabilir.

Bu ekonomilerdeki büyüme oranları, Holcroft'a göre, diğerlerine göre daha yüksek seviyede gerçekleşmekte, sigorta primindeki artışlar da, en azından, gayri safi milli hasıla seviyesindeki artışlar

kadar olmaktadır.

Merkezi İngiltere'de olan çok uluslu sigorta şirketi Aviva, 140 milyon nüfusuyla Avrupa'nın en büyük nüfusuna sahip Rusya'nın nominal brüt yurtiçi hasılasının son üç yılda üç kat artarak 766 milyar ABD Dolarına, kişi başına düşen gelir miktarının ise 5.364 ABD Dolarına ulaştığını belirterek, kısa ve orta vadede çok hızlı bir büyüme beklediklerini ileri sürmektedir.

Son zamanlarda Rusya ile ilgilenenler arasında, bu yıl hayat reasürans alanında faaliyet izni almış olan Munich Re, bir Rus şirketi olan Rosno ile ortaklık girişimi olarak Moskova'da temsilcilik açan Paris merkezli Euler Hermes, mal ve kaza sigortalarında yetkili denetim organından faaliyet izni almış olan Ace Ltd. sayılabilir.

Holcroft, Rus sigorta şirketlerinden olumlu işaretleme aldığını, kaynaklarının yetersiz olmasına karşın bazı dönemlerde Batılı şirketlerden daha iyi sonuçlar aldıklarını belirtmektedir.

Faaliyet ruhsatı almasının üzerinden henüz 3 ay sonra, 2006 yılının Haziran ayından itibaren Hayat sigortası yapmaya başlayan Aviva, amacının beş yıl içerisinde ülkenin en büyük beş sigorta şirketi arasında yer almak olduğunu açıklamıştır.

Aviva Life International şirketinin yöneticisi Grant Barrans, uzun dönemli yatırım

ve koruma amaçlı ürünlerini piyasaya sürerek ve çok yönlü dağıtım stratejisini benimseyerek önümüzdeki beş yıl içerisinde, piyasa paylarını %10 olarak hedeflediklerini, Rusya bölümünün, grup hayat, kaza ve hastalık poliçeleri dahil olmak üzere, kurumsal piyasadaki ilk poliçelerini düzenlediklerini belirtmektedir.

Grant Barrans, yapılan son düzenlemeler sayesinde yabancı yatırımcıların, şirketin tamamına sahip olabileceği, istikrarlı bir ekonomik büyüme ve gelişmekte olan bir orta sınıf dolayısıyla Rus piyasasını cazip bir piyasa olarak nitelendirmekte, piyasa araştırması yaparken, insanların kendi gelecekleri için bir şeyler yapmak zorunda oldukları ve bunun için bir şeyler yapabilecek ölçüde maddi güce sahip oldukları ülkeleri tercih ettiklerini ifade etmektedir. Komünist bir ülke olan Rusya'da yabancı şirketler için fazla bir fırsat olmadığı, ancak girişimciliğe imkan tanınması nedeniyle, yeni ürünlere karşı giderek artmakta olan fırsatların bulunduğu, aynı kişi tarafından öne sürülmektedir.

Kişi başına düşen milli gelir içerisinde sigortanın yaratmış olduğu katkı, %0.05 gibi çok düşük bir oranda iken, Hayat Sigortası ürünleri sayesinde bu oran giderek yükselmektedir.

Potansiyel bir piyasa olarak Rusya'yı 10 yıl gibi bir zamandır gözlemlemekte olan Aviva, kişisel ihtiyaçların

devlet desteği ile karşılandığı komünist sistemin çökmesiyle birlikte, ülkeye giriş için elverişli şartların oluştuğunu görmüştür. Barrans, Hayat ürünlerine yönelik gereksinimlerin varlığı ve kişilerin ortalama gelirlerinin, bu ürünleri alabilecek kapasitede olması açısından Rusya'nın ilgi çekici bir piyasa olduğunu ifade etmektedir.

Diğer önemli bir husus ise eğitimidir. Rusların eğitilmiş bir halk olduğunu, özellikle belli başlı kentlerde yaşayanların kültür düzeylerinin çok yüksek olduğunu söyleyen Barrans, iş ilişkisi kurmakta oldukları Hindistan veya Türkiye'nin bazı bölgeleri gibi, eğitim imkanlarının fazla gelişmemiş olduğu ülkelerdeki durumun ise kendileri açısından bir tezat oluşturduğunu belirtmektedir.

Marsh Broker şirketinin Avrupa, Orta Doğu ve Afrika bölgelerinden sorumlu yöneticisi Alex Moczarski, faaliyette buldukları bölgeler arasında doğal bir bağlantı kurabilmek amacıyla bu yılın ilk aylarında Afrika bölgesini de kendi bölümlerinin faaliyet alanına kattıklarını, amaçlarının Avrupa, Orta Doğu ve Afrika'yı global planlarına dahil etmek olduğunu, böylece organizasyon yapısında bir bütünlük sağlayabileceklerini ifade etmektedir.

Son iki yıl içerisinde Marsh Broker şirketi adına Afrika, Asya, Güney Amerika, Karayipler ve Pasifik bölgelerini

kapsayan uluslararası operasyonları yönetmiş olması nedeniyle, Moczarski'nin Avrupa ve Orta Doğu sorumlusu olarak atanmasını takiben Afrika bölgesi de kendisinin sorumluluk alanına dahil edilmiştir.

Avustralya, Yeni Zelanda ve Japonya hariç, görev yapmış olduğu tüm ülkelerin yükselen piyasalar olduğunu belirten Moczarski, bu piyasaların birbirlerinden çok farklı nitelikte, ancak çok hızlı büyüyen piyasalar olduklarını, müşterileri adına kendi portföylerini ve müşterilerinin farklı kültürlerde elde etmiş oldukları yetenek ve tecrübelerini arttırmaya çalıştıklarını ifade etmektedir.

Ayrıca, pratik açıdan daha uygun olması nedeniyle Afrika'nın da kendi portföyüne ilave edildiğini, bir çok bölgede faaliyet gösteren müşterilerinin de, işlerini aynı şekilde bölümlere ayırdıklarını ifade eden Moczarski, az gelişmiş piyasalardaki hızlı büyüme potansiyelinin özellikle ilgilerini çektiğini, örneğin Ukrayna ve Gürcistan gibi yerel piyasanın fazla gelişmemiş olduğu ülkelerde bu potansiyelin bulunduğu, Ace ve American International Group gibi sigorta şirketlerinin de, geçtiğimiz yıl bu ülkelerde faaliyetlerine başlamış olduklarını belirtmektedir.

Aviva şirketinden Barrans ise, Rusya'da her şey yolunda gittiği takdirde, bir zamanlar Sovyetler Birliği'ni de oluş-

turan ülkelerden, eski Bağımsız Devletler Topluluğu üyesi Ukrayna ve Gürcistan ile de ciddi bir şekilde ilgilenenlerini, şimdilik sadece Rusya ve Orta Avrupa ülkelerindeki faaliyetlerine yoğunlaştıklarını belirtmektedir.

Orta Doğu bölgesi de, sigortacılık faaliyetleri için elverişli bir ortam yaratan malvarlığı ve refah düzeyi nedeniyle, hızlı bir büyüme vadeden piyasalar arasındadır.

Amerikan Sigorta Şirketleri Birliği'nin Başkan Yardımcısı David Synder, Orta Doğu'da siyasi bakımdan belli bir ölçüde istikrara sahip, ekonomileri gelişmekte olan Birleşik Arap Emirlikleri, Suudi Arabistan, Mısır ve bazı Kuzey Afrika ülkelerinin, geleceğe ilişkin, makul bir çok beklentileri olduğunu belirtmektedir.

Bazı Avrupa sigorta şirketleri, Müslüman ve aynı zamanda kendisini Avrupalı olarak kabul eden Türk piyasası konusunda oldukça istekli davranmaktadırlar. Nihai olarak Avrupa Birliği'ne Tam Üyeliği hedefleyen Türkiye, 70 milyonluk potansiyel bir piyasa durumundadır.

Barrans, Aviva'nın geçtiğimiz 10 yıllık süre içerisinde, Türkiye'de önemli bir iş hacmine ulaşmış olduğunu belirtmektedir. Türkiye piyasasına en son girenler arasında, HDI, Hannover Re ve dört diğer birimin ana şirketi olan Alman Talanx Grubu sayılabilir. HDI Yönetim Kurulu'nun Almanya

dışı şirketlerden sorumlu üyesi Mathias Maak, bu satın alma operasyonunu çok olumlu bir gelişme olarak değerlendirerek, gelecekteki kazanımları için iyi bir mevzii elde ettiklerini ve amaçlarının piyasa paylarını istikrarlı bir şekilde arttırmak olduğunu belirtmiştir.

Talanx Grubu, İhlas Sigorta'yı, bireysel sigortalar alanında faaliyette bulunmak için iyi bir platform olarak görmekte, piyasada yüksek bir büyüme potansiyelinin bulunduğunu, ayrıca ülke nüfusunun yaş ortalamasının da bir hayli düşük olduğunu belirtmektedir.

Fransız Groupama S.A., özelleştirme programı gereği, uluslararası ve yerel katılımcılara açık olarak yapılan ihale ile satın almış aldığı iki sigorta şirketi dolayısıyla Türk piyasasına giriş yapmış olan diğer bir Avrupalıdır. Groupama'nın satın almış olduğu şirketler, Hayat-dışı faaliyette bulunan Başak Sigorta ile Hayat şirketi olan Başak Emeklilik'tir.

Diğer taraftan, Euler Hermes, Türk piyasasında bir yer edinebilmek amacıyla Koç Allianz ile bir anlaşma sağlamıştır.

Basra Körfezi ülkelerinden Dubai ve Bahreyn, Orta Doğu bölgesinde merkezi bir konum elde edebilmek üzere birbirleriyle rekabet eden ülkelerdir. Sektörel hizmetler sağlamak üzere 2006 yılının Ocak ayında ruhsat almış olan Lloyd's sigorta ve reasürans brokeri RFIB Group Ltd dahil olmak

üzere bir çok yabancı şirketin ilgisini daha fazla çekebildiği için, şu anda Dubai bu rekabeti önde götürmektedir.

Holcroft, Orta Doğu'da aradıkları şeyin, aynen Rusya'da olduğu gibi, satın almalar ve yatırımlar dolayısıyla bölgeye güçlü bir şekilde para transfer etmek ve bu yatırımlardan elde ettikleri kazançlarla bütün dünyada yatırımlarda bulunmak olduğunu ifade etmiştir. Ayrıca, Birleşik Arap Emirlikleri'nde de bu konuda belli bir istikrarın olduğu belirtilmiştir.

RFIB ve diğer yabancı şirketler Dubai'de faaliyetlerine başlarken, geçtiğimiz Aralık ayında Dünya Ticaret Örgütü'ne üye olan, komşu ülke Suudi Arabistan da, bu bölgede gelecek vadeden, büyük potansiyele sahip bir piyasa olarak görülmektedir.

Holcroft, uluslararası girişimler için küçük bir broker olan RFIB'nin, piyasa seçerken çok dikkatli olması gerektiğini, Londra'daki merkez ofisinin dışında, Rusya ve Orta Doğu bölgesi hakkındaki yaklaşımlarının bir göstergesi olarak Moskova, Dubai ve Tokyo'da ofisleri bulunduğunu belirtmiştir.

Best Review
Ağustos 2006

Çeviren: Y. Kemal ÇUHACI

Risk ve Kazanç

Katastrofik bono işlemlerinin 2006 yılında da patlama yapması beklenmektedir. Sigorta ve reasürans şirketleri, giderek artan miktarlarda riski daha düşük dilimlere katılarak teminat altına almaktadır.

Bu yıl da bir rekor bekleniliyor: 2006 yılı içinde piyasaya sürülen katastrofik bonoların sayıca 2005 yılı toplamını geride bırakması beklenmektedir. Swiss Re Sermaye Yöneticisi ve Danışmanı Dan Ozizmir'in açıklamasına göre 2006 ilk çeyreği bu tür işlemler açısından şimdiye kadar görülmuş en faal dönemdir.

Katastrofik bono işlemlerinin 2006 yılında yeni bir rekor kırması beklenmektedir. Sigorta ve reasürans şirketlerinin bu çerçevede teminat altına aldığı yükümlülükler giderek daha alt (çalışır) risk dilimlerine yönelmekte ve kâr beklentisi içindeki yatırımcılara daha fazla getiri vaat edebilmektedir.

Goldman Sachs'in Genel Müdürü Mike Milette'e göre 2006, piyasaya en fazla sayıda katastrofik bono sürülmüş yıl olarak tarihe geçecektir.

2005'te gerçekleşen 2.3 milyar dolarlık işlem hacmiyle kıyaslandığında, gerek özel olarak, gerekse kamuya açık şekilde plase edilmiş katastrofik bonoların toplam hacmi 2006 yılı Mayıs ayı sonuna kadar 1.9 milyar dolara ulaşmıştır.

Milette "Tüm bu faaliyetlerin yanı sıra, daha pek çok şirketin bu piyasadan faydalanmayı düşündüğü ve bu konuda ciddi anlamda planlama yapıldığı

gözlenmektedir. Katastrofik bono piyasası genellikle ikinci üç aylık dönem, yani kısırga sezonu başlamadan evvel ve dördüncü üç aylık dönemde, yani yıl sonundan önce yoğunlaşmaktadır. Dolayısıyla, şu anda yılın bütünüyle ilgili bir genelleme yapabilmek mümkündür." şeklinde bir açıklama yapmıştır.

Katastrofik bonoları piyasaya çıkaran şirket sayısındaki artışla birlikte, piyasaya yeni katılan bono alıcılarının sayısında da çarpıcı bir büyüme gözlenmektedir.

Milette'e göre son üç çeyrek yıl içinde piyasaya giriş yapan yeni yatırımcı sayısında büyük bir artış söz konusudur. Üstelik bu yatırımcıların profilleri de bariz bir değişkenlik göstermektedir. Yatırımcılar arasında Hedge Fonları ve kimi özel risklerde yoğunlaşmış yeni katastrofik fonlar ağırlıktadır. Piyasanın geçmişini inceleyen finans yöneticileri, mev-

cut kâr oranlarının ulaştığı seviyeyi de göz önünde bulundurarak, Katrina'yı izleyen dönemin piyasaya girmek için mükemmel bir zaman olduğu görüşündedirler.

Katastrofik bonolar halka açık enstrümanlar değildirler. Ancak belirli niteliklere sahip kurumsal yatırımcılara özel olarak plase edildiklerinden, birçok işlem tamamlanana kadar kamuoyuna duyurulmamakta, hatta kimi işlemler kamuoyu bilgisi olmaksızın gerçekleşmektedir. Swiss Re Capital Management and Advisory'nin Genel Müdürü Dan Ozizmir açıklamasında, fırtına risklerine karşı teminat sağlayan katastrofik bonoların genellikle büyük global reasürörler, ABD'de faaliyet gösteren sigorta şirketleri ve sigorta sektörü dışında yer almalarına rağmen Körfez'de meydana gelebilecek fırtına hasarlarından etkilenme riski taşıyan kurumlar tarafından piyasaya

sürülmekte olduğunu belirtmektedir.

Ozizmir'e göre işlem hacmi açısından 2006'nın rekor bir yıl olarak tamamlanacağı tahmin edilmektedir. Yılın ilk çeyreği bu tür faaliyetler açısından şu ana dek görülümüş en yoğun çeyrek olmuştur.

Guy Carpenter'ın "The Catastrophe Bond Market at Year-End 2005: Ripple Effects from Record Storms (2005 Sonunda Katastrofik Bono Piyasası: Rekor Fırtınaların Yayılan Etkisi)" isimli raporunda, 2005 yılında kamuoyuna açıklanan katastrofik bonoların hacminin 1.99 milyar dolara ulaştığı belirtilmektedir. Bu miktar, 2004'te gerçekleşen 1.14 milyar dolara göre %74, 2003 yılında gerçekleşen 1.74 milyar dolarlık işlem hacmine göre ise %15'lik artış göstermektedir.

Artan Rekabet:

Guy Carpenter'ın Yatırım Bankacılığı Uygulamalarının başında bulunan ve MMC Securities'in Genel Müdürlüğünü yürütmekte olan Christopher McGhee'ye göre piyasaya sunulan bono işlemlerinin hacmi, yatırımcı piyasası açısından arz patlaması yaratmıştır. Bu durum, kimi bonoların gerekli sermayeyi aktaracak yatırımcı bulmakta güçlük çekmesine sebep olmaktadır.

Christopher McGhee açıklamasında 2005 yılı öncesinde

yatırımcı piyasasında bu tür bonolara karşı talebin arzdan daha yüksek olduğunu, ancak 2005'te bu durumun tersine döndüğünü belirtmiştir.

McGhee'e göre uygun biçimde yapılandırılmış ve fiyatlandırılmış bir bono işlemi için her halükarda kapasite bulunabilir, ancak bu kapasite müşterinin amaçladığı kapasiteden daha düşük olacaktır. Birçok müşteri, piyasadaki kapasite darlığının bilincinde olduğundan, mevcut kapasiteyi kullanmakla yetinmektedir.

Artık katastrofik bonolar arasında yatırımcı bulabilmek için daha yoğun bir rekabet mevcuttur.

McGhee'ye göre "Yatırımcılar artık bonoları birbiriyle kıyaslayarak, en cazip bulduklarını seçebilme şansına sahiptir. Bu durumda fiyat belirleyici faktör haline gelmiştir. Herhangi iki bono arasında fiyat dışında bir fark olmaması durumunda, yatırımcılar daha çok getiri sağlayacak bonoyu tercih edeceklerdir."

Teminatlarda Derinlik:

Ozizmir'e göre dikkat çeken başka bir unsur ise, sigorta ve reasürans şirketlerinin bu tür bonolara artık daha yüksek riskli dilimlerini teminat altına almak için de başvurmakta oldukları; ve teminatların gelecekte anlamda katastrofik olarak nitelendirilen (solvency layer) dilimlerden, çalışan (working-yüksek getiri sağla-

yan) dilimlere yönelmesidir.

Ozizmir "Geçmişte çalışan dilimden (working layer) söz ettiğimizde, hayat teminatlarında aktüeryal gerçek değer (embedded value life securitization) veya Axa'nın Avrupa dışı oto riskleri teminatları gibi, sigortacılıkta nakit akışını temel alan uygulamaları konu almaktaydık. Bu tür uygulamalar, şirketlerin aktifleriyle (assets) desteklenmiş teminatlardı. Yatırımcılara nakit akışı satılmakta ve yatırımcılar üstlendikleri sorumluluk karşılığında bu nakit akışlarından kâr elde etmekteydiler. Aktiflerin (assets) iyi bir performans sergilememesi durumunda, yatırımcılar belli oranda zarara uğramaktaydılar." şeklinde devam etmektedir.

Ancak katastrofik bonolar söz konusu olduğunda, bu tür bonoların günümüze kadar ancak çok uç olaylar tarafından hareketlendirilmelerinin söz konusu olduğu ve ilgili hasarların gerçekleşme olasılığının %1 veya %2'yi geçmediği görülmektedir. Bir katastrofik bono, teminattan yararlanan şirketi ancak olağanüstü bir olayın gerçekleşmesi durumunda iflas tehlikesinden korumaktadır, olağanüstü olaylar dışında şirketin kazançlarına etkide bulunması pek olası değildir.

Fakat yakın zaman içinde sigorta şirketleri ve reasürörlerin daha çok kazanç (earnings layer) dilimlerini katastrofik bonolar aracılığıyla

teminat altına almaya yönelik girişimde bulunduğu gözlenmektedir.

Bu tür bonolar %5, %10, hatta %15'lik hasar olasılığına sahip olaylar tarafından tetiklenebilmektedir. Daha riskli olmalarına rağmen, yatırımcılar açısından daha düşük fiyatlardır; ancak getirileri çok daha yüksektir. Ozizmir'e göre bu dilimler yükümlülük karşılama yeterliliğini korumaktan çok, reasürörlerin kazançlarını etkileyen dilimlerdir.

Kazanç dilimlerine yönelişin nedenleri iki aşamada incelenmelidir. Sigorta şirketleri ve reasürörler kazançlarını korumak konusunda geçmişe kıyasla daha fazla istek göstermektedir. İkinci neden ise, retrosesyon piyasasının geride bıraktığımız

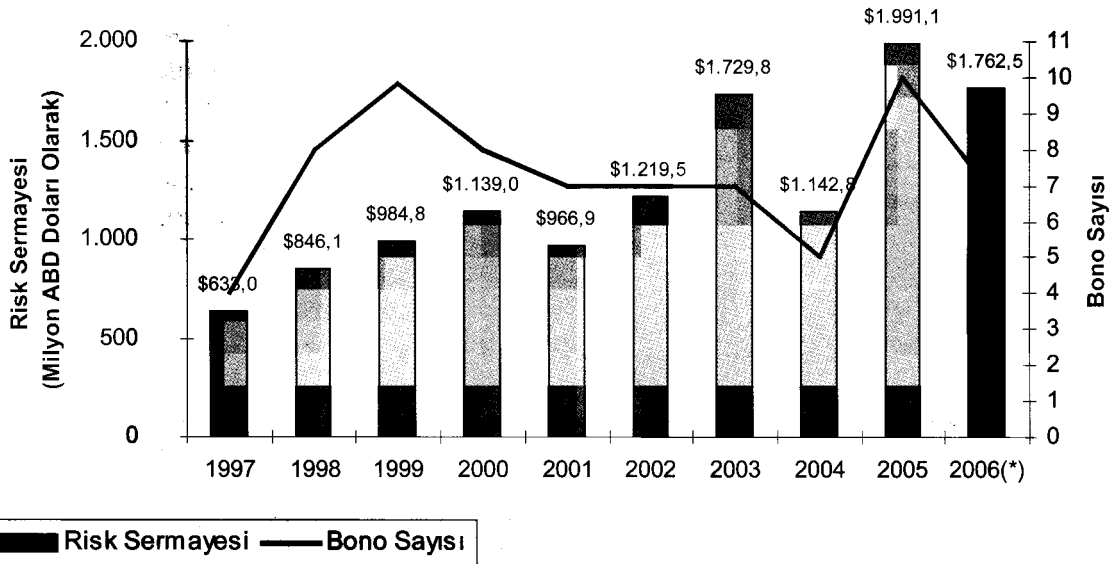
dönemlere kıyasla çok daha zayıf durumda olmasıdır. Zachs Investment Research'ün üst düzey sigorta analisti Ann Northrop açıklamasında şu ana kadar yalnızca bir tek bononun -Kamp Re 2005 Ltd.'e ait 190 milyon dolarlık katastrofik bono- Katrina Kasırgasından dolayı tam hasara uğradığını belirtmiştir. Guy Carpenter'a göre bu bono, tarihte tam ziyaa uğradığı kamuoyuna açıklanmış ilk bonodur.

Northrop şu ana kadar 70'ten fazla bononun piyasaya sürülmüş olmasına karşın, ancak tek bir bononun hasara uğradığını vurgulamaktadır. Sigorta şirketleri ve reasürörler daha düşük risk dilimleri için teminat arayışı içine girerek, maruz kalabilecekleri hasarla-

rın şiddetinin geleneksel anlamda katastrofik tetikleme noktası değerlerini aşmaması durumunda bile kendilerini güvence altına almaya çalıştığını belirtmektedir.

Reasürörler rating şirketlerinden gelen baskılar doğrultusunda üstlendikleri riskleri çeşitlendirmek zorunluluğuyla karşı karşıyadır. Northrop'a göre piyasada kapasite talebindeki artışla beraber sermaye gereksinimlerinde yükselme eğilimi gözlenmektedir. Bu gelişme, kimi reasürörlerin katastrofik mal sigortaları piyasasında aşırı derecede büyümelerini engellemektedir. Bu nedenle, alternatif piyasa olan katastrofik bono piyasasına yönelik gittikçe artan bir talep söz konusudur.

2006 Yeni Bir Rekor Kırabilir



(*): Mayıs sonu itibarıyla

Kaynak: MMC Securities Corp. and Guy Carpenter&Co.

Yatırımcılara, daha fazla risk üstlenmeleri karşılığında, önceki dönemlere kıyasla iki veya üç kat daha fazla getiri teklif edilmektedir.

Ozizmir'e göre birçok yatırımcı, hazır ABD kasırga riskini üstleniyorken, sorumluluğunu daha da arttırıp, elde edebileceği azami getiriye temin etme eğilimi taşımaktadır.

Yatırımcıların üstlenecekleri riskler konusunda değişik seçenekler mevcuttur. Bonolar genellikle farklı risk düzeyleri ve bunlara tekabül eden getiriler bazında dilimler (tranche) halinde piyasaya sürülmektedir. Ann Northrop, yatırımcıların risk yükümlülüklerini sınırlamak pahasına daha düşük faiz gelirlerine razı olabilecekleri gibi, risk iştahları oranında getirilerini arttırma şansına sahip olduklarını vurgulamaktadır.

Ozizmir'e göre piyasa, son yıllardaki gelişmelerden dolayı endişe ve kaygı yüklüdür. Bu çerçevede, yatırımcıların fiyatlandırma uygulamalarına tepki vermeye başlamış olması cesaret verici bir gelişmedir. Bono fiyatları, söz konusu risklerdeki belirsizliği ve bunun yarattığı tehlikeyi yansıtır bir şekilde önemli ölçüde yükselmiştir. Yatırımcılar bu piyasaya sermaye aktarma konusunda hala isteklidirler. Ancak sermaye akışı, getirilerin daha yüksek olması karşılığında mümkün olacaktır. Piyasada faaliyet gösteren yatırımcılar önümüzdeki altı ayın stres yüklü bir

dönem olacağına bilincindedirler.

Katastrofik bonoların vadeleri genellikle bir ile beş yıl arasındadır. Daha yüksek riskli bono işlemlerinde vadeler bir ile iki yıla sınırlıdır. Ozizmir'e göre yatırımcılar yüksek riskleri uzun dönemler süresince üstlenmek konusunda çekince göstermektedirler.

Holborn Corporation'un Başkan Yardımcısı ve Reasürans Stratejileri Sorumlusu Paul J. Kneuer'e göre katastrofik bono piyasası büyüme gösteriyor olsa bile, reasürans piyasası içinde sınırlı bir ağırlığa sahiptir.

Kneuer açıklamasına "2005 yılında mevcut katastrofik bono kapasitesi geleneksel reasürans piyasasının ancak %2'sini oluşturmaktadır." şeklinde devam etmektedir.

Yalnızca brokerlik faaliyetleri ile uğraşan Kneuer, katastrofik bono piyasasında bizzat yer almamakta, ancak bu tür bonoları reasürans programlarının bir parçası olarak kullanan müşterilerine yardımcı olmaktadır. Kneuer'e göre katastrofik bono piyasasında yaşanan büyüme bir arz ve talep meselesidir. Çeşitli risk düzeylerinde nispi oranlarda teminat sağlayan mevcut geleneksel reasürans sermayesi, piyasa döngüsünün değişik parçalarında çeşitli dilimlerde alternatif sermaye ile birleşerek bir mozaik oluşturmaktadır.

Katastrofik bonolar her ne kadar daha alt risk dilimlerine

nüfuz ediyor olsa da, bu bonoların tümünün tek bir yıl içinde tetiklenmesi gene de pek olası değildir. Tetiklenme seviyelerinin geçmişe göre daha düşük olduğu doğrudur; ancak söz konusu seviyeler gene de en az Katrina hasarı civarı veya daha üzerindedir. Guy Carpenter'dan McGhee'ye göre 50 yıllık geri dönüş dönemine sahip tetikleme seviyeleri gittikçe yaygınlaşmaktadır, fakat bu tür yüksek riskli "çalışan dilim" bonoları hala sınırlı sayıdadır ve istisna olarak değerlendirilmektedirler.

Bonolar tarafından teminat altına alınan dilimler kuşkusuz daha yüksek risk içermektedirler. Ancak, genelleme yaparak bono yatırımcılarının artık çalışan dilimlerde risk kabul ettiklerini iddia etmek yanıltıcı olur. Bununla beraber, yatırımcıların bu piyasaya alıştıklarını ve daha riskli ancak daha yüksek getiriye sahip işlemlere yöneldiklerini söyleyebiliriz.

Kneuer açıklamasında herhangi bir bonoyu piyasaya sürebilmek için sigorta şirketi veya reasürörün konuya açıkça ilgi gösteren ve makul bir miktarda sermaye aktarmaya razı olacak bir alıcı bulması gerekmektedir. 10 milyon dolarlık bir teminat genişliği için piyasaya bono sürmenin anlamı yoktur; bu tür bonolardan faydalanabilmek için en az 100 milyon dolar veya üzeri teminatlar söz konusu olmalıdır.

Mevcut teminatların ye-

nilenmesi konusunda yapılacak hazırlıklara eski bonoların vadesi sona erer ermez başlanması gerekmektedir. Çünkü bonoların düzenlenme aşaması mevzuat, hukuk ve muhasebe alanlarında yoğun bir çalışma gerektirmektedir.

Ancak yakın geçmişte reasürans piyasasındaki gelişmelere hızlı bir şekilde tepki verebilen şirketler bonoları hızla hazırlayabilmiş ve finansmanlarını yaklaşık iki ay gibi kısa bir süre içerisinde tamamlayabilmişlerdir.

Milette, bu gelişmeyi yatırımcıların katastrofik bonolara karşı ilgilerinin bir işareti olarak değerlendirmektedir. Bono işlemlerinin hacmindeki büyüme giderek artmaktadır; ve bu alanda piyasada son derece geniş bir kapasite oluşmuştur. Guy Carpenter'dan McGhee de yatırım piyasalarının bono piyasalarına olan talebinin gittikçe büyüyerek, artan bono arzının dengelenebileceğini öngörmektedir. Yatırımcı tabanının henüz talebi karşılayacak ölçekte olmamasına rağmen, belirli bir sürede talep seviyesine yükseleceği beklenmektedir.

Tanımlar:

Katastrofik Bono:

Özel amaçlı bir oluşum tarafından piyasalara sürülerek kurumsal yatırımcılara satılan bir tür risk dengeleme enstrümanıdır. Bononun sağladığı teminata konu olan katastrofik hasarın gerçekleşmesi durumunda

bononun sağladığı faizin ve/veya yatırılan anaparanın tahsilatının gecikmesi, hatta yatırımcıya geri döneme riski söz konusudur. Bononun tetiklenmesi (aktivasyonu) tazminata konu olan hasarın önceden belirlenmiş bir miktarı veya bir parametrik tetikleme noktasını (örneğin belirli bir rüzgar hızı veya bir Richter ölçeği değeri) aşması durumunda gerçekleşir.

Sidecar:

Üçüncü şahıs kurumsal yatırımcılar tarafından finanse edilen yeni bir tür enstrümandır. Sigorta şirketleri, belli bir ücret karşılığında Sidecar adına Underwriting yapmalarının yanı sıra, genellikle portföylerinin yüksek risk taşıyan kısımlarını bu enstrümana devrederler.

Sidecar ve Katastrofik Bonolar:

Goldman Sachs'in Genel Müdür'ü Mike Millet'e göre Sidecar uygulamalarına sermaye aktaran yatırımcıların sayısındaki artış, en az katastrofik bono piyasasındaki büyüme kadar dikkat çekicidir.

Millet'in tahminlerine göre 2005 yılı süresince katastrofik bonolar, Sidecar uygulamaları, hayat ve taşıt sigorta dengeleme işlemleri kanalıyla sermaye piyasalarından sigorta piyasasına aktarılan sermaye miktarı 7 milyar dolar civarındadır.

2006 Mayıs sonu itibarıyla katastrofik bonolara 1.9 milyar, Sidecar'lara ise 1.1 milyar dolarlık yatırım yapılmıştır.

Katastrofik bonolar işleyiş itibarıyla hasar fazlası anlaşmalara paralellik göstermekteyken, Sidecar'lar kotpar esasıyla çalışmaktadır. Katastrofik bono uygulamalarında, bir hasar fazlası dilimindeki reasürörlerin yükümlülükleri, özel amaçlı ve yeterli sermayeye sahip bir reasürans organı oluşturulmak suretiyle teminat altına alınmaktadır. Sidecar'larda ise, herhangi bir sigorta veya reasürans şirketinin portföyü özel amaçlı bir reasürans

birimi tarafından kotpar esasıyla desteklenmektedir.

Bono piyasasında yatırımcılara daha yüksek getiri ve sigorta şirketleri için daha geniş korunma sağlamak amacıyla daha düşük risk dilimleri için katastrofik bonolar piyasaya sürülmekteyken, Sidecar yatırımcıları aktardıkları sermaye ölçeğinde risk üstlenmektedirler.

Milette'e göre "Yatırımcıların bonolar aracılığıyla verdiği teminatlar 100 veya 250 yıl geri dönüş süresine sahip olaylardan, 50, 25 hatta 10 yıl dönüş süreli olaylara kaymakta, Sidecar oluşumlarında ise birebir katılıma dönüşmektedir."

Katastrofik bonolar belirli bir tazminat miktarı veya bir parametrik endeksin, örneğin belirli bir rüzgar hızı veya bir Richter ölçeği değerinin, aşılması durumunda hareketlendirilmekteyken, Sidecar'lar ise tazminatın paylaşımı esasıyla çalışan enstrümanlardır.

Milette, 2005 yılı sonunda 840 milyon dolarlık bir Sidecar işlemi gerçekleştirdiklerini, bu işlemin şimdiye kadar gerçekleştirilen Sidecar uygulamalarının en büyüğü olduğunu ve yatırımcı tabanında geniş yankı uyandırdığını belirtmiştir.

Meg Green
Best Review, Temmuz 2006

Çeviren: Güneş KOŞAR

Sözleşmelerde Açıklık/Kesinlik

Clive O'Connell (Barlow Lyde & Gilbert) reasürans ilişkilerinin esasını teşkil eden doğru sözleşme metinleri olmaksızın, Underwriterların tüm çabalarının faydasız olacağına dikkatimizi çekmektedir.

Sözleşmelerde açıklık/kesinlik konusu nihayet gerçekleşmeye başlamıştır. Zaten fazlasıyla sancılı bir yenileme döneminin ortasında, sözleşme metinlerinin mutabık kalınan sözleşme açıklığı/kesinliği tanımına göre, sözleşme yenilemeleri başlamadan hazırlanıp, üzerinde anlaşıldığını temin etmek adına büyük çabalar sarf edilmiştir: "Sözleşme açıklığı/kesinliği teminat başlangıcından önce, sigortacı ve reasürörler arasında tüm koşulların tam ve nihai kabulüyle sağlanmıştır."

Sözleşme metinlerinin, teminat başlangıcından önce herhangi bir nedenle üzerinde anlaşılabilen bazı örnekleri mevcuttur. Bu örnekler çok nadir olmakla birlikte, daha önceki yenilemelerin başlangıcında bir metne dahi sahip olmayan veya üzerinde anlaşılan bir metni olmaksızın sona er-

miş ya da run-off'a bırakılmış on binlerce sözleşme ile karşılaştırıldığında, çok önemsiz kalmaktadır.

Sözleşmelerde belirsizliğin söz konusu olduğu dönemler gerçekten kabul edilemez bir durum arz etmekteydi. Üzerinde mutabık kalınan koşullar olmaksızın, bir reasürans sözleşmesinin değerini, ne bir varlık ne de potansiyel bir sorumluluk olarak, doğru şekilde ortaya koymanın imkanı bulunmamaktaydı. Üzerinde anlaşılan şartların yokluğu, riskin doğru şekilde tanımlanamaması ve ne tür sorumluluklar doğurabileceğinin önceden tayin edilememesi nedeniyle, riskin fiyat değerini de şüphe konusu yapmaktaydı.

Sözleşmelere açıklık/kesinlik kazandırılması, olumlu gelişmelerin doğmasına neden olmuştur. Bu bir gelişme olarak nitelendirilmektedir, çünkü tam bir kusursuzluk söz konusu olmasa da, yeni sözleşmeler artık tüm gerekli şartları içerecektir.

Sözleşmelere açıklık/kesinlik kazandırılması sürecinin atlatılması (daha önce dile getirildiği gibi) oldukça sancılı

olmuştur. Uzun süredir varolan teminatların yenilemeleri dahi, her ihtimale karşı çok dikkatli bir gözden geçirme gerektirmiştir. Bir çok örnekte, şirketler ve özellikle de sedan şirketler, genellikle ilk kez hazırlanan sözleşmelerin kanuna uygun şekilde imzalanıp imzalanmadığını kontrol eden geliştirilmiş risk yönetimi faaliyetleri yürütmektedirler. Sonuçlar, henüz olması gerektiği ölçüde olmamakla birlikte, yine de belli bir mesafe alınabilmiştir.

Brokerler ve reasürans yöneticileri, zor bir yenileme döneminde, reasürörlerin onaylaması için, beraberlerinde bütün şartları içeren taslak metinlerle bir an önce piyasaya girme telaşına düşmüşlerdir. Ellerindeki yeni metnin, sona ermekte olan metne yakın olduğu ölçüde kabul edilme şansının yüksek olacağını akillarından çıkarmamışlardır.

Diğer yandan, her yıl yenilenen metinlerdeki tutarsızlık, hata ve belirsizliklerin ortaya çıkması, genellikle yasal incelemeler sayesinde olabilmektedir. Tutarsızlık, hata ve belirsizliklerden arınmış olmayı

gerektiren açıklık/kesinlik tanımını, bazı durumlarda, bir kloz veya bir Wording'in unutulması gibi bir takım eksiklikler içermekte ve bu tür hatalar, açıklık/kesinlik kavramının anlamına ve sözleşmenin sonuçlarına ciddi zararlar verebilmektedir.

Hiçbir broker ya da reasürans yöneticisi, net anlam taşımayan ya da tutarsız hükümler barındıran bir sözleşme istememektedir. Yıllardır üzerinde mutabık kalınmış bir sözleşmenin yeniden düzenlendiği ve teminat başlangıcından önce kendilerinden sözleşme açıklığını/kesinliğini sağlamalarının beklendiği, dolayısıyla tüm dikkatlerin özellikle broker ve reasürans yöneticilerinin üzerine çevrildiği bir dönemde, kendilerinde görülen telaş ve sabırsızlık anlaşılabilir bir durumdur.

Mevzuatın, sözleşme açıklığını/kesinliğini şeklen öngördüğü bir durumda (henüz esa-sa ilişkin bir sözleşme açıklığı/kesinliği söz konusu değildir), bir taraftan kısıtlı bir süre içerisinde sözleşmeyi tamamlamak zorunda olan kişilerin taleplerini karşılamak, diğer taraftan sözleşmelerin gerçekten ifade etmek istediği hususları ifade ettiğini sağlama mecburiyeti gibi olumsuz bir durumu idare etmek zorunda olan broker veya reasürans yöneticisinin durumunu her halde birileri takdir edebilir.

Bir sonraki yenileme dönemine birkaç ay kala, mevcut

sözleşme metninin envanterini almak için uygun bir zamandır. Ayak üstü imza edilmiş bu metinleri yıl bitmeden yeniden gözden geçirmek, düzeltmek ve yenileme dönemi başlamadan çok önce kusursuz hale getirmek için çok ideal bir fırsattır.

Hata, tutarsızlık ve belirsizlikler söz konusu olduğunda, yalnızca içinde bulunulan yıla ilişkin sözleşmeyi değil, önceki yılları korumaya devam eden sözleşmeleri de kapsayacak şekilde, varolan sözleşmelere zeyilname ile düzeltmeler getirilmesi tavsiye edilmektedir. Elbette geçmiş yıllara ilişkin sözleşmeleri ilgilendiren düzeltmelerin, reasürörlerin değişmiş olması durumunda hayata geçirilmesi mümkün olmayacaksa da, bu yöndeki bir hareket, tarafların sonuçtan daha emin olmalarını sağlayacaktır ve en azından uzlaşma girişiminde bulunmaya geçecek bir durumdur.

Sözleşmeler düzeltilirken, özellikle de önceki sözleşmelerin düzeltilemeyeceği hallerde, düzeltmenin esas amacının, temel hak ve yükümlülükleri değiştirmekten ziyade, metnin açıklığa kavuşturulması ya da doğru hale getirilmesi olduğundan, orijinal metnin muhafaza edilmesine çok özen gösterilmelidir. Şartlarda yapılan bir değişiklik dolayısıyla düzeltilen metnin önceki metinle aynı anlamı ifade etmediği iddiasıyla sonradan çıkabilecek ihtilaflara karşı, muhafaza e-

dilmiş olan kayıt fazlasıyla işe yarayacaktır.

Sözleşme metinleri reasürans ilişkilerinin esasını teşkil etmektedir. Doğru kaleme alınmış Wording'ler olmadığı ya da Wording'lerin hiç bulunmadığı bir durumda Underwriterların tüm çabaları faydasız olacaktır. Sözleşmelerde açıklık/kesinlik öngören düzenleme, sigorta ve reasürans piyasasına, gereksiz ihtilafların doğmasını önlemeye yönelik önemli bir adım atmak, hak ve yükümlülüklerinin neler olduğunu kesin olarak bilmek adına bir fırsat tanımıştır. Piyasa bu fırsatı iyi değerlendirme-lidir.

The Review
Şubat 2006

Çeviren: Burcu AYTEN

Reasürans Şirketlerinin Finansal Güç Ratinglerine İlişkin Son Gelişmeler

R easürans, gerek reasürans şirketleri, gerekse onlarla iş yapmak durumunda olan şirketler için zor bir uğraş alanı olmaya başlamıştır. Reasürans endüstrisinin 11 Eylül terör hasarlarından sonra çok iyi toparlanmış olmasına 2005 yılında hiç beklenmeyen tahmini 80 milyar dolarlık sigortalı hasara karşı dayanıklılık göstermiş olmasına rağmen, reasürans anlaşmalarının fiyat ve şartları açısından zor bir dönem başlamıştır.

2005 yılında meydana gelen kasırgalar, reasürörler açısından, özellikle nakliyat, enerji ve retrosesyon gibi, hatırı sayılır yoğunlaşmanın olduğu alanlarda beklenmedik bir risk birikimi olduğunu açıkça ortaya çıkarmıştır. Ocak ayı yenilemeleriyle başlayan, Haziran ve Ağustos yenilemelerinde de devam eden fiyat artışları %300'e kadar, hatta söz konusu alanlar için daha yüksek oranlarda gerçekleşmiş, bunun yanı sıra, özellikle katastrofik reasürans kapasitelerinde bü-

yük ölçüde daralmalar yaşanmıştır.

Reasürörlerin mali güç ratinglerinin, 11 Eylül 2001 terör olayına göre Katrina kasırgasından nispeten daha az etkilenmiş olmasına rağmen, bir çok reasürans şirketinin ratingi, genel kaniya göre reasürörler için uygun (viable) en alt kategori olduğuna inanılan A düzeyinin altına inmiştir. Sigorta şirketlerinin çözüm bekleyen en önemli sorunlarından biri, yüksek ratinge sahip reasürans gruplarının sayısının eskiye göre daha az olması nedeniyle, reasürans alacaklarını çeşitlendirmek olmaktadır. Halihazırdaki şartlarda, şirketlerin reasürans teminatlarını tamamlayabilmek üzere düşük ratinge sahip reasürans şirketlerini de programlarına dahil etmeleri ve reasürörlerini çeşitlendirmeleri gerekmektedir.

Finansal güç ratingi BBB kategorisinde olan reasürörlerin piyasaya dahil olmasına bağlı olarak reasürör sayısının artmasıyla birlikte, BBB

ratingi reasürans plasmanı açısından kabul edilebilir bir kategori olabilecek midir? Bunun yanı sıra, bu konuda reasürans piyasasında düzenleme yapmanın ve plasman açısından yeni bir uygunluk kriterini kabul etmenin zamanı gelmiş midir?

Standard&Poor's, A- notu için giderek daha fazla şüpheli olmaktadır. A-'nin altındaki hiçbir derecenin, reasürörler için uygun (viable) olmadığı şeklindeki klasik yaklaşım, sigorta şirketlerindeki risk yöneticilerinin yanı sıra, programı birlikte belirledikleri brokerlar tarafından da paylaşılan bir düşüncedir. Basiretli bir risk yönetimi politikasının temel kurallarından biri, reasürörün finansal gücünün genellikle A kategorisinde olması gereğidir.

Geçtiğimiz birkaç yıllık dönemde reasürörlerin karşı karşıya buldukları riskler gerek adet, gerekse riskin şiddeti açısından bir hayli artış göstermiştir. Dünyanın çeşitli bölgelerinde artan terörist faaliyet-

lerin yanı sıra, iklim bilimcilerin, iklim değişikliğine bağlı olarak meydana gelen hava olaylarının önümüzdeki yıllarda şiddetini daha da artıracığı şeklindeki öngörüsü nedeniyle gerek terör, gerekse doğal afet risklerinde bir artış meydana gelmiştir. Ayrıca, bir reasürörü değerlendirirken, risklerin artık, çok daha ayrıntılı incelenmesi gerekmektedir. Nihayet, 2002 yılında yürürlüğe giren Sarbanes-Oxley Yasası, şirketlere risk değerlemesini nasıl yaptıklarını açıklama zorunluluğunu getirmiştir.

Tüm bu faktörler, A kategorisini bir reasürör için çok daha zor hale getirmektedir. Ancak bu durumu olumsuz açıdan değerlendirmemek gerekmektedir. Bir şirketi değerlendirme sürecinin, piyasa koşullarına paralel bir şekilde gelişmesi gerekmektedir. Nispi açıdan BBB+ kredi ratinginin A- kredi ratingi kadar güçlü olmadığı ortadadır; ancak, BBB+ ratingi de, finansal güç ve istikrarı gösteren güvenilir bir derecedir.

Ayrıca, BBB+ ratingine sahip reasürör ile A- ratingine sahip reasürör arasında çok küçük bir fark bulunmaktadır. Şirketlerin, yükümlülüklerini yerine getirme yetenekleri hakkında yapılan yıllık bir çalışmada, BBB+ kategorisindeki şirketler ile A- kategorisindeki şirketlerin durumu karşılaştırılmış ve yükümlülüklerini yerine getirememeye ihtimalinin, BBB+ kategorisindeki şirketler

için, A- kategorisindeki şirketlere göre biraz yüksek olduğu görülmüş, asıl büyük farkın BB kategorisindeki şirketler ile olduğu tespit edilmiştir.

Az sayıda reasürör, daha önceleri pek yaygın olmayan bir uygulama ile, tamamen rating düzeylerine göre bir yaklaşım benimseyerek, hizmetlerini daha yüksek veya daha düşük fiyatlandırmaya başlamışlardır.

Bu yılki yenilemelerde, örneğin Swiss Re (AA- durağan), güçlü finansal yapıya sahip, istikrarlı bir şirket olmasının karşılığı olarak daha yüksek fiyat talebinde bulunmuş ve bu konuda başarılı da olabilmiştir. Bu durum, yüksek ratinge sahip reasürörlerden uygun fiyatlı teminat alınmasının zor olması nedeniyle, BBB- düzeyindeki reasürörlerin piyasaya girişini kolaylaştırmaktadır.

Amerika Birleşik Devletleri, Japonya ve İngiltere'deki bazı sigorta şirketlerinin, kendi reasürans programları için BBB+ ratingine sahip reasürörleri seçmeleri, doğal olarak belli bir zaman alacaktır. Bu şirketlerin, reasürans programlarında düşük ratinge sahip reasürörleri kullanmış olmaları durumunda, reasürörün finansal gücünün fiyat üzerine belirgin bir şekilde yansımış olacağı beklenen bir durumdur. Şu anda söz konusu olan önemli bir gelişme, reasürans alıcılarının, reasürör seçimi

konusundaki standartlarını yavaş yavaş değiştirmekte olduklarıdır. Sigorta şirketlerinin özellikle, kapasite aramaları sırasında karşı karşıya buldukları, reasürans maliyetlerini dengelemek ve reasürans alacak kalitesi (credit quality) gibi çözülmesi gereken hususlar, BBB+ ratingine sahip bir reasürörü de göz önüne almalarına neden olmaktadır. Ancak şu an için, ABD, İngiltere ve Japonya ile çalışan brokerların BBB kategorisindeki bir reasürörü, söz konusu ülkelere şirketlerine önermeleri konusunda herhangi bir yorum yapmak oldukça zordur.

Bu arada, Avrupa kıtasındaki şirketlerin BBB+ ratingine sahip reasürans şirketleriyle çalışmak konusunda daha istekli oldukları gözlenmektedir. Örneğin İsviçre merkezli Converium (BBB+ positive) şirketi, genellikle Kıta Avrupa piyasası ile çalışmaktadır. A- ratingini kaybettiği 2004 yılının Temmuz ayından sonra da, BBB+ ratingi ile piyasadan iş kabulüne devam etmiştir. Aynı şekilde, Fransa merkezli SCOR reasürans şirketi de BBB+ ratingi ile, piyasadan iş kabulü yapmaya devam etmiş ve 2005 yılının Ağustos ayında tekrar A- derecesine yükselmiştir.

Sidecar, reasürörlerin taşımakta oldukları riski azaltmada kullandıkları, yeni bir oluşum olarak tanımlanabilir. Bu oluşumlar için, bu yıl içinde

şimdiye kadar 5 milyar dolarlık bir sermaye ayrılmıştır. Sidecar, esas olarak, reasürörlerin, tamamına sahip olmayıp finansmanına belli bir oranda katkıda buldukları (sponsor), özel amaca yönelik kuruluşlardır. Bu şirketler, sermayesine katkıda bulunan sponsor reasürörlerin, genellikle katastrofik mal sigortalarındaki, hasar ihtimali nispeten yüksek, belli zaman dilimi içerisinde yazılmış ve kot-par esaslı işlerinden belli bir oranda iş kabul etmektedirler. Sidecar dolayısıyla kabul edilmiş işler, sponsor reasürörün bilançosuna dahil edilmemektedir. Sponsor reasürörün karşı taraf riski, reasürans hasar alacakları üzerine teminat (collateral) konularak bir ölçüde azaltılmaktadır.

Katastrofik tahviller de, gerek riskin azaltılmasında, ge-

rekse piyasaya arz edilen kapasitenin artırılmasında etkili olan diğer bir araçtır. Bu yıl içinde yaklaşık 3 milyar dolar tutarında katastrofik tahvil ihracı yapılmıştır ve tamamı için teminat gösterilmiş olması nedeniyle, nispeten daha güvenilir bir finansal araç niteliği kazanmışlardır.

Piyasa, daha bir çok açıdan değişiklik geçirmektedir. Tüm dünyada, sigorta üzerine yapılan düzenlemeler, risk ve alacak kalitesi konusunda daha geniş ve kapsamlı bir anlayışın doğmasının yanı sıra, reasürans alıcılarının daha esnek davranmalarına neden olmaktadır.

Nihayet, bu konuda teşvik edici yasal düzenlemelerin yürürlüğe konulduğu göz önüne alınırsa, piyasanın her bir reasürörü tek tek değerlendirebilecek ölçüde gelişme göster-

receğine inanılmaktadır. Halihazırda Avustralya piyasasında bu yönde gelişmeler olduğu görülmekte ve bunun tüm dünyaya yayılacağı öngörülmektedir. Şirketler, reasürans alacak kalitesini yine kendi üzerlerinde tutmayı tercih etmekle birlikte, bunu reasürans fiyatıyla dengelemek zorundadırlar. Piyasa, bugünkü şartlarda şirketleri böyle bir yaklaşımda bulunmaya yöneltmektedir.

**Bermuda Reinsurance
Eylül 2006**

Çeviren: Y. Kemal ÇUHACI

Retrosesyon Kapasitesindeki Daralmaya Yönelik Çözümler

Retrosesyon piyasasında yaşanan kapasite darlığı, reasürörlerin üstlendikleri riskleri çeşitlendirme konusunda zorluk çekmelerine ve alışıldık reasürans teminatına alternatif çözümlerin giderek yaygınlaşmasına neden olmaktadır.

Retrosesyon piyasasında yaşanan kapasite darlığı, tıpkı bir nehrin akışını kesintiye uğratan baraj örneğinde olduğu gibi, mal sigortalarındaki katabolik reasürans korunmalarını olumsuz bir şekilde etkilemektedir. Sigorta sektörü, üstlenilen risklerden kaynaklanan yükümlülüklerin ve olası hasarların piyasa geneline yayılmış olması nedeniyle, risk yükümlülüklerinin belirli alanlarda yoğunlaşması yüzünden ortaya çıkabilecek istikrarsızlığı absorbe edip azaltabilecek bir mekanizma içermesi itibarıyla, sakın bir şekilde akan bir nehre benzerlik göstermektedir. Süreç, bir sigorta şirketinden teminat satın alan

poliçe sahibi ile başlamaktadır. Sigorta şirketi ise bu riski, portföyündeki diğer risklerle bir araya getirerek (dolayısıyla tek başına yaratacağı istikrarsızlığı azaltarak) bir kümül oluşturmakta ve oluşturduğu risk kümülün belirli bir kısmını reasüröre devretmektedir. Reasürör de, reasürans kanalıyla üstlendiği riskin belirli bir bölümünü bir retrosesyon anlaşması aracılığıyla diğer bir reasüröre aktarmaktadır. Yukarıda belirtilen risk kümülasyonu ve risk aktarım noktalarının her birinde yeterli ve istikrarlı bir kapasitenin mevcut olması durumunda etkin bir risk aktarım mekanizması (yani sakın bir şekilde akan nehir) söz konusu olmaktadır.

Ancak, 2005 yılı kasırga sezonunda meydana gelen benzeri görülmemiş ölçekte hasar (tahminlere göre 80-90 milyar dolar civarı sigortalı hasar) ve bu hasarların etkileri piyasa dengelerini altüst etmiştir. Hasarların risk aktarım

mekanizması üzerinde yarattığı olumsuz etki, temel riskten uzaklaştıkça daha da belirgin hale gelmektedir; reasürans piyasasınca sağlanan retrosesyon kapasitesinde ciddi anlamda bir daralma söz konusudur. Mevcut retrosesyon teminatının azalması, reasürörlerin temel riskleri kabul eden sigorta şirketlerine verdikleri teminatları daraltmalarına neden olmakta, bu da sigorta şirketlerinin iş kapasitelerini olumsuz yönde etkilemektedir. Standard&Poor's, piyasada yeterli reasürans teminatı mevcut olmadığı için doğal afet risklerine teminat vermeyen sigorta şirketleri ile ilgili pek çok örnekle karşılaşmaktadır.

2005 yılı kasırga sezonu, retrosesyonun bir reasürörün temel hedefi olan risk yükümlülüklerini azami ölçüde hesaplama ve çeşitlendirme becerisinde yarattığı zafiyeti açık bir şekilde ortaya koymuştur. Bir sigorta şirketi belirli bir risk için teminat verirken, bu

riskle ilgili sorumluluğunun nerede olduğuna dair net bir fikre sahiptir. Sigorta şirketi, yükümlülükleri Florida gibi katastrofik hasara maruz bölgelerde birikmiş olsa dahi; teminat kapasitesinin belirli bir bölümünü, söz konusu riskler arasında korelasyon bulunmadığı için Kaliforniya deprem riskleri için kullanmakta ve sermaye açısından etkin bir portföy oluşturmaktadır. Reasürör de, sigorta şirketinin iş profili konusunda sahip olduğu bilgiye dayanarak, dengeli bir portföy oluşturmak amacıyla bu uygulamayı belirli bir ölçüğe kadar gerçekleştirebilir.

Ancak, reasürör kendi portföyü için bir retrosesyon korunması temin ederken, bu teminatı sağlayacak reasürör (retrosesyoner) söz konusu portföyü teşkil eden yükümlülüklerden coğrafi olarak o derece uzak bir noktadadır ki, yükümlülüklerin bulunduğu yeri net bir şekilde belirleyebilmek çok daha fazla zorlaşmıştır. Bu sorun, retrosesyon korunmalarının yüksek şiddetli afet olaylarıyla önemli ölçüde korelasyon içinde olduğu gerçeğiyle de birleşmektedir. Ağırlıklı olarak retrosesyon işlerine yönelmiş bir reasürör olan PXRE, daha evvel Katrina hasarına konu olabilecek hiçbir yükümlülüğü bulunmadığı düşünülen retrosesyon teminatlarının poliçe limitlerinden dolayı bu hasara maruz kalması yüzünden, tuttuğu matematik karşılıklarda büyük artışlar

kaydetmiştir.

Sonuç olarak; retrosesyon anlaşması, reasürörü kolaylıkla belirlenebilecek poliçelerden oluşmuş bir portföyün aksine; gerek coğrafi olarak, gerekse olay bazında belirsizlik taşıyan yükümlülüklerin riskine maruz bırakılmaktadır. Bu durumda, temkinli bir retrosesyon reasürörü, üstlendiği teminat limitinin, birden çok coğrafi alan ve risk türünden kaynaklanan hasarlara maruz kalabileceği varsayımını göz önünde bulundurmalıdır. Netice itibarıyla retrosesyon poliçeleri yüksek miktarda sermaye kullanımına neden olmaktadır; reasürörler üstlendikleri yükümlülüklerdeki belirsizlikleri telafi edebilmek amacıyla orijinal sigorta veya reasürans poliçelerine kıyasla bu tür poliçeler için daha fazla prim talep etmektedirler. Retrosesyon fiyatlarındaki çarpıcı artış ve anlaşma şartlarında, özellikle coğrafi alan ve teminat kapsamındaki risklerle ilgili istisnalarda görülen kayda değer gelişmelere rağmen, sigorta piyasasının sermaye ve bilançolarını retrosesyon yükümlülüklerine maruz bırakma hususunda gösterdiği müsamaha belirgin bir şekilde azalmıştır.

Kapasitedeki Daralmadan Kâr Elde Etme Fırsatı Peşindeki Yatırımcılar:

Fiyatlardaki çarpıcı artışlar, şartlardaki gelişmeler ve retrosesyonerlerin teminat verme

konusundaki isteksizliği gözlemleyen yatırımcılar, piyasaya, katastrofik bono ve Sidecar uygulamaları gibi geleneksel olmayan sermaye enstrümanları kanalıyla giriş yapmaktadırlar. Reasürans piyasasının yatırımcılar gözünde cazibesini arttıran bir diğer faktör ise bazı yatırımcıların katastrofik hasarlardan doğacak yükümlülüklerin yatırım portföylerine değişkenlik katacağı konusundaki inancıdır.

Standard&Poor's'un tahminlerine göre 2006 yılında 4 milyar dolarlık bir Sidecar faaliyetinin yanı sıra, 2 milyar dolarlık bono piyasaya sürülmüştür.

Katastrofik Bonolar:

Katastrofik bonolar 1992 yılındaki Andrew Kasırgasının yarattığı yıkım sonrasında piyasaya çıkarılmış riske endeksli senetlerdir. Geniş bir doğal afet yelpazesini kapsar şekilde tasarlanmış bu bonolar, şarta bağlı kâr bonoları (contingent surplus notes), takas edilebilen katastrofik opsiyonlar (exchange traded catastrophe options) ve katastrofik sermaye opsiyonu (catastrophe equity puts) gibi enstrümanlarla aynı sınıfta değerlendirilmekte, sigorta şirketi ve reasürörün portföyünde yer alan katastrofik riski sermaye piyasalarına aktarmak suretiyle azaltmak amacıyla piyasaya sürülmektedirler. Teminat süreleri genellikle iki

veya üç yıl olmakla beraber, bazı bonoların daha uzun süreli teminat verdikleri de görülmektedir. Getiri faizleri yüksektir (%15'e kadar yükselebilmektedir) ve bu getiriler, prim akışları ve karşılıklı teminat hesabının getirileriyle desteklenmektedir.

Katastrofik bonolar zaman içinde sürekli değişime uğramaktadır; ancak yine de dört temel bono türünden söz edilebilir. Bunlar tetikleme mekanizmalarındaki farklılığına göre tazminat, parametrik, sektörel hasar ve modellenmiş hasara bağlı bonolardır ve tıpkı geleneksel reasüransta olduğu gibi, sigorta şirketi veya reasürörü kendi portföyünde yer alan risklere karşı teminat altına almaktadırlar. Diğer tüm bonolar sponsor şirket açısından belli bir oranda temel risk unsuru barındırmaktadır, çünkü tetikleme mekanizması herhangi bir fırtınanın şiddeti (parametrik), toplam sektör hasarı veya sigorta şirketinin modellenmiş hasarı gibi değerlere bağlıdır.

Standard&Poor's'un Sigorta/Reasürans Şirketi Perspektifinden Kriterleri:

Katastrofik bonolar geleneksel reasürans teminatına göre bazı önemli noktalarda farklılık göstermektedir. Olumlu yönlerinin başında, bu bonoların ödemelerde gecikme riskine karşı karşılıklı teminat içermesi gelmektedir. Bu öz-

zellikleri karşı taraf riskini büyük ölçüde azaltmaktadır. Ayrıca, geleneksel reasürans piyasasının aksine, birden çok yıl için teminat vermekte olan bu bono türü, şirkete ilerideki birkaç yıl boyunca korunma sağlamaktadır. Bonoların olumsuz tarafı ise, olay riski (event risk), temel risk (basis risk) ve ardışık risk (tail risk) taşımalarıdır. Olay riski, bononun sadece tek bir olay ve bu olaydan kaynaklanan tek bir hasara teminat verdiği durumlarda söz konusu olmaktadır. Bu özellik, sigorta şirketinin üstlendiği riskleri birebir yansıtan ve iki veya daha fazla hasarı teminat altına alan reasüranstan farklıdır. Temel risk, sigorta şirketinin fiili hasarını temel alan geleneksel reasüransın aksine bononun sağladığı teminatın, modellenmiş hasar, rüzgar şiddeti veya endüstri hasar ölçümlerine bağlı olduğu modellenmiş hasar, parametrik ve endüstri hasarı bonolarda söz konusudur. Sigorta şirketinin üstlendiği hasarlar, bono piyasaya sürülürken beklenildiğinin aksine, endüstri veya parametrik model hasarlarıyla paralellik göstermeyebilir. Ardışık risk (tail risk) ise, sigorta şirketinin, bononun vadesinden sonra ortaya çıkan ve bono teminatının söz konusu olmadığı hasarlara maruz kalma olasılığını yansıtmaktadır.

Standard&Poor's'un katastrofik bonolara sigorta şirketi açısından risk azaltıcı bir ens-

trüman olarak nihai yaklaşımı, şirketlerin yukarıda belirtilen riskleri değerlendirerek, bu riskleri azaltmaya yönelik çabalarına bağlıdır.

Standard&Poor's'un Yatırımcı Açısından Kriterleri:

Standard&Poor's 2.6.2006 itibarıyla, ABD Kasırga Riski yükümlülüklerini teminat altına alan doğal afet katastrofik bonoların derecelendirilmesinde kullanılan kriterlerini güncellemiştir. Bu değişiklik, AIR Worldwide Corp., EQE International'ın EQECAT ve Risk Management Solutions (RMS) gibi katastrofik modelleme şirketlerinin muhtemel hasarlarla ilgili hesaplamalarını daha isabetli hale getirmek amacıyla son zamanlarda yaptıkları düzenlemelere paralellik göstermektedir. AIR ve EQECAT muhtemel hasarlarla ilgili uzun vadeli görüşlerinin yanı sıra, kısa dönem değerlendirmesi de sunmaktayken; RMS tek bir görüş bildirmeye devam etmektedir; ancak süreci Atlantik Havzasındaki fırtınaların artan frekans ve şiddetini yansıtacak şekilde daha yakın döneme çekmiştir.

Modelleme şirketinin katastrofik risk portföyünü etkileyecek muhtemel bir hasarla ilgili birden çok görüş bildirdiği durumlarda, Standard&Poor's bonoların hareketlendirilme olasılığıyla ilgili en muhafazakar

görüşü benimsemektedir. Bu da halihazırda, muhtemel hasarlarla ilgili daha kısa vadeli olasılıkların seçilmesi anlamına gelmektedir. Ancak, afetlerin fazla aktif olmadığı dönemler söz konusu olduğunda, daha muhafazakar görüş olan uzun vadeli değerlendirmenin göz önünde bulundurulması mantıklı olacaktır.

Standard&Poor's modelleri belirleyen değişkenleri dönemsel olarak gözden geçirmektedir. Bu güncellenmenin amacı modellerin katastrofik hasarları ne ölçüde isabetle tahmin ettiklerini belirlemekten öte, mühendislik ve matematik bilimlerinin ulaştıkları nokta ve en güncel bilgilerin ışığı altında bu tahminlerin mantıklı olup olmadığını değerlendirmektedir. Standard&Poor's şu an için yalnızca AIR, EQECAT ve RMS modellemelerini değerlendirmektedir.

Kurumun, tek bir olay nedeniyle (birden fazla risk içeren bonolar da dahil) yatırımcılarının ana para veya faiz kaybına neden olabilecek bonolar için uyguladığı tavan rating, bu bonoların risk yükümlülüklerinin yoğunluğu nedeniyle, BB+'tır. Üçüncü bir olay nedeniyle hareketlendirilecek bir katastrofik bono için uygulanan tavan ise hala A+'tır.

Sidecar ve Diğer Alternatif Enstrümanlar:

Sidecar uygulamaları rea-

sürörlere, bazı işlere kendi bilançolarına yansıtılmaksızın teminat verme olanağı sağlamaktadır. Teminat kapasitesi, tanımı itibarıyla yabancı kaynaklı bir sermaye tarafından destekliyor olsa da, resürörün de bu oluşumu kendi sermayesinden yatırım yaparak destekleme şansı vardır. Dış yatırımcı tıpkı katastrofik bonalarda olduğu gibi, söz konusu hasarın gerçekleşmesi durumunda yatırımının tamamını kaybetme riski ile karşı karşıyadır.

Ancak, Sidecar yatırımcısı, yatırım getirisinin belirli bir faiz oranıyla sınırlı olduğu katastrofik bonoların aksine, hissesi nispetinde (katastrofik bono yatırımcısının getirisine oranla) çok daha yüksek bir kâr veya zararla karşılaşabilmektedir.

Katastrofik bono yatırımcısının sorumluluğu sadece belirli bir olaya bağlıyken; Sidecar yatırımcısı her ne kadar belirli alanlarla sınırlı da olsa, tıpkı sigorta şirketi veya reasürörün hissedarlarına benzer bir yükümlülüğe sahiptir. Sözgelimi, Sidecar yatırımcısı, tıpkı yakın zamanda White Mountains'ın Olympus Re Sidecar'ında olduğu gibi, hasar karşılıklarındaki artış riskine maruzdur. Bu örnekte, 2006 yılının yeni yatırımcılarının, White Mountains nedeniyle uğradıkları zararların tazmin edilmemesi durumunda, 2005 yılı hasarları için tutulan karşılıklardaki artış yüzünden tüm

yatırımlarını kaybetme tehlikesiyle karşı karşıya kalmaları söz konusuydu. Sidecar sponsoru olarak reasürans şirketi, genellikle iş kabulü ve hasar ödemeleri konusunda tam yetkiye sahiptir ve Sidecar'ın karlılığına bağlı olarak bir yönetim ücreti almaktadır. Diğer alternatif enstrümanlar, sadece Sidecar'ın kaynaklarından faydalanarak dış sermayedarlara retrosezyon teminatı sağlayan Montpelier Re'nin Blue Ocean birimi, sponsor reasürans şirketine retrosezyon korunması sağlayan (sponsoru XL Reinsurance olan) Olympus Re ve Cyrus Re gibi örneklerdir. Kimi Sidecar'lar emniyet hesabı veya benzer bir mekanizma aracılığıyla birebir karşılıklı teminat güvencesi vermekteyken, diğer Sidecar'lar sadece sermayeleri veya primlerini teminat olarak göstermekte ve Sidecar kullanıcısını, karşı tarafın yükümlülüğünü karşılayamaması olasılığı nedeniyle kredi riskine maruz bırakmaktadır.

Standard&Poor's'un Sponsor Sigorta veya Reasürans Şirketi Açısından Kriterleri:

Standard&Poor's analitik kredi değerlendirmesi yaparken tıpkı geleneksel reasüransta olduğu gibi, Sidecar'ın mali bağımsızlığını incelemeye alacaktır. Bu araştırma özellikle teminat kapasitesinin önemli bir miktarının Sidecar tarafından tedarik edildiği

durumlarda yapılmaktadır.

Standard&Poor's ayrıca, White Mountains'ın yatırımcılarının zararlarını tazmin etme niyetinde olduğunu belirttiği Olympus Re Sidecar'ı örneğinde olduğu gibi, belirli durumlarda sponsor şirketin Sidecar'ı ne ölçüde destekleyebileceğini inceleyecektir. Standard&Poor's'un inceleme altına alacağı bir diğer nokta ise, Sidecar'ın sponsor sigorta veya reasürans şirketine karşı muhtemel yükümlülüklerini karşılayabilecek bir sermaye oluşumuna sahip olup olmadığıdır.

Standard&Poor's, Sidecar'ın yukarıda belirtilen noktalarda yeterliliğine ikna olduğu takdirde, söz konusu Sidecar teminatını gerçek bir risk aktarımı olarak değerlendirerek sermaye modelinin katastrofik risk karşılığı bölümünde olumlu bir düzenleme yapacaktır. Aksi takdirde, sponsor şirketin sermaye modeli kredisini düşürecek, sermaye konusundaki güvensizliğini niteliksel analize de yansıtacak veya her iki uygulamayı da aynı anda yapacaktır. Herhangi bir Sidecar oluşumuna aktarılan her türlü sermaye Standard&Poor's tarafından bağlantılı (affiliated) yatırım kriterleri çerçevesinde analiz edilmektedir. Rating şirketi Sidecar'ları, bu tür yapıların sponsor grubun stratejik bir parçası olarak değerlendirildiği istisnalar hariç, sermaye modelinde kredi riski taşımayan bir yatırım olarak değer-

lendirmektedir.

Standard&Poor's'un Yatırımcı Açısından Kriterleri:

Standard&Poor's'un, bu kendine özgü oluşumları yatırımcı açısından değerlendirirken kullandığı kriterler, sponsor şirketin mali yeterlilik özellikleri ile katastrofik bono kriterlerinin birleşiminden oluşmaktadır. Sidecar modelleme yazılımından elde edilen simülasyonun niteliksel analizi de bu değerlendirmeye katılmaktadır. Temel değerlendirme noktaları:

- Modellenmiş Hasar Olasılığı (Modeled Probability of Attachment): Bu olasılık, katastrofik hasarları temel almasına rağmen, gelir kaynaklarıyla (prim, yatırım geliri, öz sermaye ve borçlar), bu kaynakların kullanımının [faaliyet giderleri, komisyonlar, yıpratıcı hasarlar (attritional losses) ve katastrofik hasarların] karşılaştırılması sonucu ortaya çıkmaktadır. Katastrofik hasarlar hariç tüm kalemler için tahmini değerler kullanılmaktadır. Modellenmiş hasar olasılığı, Sidecar'ın yatırımcıya sorumluluk dilimiyle ilgili gerekli ödeme-yi yapmasını engelleyecek bir katastrofik hasar olasılığını göstermektedir.
- Modelleme Hatası: Sidecar'ın

herhangi bir yükümlülüğü konusunda ödemelerde gecikmeye neden olabilecek katastrofik hasarların meydana gelme olasılığının düşük hesaplanmasıdır. Modelleme hatasının muhtemel nedenleri; hatalı modelleme varsayımları, üstlenilen risk yükümlülüklerinde veri bütünlüğünün bulunmaması veya rate on line'in yüksek tahmin edilmesidir. Standard&Poor's'a göre modelleme riskinin belirlenmesinde rol oynayan en önemli faktörler, sponsor şirket veya sedanın katastrofik mal sigortası teminatı konusundaki deneyimi ve teminata konu olan işlerin yapısıdır. Modelleme riski Sidecar'ın planlanmış yükümlülük tabanından sapma ihtimalini göz önünde bulundurmamaktadır.

- Operasyonel Hata: Bu hata Sidecar'ın gerçek yükümlülüklerinin planlanmış yükümlülüklerle göre sapma göstermesidir. Eğer Sidecar planlanandan daha fazla veya daha riskli iş kollarında sorumluluk üstlenmişse, Sidecar'ın zarara uğrama olasılığı başlangıçta modellenmesi yapılmış sonuçlardan daha yüksek olacaktır. Standard&Poor's operasyonel riski, yükümlülüklerin isabet ve güvenilirliği ve Sidecar ile sedanın çıkarları arasındaki paralelliği değerlendirerek belirler. Standard&Poor's'un, se-

danın katastrofik mal sigortalarına ait risklerini hesaplama becerisine ilişkin değerlendirilmesi, rating analizi sırasında çok önemli rol oynamaktadır.

- **Masraf ve Yıpratıcı Hasarların Değişkenliği:** Masraf ve yıpratıcı hasarların maliyetinin beklenenden daha yüksek olması durumunda, sedanın katastrofik hasarları ödemek için kullanabileceği kaynaklar azalacaktır. Bu durumda ödemelerde gecikme yaratacak katastrofik hasarlarla karşılaşma ihtimali daha yüksek olacaktır. Standard&Poor's bu riski, masraf ve yıpratıcı hasarların değişkenliğini inceleyerek analiz etmektedir.
- **Kredi Riski:** Bu risk sedanın Sidecar'a prim aktarmama ihtimalini yansıtmaktadır. Standard&Poor's'un derecelendirdiği Sidecar'lardaki sedanlar arasında en düşük mali güç kredi notu A- olduğu için, kredi riski önemli bir etken değildir. Ancak Standard& Poor's'a göre, sedan şirket; Sidecar tarafından teminat altına alınan işlerde brüt risk üzerinden önemli miktarda bir bölümü üzerinde tutması nedeniyle, Sidecar'ın büyük katastrofik hasarlara maruz kalması durumunda, mali zorluklarla karşı karşıya kalabilir. Bu nedenle, kredi riski ödemelerde gecikme

ihtimalini az da olsa arttırmaktadır.

- **Yatırım ve Likidite Riski:** Bu risk Sidecar'ın yatırım portföyünün kötü performansının, Sidecar'ı büyük katastrofik hasarlar ödemesi durumunda yükümlülüklerini getiremez hale getirebileceği ihtimalini içermektedir. İzin verilen yatırım kaynakları genellikle uygun şekilde çeşitlendirilmiş, yüksek kredi kalitesine sahip, kısa vadeli enstrümanlardır ve kaynak riski asgaridir.

İlk üç kriter kesinlikle en önemli faktörlerdir. Ancak Standard&Poor's, diğer risklerin de büyük katastrofik afet hasarları neticesinde ödemelerde gecikme ihtimali yaratabileceğini göz önünde bulundurmaktadır. Örneğin, yıpratıcı hasarlar tek başına Sidecar'ın yükümlülüklerini yerine getirmemesine neden olamaz; ancak bu hasarların ortalamanın üzerinde seyretmesi, ödeme gücü yaratabilecek bir katastrofik hasarın seviyesini aşağı çekecektir.

Yapılandırılmış katastrofik bono kriterleri, borç derecelendirmesini her bir dilimdeki ilk dolarlık hasara bağlı olarak sınırlayacak, ayrıca oluşumun kredi riski taşıyan tarafı açısından finansal gücü sınırlayan bir etki yaratacaktır. Sidecar'ın gerekli ödemeyi gerçekleştirmemesinin tek bir olaya bağlı olduğu durumlarda, borç

diliminin derecelendirme notu BB+ ile sınırlı olacaktır. Ödemelerde gecikmenin üç olaya bağlı olması durumunda, rating tavanı A+'tır.

Sonuç:

Sermaye piyasalarının sağladığı değerli kapasiteye rağmen sisteme aktarılan sermaye, 2005 yılı hasarlarını ve daha da önemlisi son modellemelerin öngördüğü katastrofik yükümlülük artışını dengeleyememiştir. Daralma, özellikle retrosesyon kapasitesinde kendini hissettirmekte ve etkileri piyasa geneline yayılmaktadır. Sabit ve güvenilir kapasite, piyasa, modellerin sonuçlarını özümstedikçe bu tür enstrümanlar aracılığıyla piyasaya ek sermaye gireceği varsayımına sıkı sıkıya bağlıdır.

Buna rağmen, Olympus Re fiyaskosu, 2005 yılının yarattığı düş kırıklığı ve önceki yılki katastrofik bono yatırımcılarının sermayelerini günümüze göre modası geçmiş varsayımlara dayanarak piyasaya sürmüş oldukları gerçeği, yukarıda belirtilen seyri aksatabilir. 2006 yılında yaşanacak aşırı derecede şiddetli bir afet sezonu durumu daha da kötüleştirebilir. Sigorta ve reasürans şirketleri açısından yükümlülüklerini, fiyat ve teminatın sürekliliği konusunda belirsizliğin hakim olduğu retrosesyon teminatları yerine, daha temel seviyeden (yani her bir risk yükümlülüğü itibarıyla) başlayarak yönetmek, çok daha ekonomik olabilir.

SIDECAR'LAR VE DİĞER ALTERNATİF ENSTRÜMANLAR

Sidecar	26.7.2006 İtibarıyla Borç Kredisi	Sedan	Başlangıç İtibarıyla Kotpar Oranı (%)	Sermaye (Prim Dahil Edilmemiştir) (Milyon USS)	Vade	Kapsam
Flatiron Re	BB+	Arch Re	45	900'e kadar	2 Yıl (1 yıllık opsiyonel ek süre)	İş kolu, coğrafya ve anlaşma türü açısından farklılık göstermektedir, ancak en büyük yükümlülük ABD kasırgasıdır.
Bay Point Re	BB	Harbor Point Re	30	250'ye kadar	2 Yıl (Opsiyonel ek süre)	İş kolu, kaza dışı, coğrafya ve anlaşma türü açısından farklılık göstermektedir, ancak en büyük yükümlülük ABD kasırgasıdır.
Starbound Re	BB+, BBB-, A+ ¹	Renaissance Re	80	311	1.75 yıl	1 Haziran 2006 ile 1 Ağustos 2006 arasında yapılan mal sigortalarna ilişkin katastrofik anlaşmalar, bu riskin %80'ini Atlantik Havzası Kasırga teminatı oluşturmaktadır.
Cyrus Re	NR	XL Capital	N.A.	525	2 Yıl (Opsiyonel ek süre)	Mal Sigortalarna ilişkin katastrofik anlaşmalar ve hasar fazlası anlaşmaları koruyan retro teminatlarından belirli yüzdeler.
Blue Ocean Re	NR	Montpelier Re& Others	N.A. ²	300	2 Yıl (2 yıllık opsiyonel ek süre)	Mal Sigortalarna ilişkin katastrofik teminat piyasasında Montpelier Re dışındaki taraflara retrosezyon teminatı sağlamaktadır. Başlangıç olarak öngördüğü toplam poliçe limiti 350 milyon dolar üzerindedir.
Helicon/Olympus Re ³	NR	White Mountains& Folksamerica	35	330	N.A.	Folksamerica Re'nin kısa vadeli hasar fazlası işleri.
Petrel Re	NR	Validus Re	75	200	2006 ve 2007 iş yılları	Nakliyat ve enerji branşlarında Validus Re tarafından kabul edilen bazı reasürans anlaşmaları. Zaman içinde başka iş kollarının da eklenmesi beklenmektedir.
Rockridge	NR	Montpelier Re	N.A.	91	Belirli bir süresi yok	Katrina öncesi bir birim. Montpelier Re'ye ait yüksek dilimli, kısa vadeli işleri üstlenir.
Da Vinci	NR	Renaissance Re& State Farm	N.A.	500	Belirli bir süresi yok	Dünya genelinde mal sigortalarna ilişkin katastrofik anlaşmalar
Irish Re	NR	SCOR	N.A.	N.A.	Belirli bir süresi yok	N.A.
Top Layer Re	NR	Renaissance Re& State Farm	N.A.	100	Belirli bir süresi yok	Dünya genelinde belirli yükümlülük limitine sahip ABD dışı mal sigortalarna ilişkin katastrofik reasürans hasar fazlası anlaşmalarının en üst dilimleri.
Kaith (K5)	NR	Hannover Re	N.A.	370	3 Yıl (5 yıllık opsiyonel ek süre)	N.A.
Timicuan	NR	Renaissance Re	N.A.	N.A.	N.A.	Mal sigortalarna ilişkin katastrofik reasürans teminatları.

1. Starbound'la ilgili birbirinden farklı ratingler birbirinden farklı modellenmiş zarar olasılıklarını yansıtmaktadır, ancak her bir dilim eşit ağırlıklıdır.
2. Blue Ocean Re kabullerini kendi portföyüne yapmaktadır, ancak iş kabulü Montpelier Re tarafından yönetilmektedir.
3. Helicon ve Olympus Re kardeş Sidecar'lardır, dolayısıyla rakamlar ortak verilmiştir.

NR: Derecelendirilmemiştir. N.A.: Belirtilmemiştir.

Global Reinsurance, Highlights 2006

Çeviren: Güneş Koşar

Ayrılanlar

Candan Evren

Dergimizin yayın hayatına başladığı tarihten itibaren İnceleme Kurulu'nda üye olarak görev yapan Sayın Candan Evren, Temmuz ayında emekli olmuştur. Yaklaşık 24 yılı şirketimizde olmak üzere toplam 40 yıl sektörümüzün çeşitli kuruluşlarında görev yapan Sayın Evren'e, sahip olduğu bilgi ve tecrübe birikiminden yararlanma imkanı sağladığı, ayrıca titiz çalışmalarıyla Dergimize yapmış olduğu değerli katkılar için, Reasürör Dergisi olarak teşekkür eder, kendisine sağlıklı ve huzurlu güzel bir emeklilik hayatı dileriz.

Gonca Günışık

24 yıldır Şirketimizde çalışan ve 1993 yılından itibaren Dergimizin İnceleme Kurulu Sekreterliğini yapmakta olan Sayın Gonca Günışık, Ekim ayı itibarıyla emekli olmuştur. İnceleme Kurulu Sekreterliğinin yanı sıra, Derginin yayına hazırlanması sürecindeki her aşamada yapmış olduğu değerli katkıları nedeniyle, Sayın Gonca Günışık'a Reasürör Dergisi olarak teşekkür eder, kendisine sağlıklı ve huzurlu güzel bir emeklilik hayatı dileriz.