

## TÜRKİYE'DE SİGORTA İŞLETMELERİNİN YATIRIMLARI

Tuncer ASUNAKUTLU<sup>(\*)</sup>

### ÖZET

*Risklerin, gelişen teknoloji sonucu çeşitlenmesi ve yapısal anlamda farklılaşması günümüzde sigortaya duyulan ihtiyacı arttırmıştır. Sözkonusu ihtiyacı gidermeye yönelik olarak faaliyet gösteren sigorta işletmeleri, sosyal ve ekonomik alanda birçok fonksiyonu yerine getirmektedirler. Ülkemizde de sigorta sektörü son yıllarda büyük önem kazanmıştır. Bu çalışma Türkiye'de sigorta işletmelerinin yatırımlarına yönelik bir inceleme sunmayı amaçlamaktadır. Çalışmada sigorta işletmelerinde yatırımların mali görünümü incelenmekte ve yorumlanmaktadır.*

### 1.GİRİŞ

Sigorta, gelişen ve değişen dünyanın vazgeçilmez güvenlik araçlarından biri haline gelmiştir. Olası zararları karşılama güvencesi sağlayan bir kurum olarak sigorta, bireylere ve kuruluşlara daha güvenli bir gelecek vaat etmektedir. Bunun karşılığında toplanan primler, bireysel tasarrufu arttırdığı gibi, genel bir yatırım ortamı sağlamakta ve bu sayede sigorta, ülkelerin ekonomik ve sosyal kalkınmasında önemli bir işleve sahip olmaktadır.

Sigorta işletmeleri sigortalılara güven vermek ve mali yapılarını güçlendirmek amacıyla, elde ettikleri gelirlerin yatırıma elverişli kısmını, belirli süreler içinde, belirli kriterleri ve yasal düzenlemeleri gözönünde bulundurarak değişik unsurlara bağlamaktadırlar. Bu unsurların ülkemiz koşullarında incelenmesi, bu çalışmanın amacını oluşturmaktadır.

### 2. SİGORTA İŞLETMELERİNDE YATIRIMLAR

Sigorta işletmeleri, güvence hizmeti sunmak şeklinde özetlenen temel işlevlerinin yanısıra, bir takım ekonomik işlevleri de üstlenmekte ve bir araya topladıkları fonlar sayesinde ekonomiye önemli katkılar sağlamaktadırlar. Biraraya getirilen bu fonlar, belirli alanlarda yatırımlara dönüştürülmektedir. Sigorta sektörünün ekonomik gelişmeye kaynak yaratma işlevi, sigorta primlerinin, ülkedeki değişik yatırım alanlarında değerlendirilmesi ile gerçekleşmektedir (Sigorta Sektörü,1995:76).

Sigorta işletmeleri, sigortalılara karşı üstlendikleri sorumlulukları yerine getirmek amacıyla, elde ettikleri gelirleri belirli temel esasları dikkate alarak değişik formlarda değerlendirmektedirler. Yasal olarak ellerindeki fonların bir kısmı sigortalının güvencesini sağlamak amacıyla Devlet tarafından belirlenen

---

<sup>(\*)</sup> Dr. Muğla Ün.İ.İ.B.F.İktisat Bölümü.

zorunlu yatırım araçlarında bloke olarak yatırıma dönüştürülmektedir. Bunun dışındaki serbest fonlar, sigorta işletmelerinin yapısı gereği, güvenlik, likidite, rantabilite ve riskin dengeli dağıtılması esasları gözönünde bulundurularak değişik yatırım araçlarına aktarılmaktadır.

Sigorta işletmelerinde yatırım; sigorta güvencesi hizmetinin sunuma hazır hale getirilmesi ile yakından ilişkili temel bir faaliyet olarak ele alınmaktadır. Bu açıdan sigorta yatırımlarının hacmi, kalitesi ve yapısı, sigortalılara karşı üstlenilen sorumlulukların yerine getirilmesinde önemli bir güvence unsuru olarak kabul edilmektedir (Duman, 1990:40 *vd.*). Ülkemizde bunun sağlanması amacıyla, yasal düzenlemeler bulunmakta ve devlet tarafından, Kontrol ve Denetleme Kurulları'nca sözkonusu yatırımlar denetlenmektedir.

Sigorta işletmeleri açısından yatırım potansiyeli oluşturan fonların, özellikle sigortalılara ait küçük tasarrufları da içeriyor olması, kullanımı konusundaki hassasiyeti gerektirmektedir (Ünal, 1994:38-39). Sunulan hizmetin toplumsal boyutu, yaratılan fonların yatırımlara dönüştürülmesinde belirleyici olmaktadır. O halde, sigorta işletmeleri açısından yatırım; bir anlamda sigortalılara ait fonları, özellikle sigortalıların yararı ve güvencesi dikkate alınarak, belirlenmiş unsurlara aktarılması şeklinde açıklanabilir (Orhaner, 1995:45). Bu süreçte, belirtilen diğer yatırım prensipleri de gözönünde bulundurulmak zorundadır.

Sigorta işletmeleri, sigorta işlemlerinden teknik gelir elde etmektedirler. Teknik gelirden sigorta işletmelerinin genel giderleri düşüldüğünde, sigortacılık işlemlerinden elde edilen kâr (veya zarar) ortaya çıkmaktadır. Teknik faaliyet sonucu sağlanan kazanç; menkul ve gayrimenkul yatırımlarında değerlendirilmektedir. Elde edilen yatırım gelirleri, hem sigorta işletmelerinin varsa zararını karşılamakta, hem de sigortalıya ödenecek tazminat tutarını yükseltmektedir. Diğer yandan, yatırım artışı ekonomiyi de olumlu yönde etkilemektedir (Orhaner, 1995:42).

Sigorta işletmelerinin yatırımlara yönelme sebebi, zaman zaman teknik kârlarda meydana gelen azalmalar olarak belirlenmektedir. Bu anlamda, mali kârların daha istikrarlı bir seyir izliyor olması sebebiyle, rantabilitenin; teknik kâra nazaran, mali kârlardan sağlanması yönünde bir tercih sözkonusu olmaktadır (Türk Sigortacılığının Geliştirilmesi, 1987:98).

### **2.1. Sigorta İşletmelerinde Yatırımların Kapsamı ve Mali Görünümü**

Sigorta işletmeleri, ana faaliyet konuları olan sigortacılık işlemlerinden elde ettikleri gelirlerin yanısıra, özkaynak ve dış kaynak sermaye unsurları sayesinde geniş yatırım imkanlarına sahip bulunmaktadırlar. Ayrıca, hayat

### *Sigorta İşletmelerinin Yatırımları*

sigortalarında, hayat priminin bir parçası olan tasarruf primi tutarları, bu yatırım imkanlarını genişleten unsurlar arasında sayılabilir. Söz konusu tüm fonlar, sigorta işletmelerinde, yatırımlara dönüştürülmek suretiyle değerlendirilmektedir (Ünal, 1994:55).

Serbest maddi varlıkların, bağlı maddi varlıklara dönüşümü olarak ele alındığında (Sönke, 1992:78-79) yatırımların, işletmenin sahip olduğu varlıkları arttırması beklenir. Bu varlıklar yoluyla gelir elde edilmesi ve üçüncü kişilere karşı güvenilirliğin pekiştirilmesi, amaçlar arasında yer almaktadır. Genel amaç ve politikalar ile uyumlu bir yatırım politikası, işletmenin gelişmesine ve büyümesine olumlu katkılarda bulunmaktadır (Farny, 1983:57).

Sigorta işletmelerinde oluşan fonların yönlendirildiği yatırımlar; ülkemizde Sigorta Murakabe Mevzuatı'na tabi olarak yapılan yatırımlar ve serbest yatırımlar olmak üzere iki ana grupta ele alınmaktadır. Murakabe Mevzuatı, sigorta işletmelerinin faaliyetleri dolayısıyla göstermek zorunda buldukları karşılıkların oluşturulmasını bazı şartlara bağlamıştır. Murakabe Kanunu'nun 15. maddesi gereğince, teminat akçelerinin yatırılacağı kıymetler şu şekilde sıralanmaktadır (Türk Sigortacılığının Geliştirilmesi, 1987:100):

- a) Türk Lirası olarak nakit tevdiat,
- b) Devlet iç ve dış istikraz tahvilleriyle, amortisman ve kredi sandığı tahvilleri,
- c) Sermayesi tamamen veya kısmen devlete ait teşekküllerle, Belediyelerin ve Ticaret Bakanlığı'nın tesbit ve kabul edeceği şekil ve miktarda Türk şirketlerinin borsada kote edilmiş olan tahvilleri ile hisse senetleri, (Aynı şirkete ait tahvil ve hisse senetleri miktarı, sigorta şirketinin sabit ve mütehavvil teminat akçeleriyle riyazi ihtiyatlarının genel tutarının %10'unu aşamaz).
- d) Gayrimenkullerin muhammen satış kıymetlerinin %50'sini aşmamak üzere ipotek karşılığı ikrazlar. (Gayrimenkullerle, ipotek karşılığı ikrazat olarak gösterilecek teminat karşılıkları, sabit ve mütehavvil tutarının yarısını geçemez).

Bu çalışmada sigorta işletmelerinde yatırım alanları olarak ele alınan unsurlar, ülkemiz uygulamasında; hisse senetleri, tahviller, hayat poliçeleri üzerine ikrazat, ipotek karşılığı ikrazat ve gayrimenkuller şeklinde sıralanmaktadır.

Sigorta işletmelerinde yatırım unsurlarının incelenmesine geçilmeden önce, ülkemizde sigorta yatırımlarının mali görünümüne bu kısımda yer

verilmektedir. Bu amaçla Türkiye’de sigorta işletmelerinin gerçekleştirdikleri toplam yatırımlar yıllar itibariyle Tablo 1’ de sunulmuştur.

Tablo 1: Sigorta İşletmelerinin Toplam Yatırımları(\*)

Yıllar	Tutar (Milyon TL)	Değişim (%)
1991	2.426.264	-
1992	4.498.441	85.4
1993	10.132.655	125.2
1994	22.557.038	122.6
1995	48.673.572	115.7
1996	123.169.508	153.0

Türkiye’de sigorta işletmelerinin yatırımlarında, her yıl bir önceki yıla oranla önemli ölçüde büyüme sağlanmıştır. Ülkemizdeki enflasyon dikkate alındığında gelişimin, reel anlamda da gerçekleştiği belirtilebilir. Sigorta yatırımlarının türlerine göre dağılımı ise yıllar itibariyle karşılaştırmalı olarak Tablo 2’de gösterilmektedir:

Tablo 2: Sigorta İşletmelerinde Yatırımların Dağılımı (Milyon TL)

Yatırım Cinsi	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Hisse Senetleri	534.653	621.094	1.114.961	2.932.468	3.650.357	11.057.472
Tahviller	1.279.035	2.894.772	7.279.421	15.894.949	36.999.596	98.012.787
Hayat Poliçeleri üzerine İkrazat	18.429	34.950	58.347	91.169	154.030	83.562
İpotek Karşılığı İkrazat	3.334	3.516	1.401	2.573	2.268	5.937
Gayri-menkuller	590.812	944.109	1.648.525	3.635.879	7.867.321	14.009.750
Toplam	2.426.263	4.498.441	10.132.655	22.557.038	48.673.572	123.169.508

Tablodan yola çıkarak sigorta yatırımlarının büyük ölçüde tahvil şeklinde gerçekleştiği, bu yatırım aracını sırasıyla; gayrimenkullerin ve hisse

(\*) Çalışmada sunulan tabloların hazırlanmasında, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Sigorta Denetleme Kurulu tarafından her yıl yayınlanan "Türkiye’de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor" lardan yararlanılmıştır.

### Sigorta İşletmelerinin Yatırımları

yatırımlarının izlediği belirlenmiştir. Yatırımlar içinde, yıllar itibariyle göreceli olarak hayat poliçesi üzerine ikrazat ve ipotek karşılığı ikrazat yatırımlarının oldukça düşük düzeylerde kaldığı tesbit edilmiştir.

Türkiye’de sigorta işletmelerinin yıllar itibariyle yatırım getirileri ise Tablo 3’de verilmektedir:

Tablo 3: Sigorta İşletmelerinde Yatırım Getirileri (Milyon TL)

Yatırım Cinsi	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Hisse Senetleri	117.383	158.519	193.710	575.441	779.864	2.494.611
Tahviller	269.221	575.620	1.584.358	5.202.587	10.486.108	35.332.659
Hayat Poliçeleri üzerine İkrazat	2.079	4.088	8.942	21.005	32.857	24.504
İpotek Karşılığı İkrazat	1.162	282	216	63	1.024	3.941
Gayrimenkuller	7.989	27.988	31.227	201.301	180.392	523.717
Toplam	397.834	766.497	1.818.453	6.000.397	11.480.245	38.379.432

Sigorta yatırımlarının herbirine aktarılan toplam kaynak ile ilgili yatırım aracından sağlanan getiri arasındaki oran karşılaştırıldığında, 1996 yılı için en elverişli yatırımın toplam içinde oldukça düşük düzeyde bulunan ipotek karşılığı ikrazat olduğu belirlenmiştir. Bu yatırım aracını, tahviller, hayat poliçeleri üzerine ikrazat ve hisse senedi yatırımları izlemiştir. En düşük getiri oranı, özel yapıları gereği gayrimenkullerde sağlanmıştır.

## 2.2. Sigorta İşletmelerinde Yatırım Türleri

### 2.2.1. Hisse Senetleri

Menkul veya gayrimenkul satın alınması suretiyle gerçekleştirilen yatırımlarda, yatırıma aktarılan kaynağın; faiz, temettü veya rant şeklinde bir menfaat sağlaması beklenir. Bu açıdan hisse senedi yatırımları, sağlayacağı olası getiriler açısından, sigorta işletmeleri için önemli yatırım araçları arasında yer almaktadır. Sigorta işletmelerinde biriken fonlar, yatırım amacıyla, zaman zaman değişik işletmelere ait hisse senetlerine yönlendirilmektedir.

Şahıslar veya kurumlar arasında transferler şeklinde değerlendirilebilecek olan menkul ve gayrimenkullerin alımı, genel anlamda mali yatırımlar olarak incelenir. Bu kapsamda bir menkul kıymet olarak hisse

senedi alımı da, sigorta işletmeleri açısından mali bir yatırım niteliği taşımaktadır.

Hisse senetleri; aslında anonim şirket özsermayesinin parçaları olarak değerlendirilmektedir. Bu anlamda, sigorta işletmeleri açısından reel bir nitelik taşımaktadırlar. Bu yatırıma ilişkin rantabilite; belirli bir dönemde hisse senedinin değer artışından kaynaklanan getiri ve dağıtılan kâr payı toplamıyla, ilgili hisse senedine bağlanan sermaye ve satın alma maliyetleri toplamı arasındaki ilişkiye göre belirlenmektedir. Likidite açısından bakıldığında ise, borsada kote edilen hisse senetlerinin, göreceli olarak olumlu değerlendirilmesi mümkündür (Zloch, 1975:154-155).

Sigorta işletmesi, hisse senedi yatırımı yapmak suretiyle, sözkonusu işletmenin kârına ve zararına ortak olmaktadır. Bu açıdan, hisse senedi satın alınacak işletmeye ilişkin geniş değerlendirmeler yapılması, yatırım prensipleri açısından önemlidir. Ülkemizde yıllar itibariyle hisse senedi yatırımları aşağıdaki tabloda incelenmektedir.

Tablo 4: Türkiye’de Sigorta İşletmelerinin Hisse Senedi Yatırımları (Milyon TL)

Yıllar	Sigorta ve Reasürans Şirketleri	Bankalar	Sanayi İşletmeleri	Diğer Şirketler	Toplam	Değişim (%)
1991	92.879	267.189	91.559	83.026	534.653	-
1992	106.831	286.735	132.226	95.302	621.094	11.6
1993	105.161	616.114	168.076	255.603	1.144.954	84.3
1994	207.417	1.636.798	229.412	858.841	2.932.468	156.1
1995	664.882	1.478.663	484.234	1.232.262	3.650.357	24.4
1996	1.368.733	3.784.850	3.439.740	2.460.103	11.053.426	202.8

Tablo 4’e göre, Türkiye’de sigorta işletmelerinin yıllar itibariyle hisse senedi yatırımlarına artan oranda ilgi gösterdikleri sonucuna ulaşılmaktadır. Bu yatırım aracına ilişkin en yüksek artışın, %202.8 oranıyla 1996 yılında gerçekleştiği görülmektedir. Ülkemizde sermaye piyasasının tam anlamıyla derinlik kazanamamış olmasının, hisse senedi yatırımlarının, sigorta işletmelerinin toplam yatırımları içinde göreceli olarak düşük düzeylerde yer almasına yol açtığı düşünülmektedir. Toplam yatırımlar içinde hisse senetlerinin payı, 1995 yılı için %7.49, 1996 yılı için ise %8.97 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Sigorta işletmelerinin toplam bilanço değerleri içinde, menkul değerlerin genel aktifteki payı, 1995 yılı için %41.86, 1996 yılı için ise %50.43 düzeyinde

### Sigorta İşletmelerinin Yatırımları

bulunmaktadır. Sözkonusu menkul değerlerin, 1995 yılı için 3.650.357 Milyon TL'lik tutar ile %9.00'lük kısmı hisse senetlerinden oluşmaktadır. Hisse senetlerinin; %18.22'si sigorta ve reasürans şirketlerine, %40.50'si bankalara, %13.27'si sanayi işletmelerine ve %33.76'sı diğer şirketlere ait bulunmaktadır. 1996 yılı için ise menkul değerlerin % 10.12 lik kısmını oluşturan hisse senetlerinin, %12.38'i sigorta ve reasürans şirketlerine, %34.24'ü bankalara, %31.11'i sanayi işletmelerine ve %22.25'i diğer şirketlere ait bulunmaktadır.

Hisse senedi yatırımlarında toplam yatırım - getiri ilişkisi aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

Tablo 5: Sigorta İşletmelerinin Hisse Senedi Yatırım - Getiri İlişkisi

Yıllar	Tutar (Milyon TL)	Değişim (%)	Getiri Milyon TL)	Değişim (%)
1991	534.653	-	117.383	-
1992	621.094	16.16	158.519	35.04
1993	1.144.954	84.34	193.710	22.19
1994	2.932.468	156.12	575.441	197.06
1995	3.650.357	24.48	779.864	35.52
1996	11.057.472	202.91	2.494.611	219.87

Sigorta işletmelerinde hisse senetlerinin yatırım - getiri ilişkileri ve bir önceki yıl dikkate alınarak sağlanan değişimler tabloda görülmektedir. 1994 ve 1996 yılında toplam yatırım ve elde edilen getiriler açısından önemli bir gelişmenin yaşandığı dikkati çekmektedir. Bununla birlikte elde edilen getirinin yatırılan toplama oranı incelendiğinde, 1991 yılında %21.95'lik bir oran gerçekleşmiş, bunu 1992'de %16.91 oranı izlemiştir. Ancak sonraki yıllarda sürekli artış ile 1996 yılında %22.56 düzeyine ulaşılmıştır.

#### 2.2.2. Tahviller

Tahviller; belirli bir faiz taahhüdü bulunan değerli kağıtlar kapsamında yer almaktadır. Bu yatırım sayesinde sigorta işletmeleri, belirli bir süre içinde, önceden tesbit edilen faiz gelirine sahip olmayı garanti etmektedir. Sundukları güvence sebebiyle, sigorta işletmeleri için tahviller, önemli yatırım araçları arasında yer almaktadırlar.

Tahviller; sigorta işletmeleri açısından, nominal yatırımlar olarak ele alınmakta ve para değerine bağlı olarak işletmenin gelir elde etmesine ve mali

yapısını güçlendirmesine katkı sağlamaktadırlar. Anlaşmayla belirlenen faiz getirisinin yanında, maliyetlerinin büyük ölçüde düşük olması, tahvillerin; kârlı ve güvenilir yatırım araçları olarak tercih edilmelerine yol açmaktadır.

Sigorta işletmeleri; ülkemizde, devlet ve kamu kuruluşlarına ait tahviller ile özel sektöre ait tahvillere yatırım yapmaktadırlar. Göreceli olarak güvenli bir yatırım aracı olması sebebiyle büyük ölçüde tercih edilen tahvil yatırımı, sigorta yatırımları arasında en yüksek orana sahip bulunmaktadır. 1996 yılında sigorta ve reasürans işletmelerinin toplam 97.996 Milyar TL'lik tahvil yatırımına ulaşması bunun göstergesi sayılmaktadır. Tahvil yatırımları ile ilgili olarak yıllar itibariyle karşılaştırma imkanı sağlamak amacıyla Tablo 6 hazırlanmıştır.

Tablo 6: Sigorta İşletmeleri Tahvil Yatırımları (Milyon TL)

Yıllar	Devlet ve Kamu Kuruluşları		Özel Sektör			Toplam	Değişim (%)
	İç İtikraz	Bankalar	Bankalar	Sanayi İşletmeler	Diğer İşletmeler		
1991	1.273.439	3.564	665	200	1.167	1.279.035	-
1992	2.855.466	455	3.635	3.607	31.360	2.894.773	126.3
1993	6.533.805	234.491	468.078	0	43.049	7.279.423	151.4
1994	15.486.801	22.551	378.431	7	7.159	15.894.949	118.3
1995	32.606.419	587.210	4.328.287	118.206	451.977	38.092.099	139.6
1996	95.422.362	325.988	228.399	0	2.019.840	97.996.589	157.2

Ülkemizde sigorta işletmelerinin yatırımları içinde en yüksek tutar, tahvil yatırımlarına ait olup, sözkonusu yatırıma ilişkin olarak artışlar, oldukça yüksek düzeylerde gerçekleşmektedir. Tablo 6'da görüldüğü gibi son yıllarda sürekli %100'ün üzerinde artışlar gerçekleştirilmiş ve 1996 yılı itibariyle tahvil yatırımları, toplam yatırımların %79.56'sı düzeyine ulaşmıştır. Sözkonusu yatırım aracının sunduğu getiri ve güvence, önemli ölçüde talep edilmesine yol açmıştır. 1996 yılında %157.2'lik nominal artış, bu talebin göstergesi olmuştur.

Yıllar itibariyle toplam tahvil yatırımları ve yatırım getirileri Tablo 7'de sunulmaktadır.

Tablo 7: Sigorta İşletmelerinde Tahvil Yatırımları - Getiri İlişkisi

Yıllar	Tutar (Milyon)	Değişim (%)	Getiri Milyon	Değişim (%)
--------	----------------	-------------	---------------	-------------



### Sigorta İşletmelerinin Yatırımları

	TL)		TL)	
1991	1.279.035	-	269.221	-
1992	2.894.773	126.32	575.620	113.80
1993	7.279.423	151.46	1.584.358	175.24
1994	15.894.949	118.35	5.202.587	228.37
1995	36.999.596	132.77	10.486.108	101.55
1996	98.012.787	164.90	35.332.659	236.94

#### 2.2.3. Hayat Poliçeleri Üzerine İkrazat

Hayat poliçeleri üzerine ikrazat, özellikle hayat dalında çalışan sigorta işletmeleri açısından tercih edilen bir yatırım türü olarak, toplam sigorta işletmeleri yatırımları içerisinde, kısmen düşük bir paya sahip bulunmaktadır. Söz konusu yatırım unsuruna ilişkin gelişim Tablo 8’de sunulmaktadır.

Tablo 8: Sigorta İşletmelerinin Hayat Poliçeleri Üzerine İkrazat Yatırımları

Yıllar	Tutar (Milyon TL)	Değişim (%)	Getiri (Milyon TL)	Değişim (%)
1991	18.429	-	2.079	-
1992	34.950	89.64	4.088	96.63
1993	58.347	66.94	8.942	118.74
1994	91.169	56.25	21.005	134.90
1995	154.030	68.95	32.857	56.42
1996	83.562	(45.75)	24.504	(25.42)

Hayat poliçeleri üzerine ikrazat yatırımları, toplam sigorta yatırımları içinde oldukça düşük bir paya sahip bulunmaktadır. Buna karşın, yıllar itibariyle belirli artışlar sağlamış ve 1995 yılında, önceki yıla oranla %68.95’lik büyüme ile 154.030 Milyon TL düzeyine ulaşılmıştır. Ancak 1996 yılında söz konusu yatırım aracına ilişkin olarak bir gerileme yaşanmış ve toplam yatırım tutarı ve elde edilen getiri bir önceki yıla oranla düşüş göstermiştir.

#### 2.2.4. İpotek Karşılığı İkrazat

Bir diğ er yatırım aracı olarak ipotek karş ılığ ı ikrazat; sigorta iş letmesinin, belirli bir ipotek karş ılığ ında borç vermesi ř eklinde gerç ekleş tirilen bir uygulamadır. Sö zkonusu yatırım, sigorta iş letmeleri aç ısından nominal yatırım olarak değerlendirilmektedir. Bu yatırım türünde sigorta iş letmesinin, ipotek karş ılığ ında borç olarak verdiğ i kaynağ ı kullanan kurum, belli bir faiz ö demeyi taahhüt etmektedir. Tablo 7'de, sigorta iş letmelerinin ipotek karş ılığ ı ikrazat yatırımlarına ilişkin değerler yıllar itibariyle sunulmaktadır.

Tablo 8: Sigorta İş letmelerinin İ potek Karş ılığ ı İ krazat Yatırımları

Yıllar	Tutar (Milyon TL)	Deđeriş im (%)	Getiri (Milyon TL)	Deđeriş im (%)
1991	3.334	-	1.162	-
1992	3.516	5.46	283	(310.60)
1993	1.401	(60.15)	216	(23.67)
1994	2.573	83.65	63	(242.85)
1995	2.268	(11.85)	1.024	1525.40
1996	5.937	61.77	3.941	284.86

İ potek karş ılığ ı ikrazat yatırımları, toplam sigorta yatırımlarının oldukça düşük bir kısmını oluşturmaktadır. Zaman zaman önemli ölçüde gerileyen bu yatırım aracı, 1995 yılında da önceki yıla oranla %11.8 düzeyinde azalmıştır. Ancak 1996 yılında ilgili yatırımın tutar ve getiri aç ısından önemli ölçüde artış sağladığı gözlenmektedir.

#### 2.2.5. Gayrimenkuller

Sigorta iş letmelerinin yatırım türleri arasında önemli bir yere sahip olan gayrimenkul yatırımları, iyi tercih edildiklerinde yüksek gelirler elde edilmesini mümkün kılmaktadır. Ancak getirinin elde ediliş i, zaman zaman gayrimenkulun satışı esnasında ortaya ç ıktığından, eleş tirilmektedir (Türk Sigortacılığ ının Geliř tirilmesi, 1987:37). Normal olarak sigorta iş letmesi, satın aldığ ı gayrimenkulleri kiraya vermek suretiyle bir gelir elde etmektedir. Diğer yandan, gayrimenkul değer artışı da, iş letme aç ısından gerç ekleş mesi zamana yayılan bir gelir niteliğ i taş ımaktadır. Elde edilen gelir, sigorta iş letmelerinin mali yapılarının güçlendirilmesi aç ısından da önem taş ımaktadır (Önen, 1987:98).

Gayrimenkul yatırımları, iş letme sermayesini güçlendirici etkiye sahiptir. Bu anlamda, büyük ölçüde yatırım değerini koruyan bu yatırım aracı, sigorta

### Sigorta İşletmelerinin Yatırımları

işletmelerince tercih edilmekte, iyi seçilmiş gayrimenkul yatırımları da işletmelere önemli katkılar sağlamaktadır. Rantabilite açısından değerlendirildiğinde; gayrimenkule sahip olmak için, sigorta işletmesi tarafından yapılan tüm harcamalar ve bağlanan sermaye ile gayrimenkulden elde edilen sürekli gelir ve sözkonusu gayrimenkulün satışından elde edilen gelir arasındaki ilişkiler dikkate alınmaktadır. Likidite açısından, gayrimenkul yatırımları göreceli olarak dezavantajlı bulunmaktadır. Bu, sözkonusu gayrimenkulün büyük ölçüde nakite dönüştürülememesinden değil, dönüşümün zamana gereksinim göstermesinden kaynaklanmaktadır. Diğer yandan, likidite açısından gayrimenkulün bulunduğu yer, mimari ve teknik özellikleri, bağlanan sermayenin tutarı ve o bölgeye ilişkin olarak gayrimenkul piyasasının durumu, önemli rol oynamaktadır. Bunun yanısıra genel ekonomik durum da önemli faktörler arasında sayılabilir (Zloch, 1975:146,147).

Türkiye’de sigorta işletmelerinde gayrimenkul yatırımlarına ilişkin değerler, yıllar itibarıyla Tablo 9’ de sunulmaktadır.

Tablo 9: Sigorta İşletmelerinin Gayrimenkul Yatırımları

Yıllar	Tutar (Milyon TL)	Değişim (%)	Getiri Milyon TL	Değişim (%)
1991	590.812	-	7.989	-
1992	944.109	59.80	27.988	250.33
1993	1.648.525	74.61	31.227	11.57
1994	3.635.879	120.55	201.301	544.64
1995	7.867.321	116.38	180.392	(10.39)
1996	14.009.750	78.07	523.717	190.32

Sigorta işletmelerinin gayrimenkul yatırımları, 1995 yılında 7.867.321 Milyon TL tutar ile toplam yatırımların %16.16’sı düzeyine ulaşmıştır. Bu oran 1996 yılında %11.37 düzeyine gerilemiş, ancak sözkonusu yatırım aracında yıllar itibarıyla sürekli artış gözlenmiştir. Sigorta işletmeleri 1996 yılında gayrimenkul yatırımlarından toplam 523.717 Milyon TL getiri elde etmişlerdir.

Sigorta işletmelerinin, genel olarak bakıldığında sigorta istihallerini (üretimlerini) arttırmak amacıyla, zaman zaman belirli kuruluşların hisse senetlerini satın alma yoluna gittikleri gözlenmektedir. Bu, sigorta işletmelerinin yatırımlarında etken faktörler arasında yer almaktadır. Diğer yandan, sigorta işletmelerine hakim pay sahibi şirketlerin (özellikle sigorta şirketlerine sahip holdingler) sigorta fonlarını, kendi gruplarının finansmanında

kullanma eğiliminde olmaları, bir diğer etken olarak sayılabilir (Önen, 1987:102).

### **3. Sonuç**

Gelişmiş ülkelerde sigorta sektörünün yatırımları, ekonomide büyük önem taşımaktadır. Sigorta yoluyla biriken sermaye, yatırımlara dönüşerek ülkede refahın ve gelir düzeyinin artmasına katkı sağlamaktadır. Ayrıca sigorta, ekonomik katkıları ile, işsizlik ve sigorta sektörüne büyük ölçüde zararı bulunan enflasyon gibi ekonomik sorunların çözümüne de yardımcı olmaktadır (Rehnert, 1988:290 ve Schçebler, 1976:28). Bu nedenle sigorta işletmelerinin mali açıdan güçlenmeleri bir zorunluluk olmuştur. Bunu sağlamanın yolları arasında yatırımların da yer aldığını belirlemek, bu çalışmanın ulaşmak istediği sonuçlar arasında yer almaktadır.

Türkiye'deki sigorta işletmelerinin gerçekleşen yatırımlarından yola çıkarak genellikle güvenliği büyük ölçüde ön planda tuttuklarını ve devlet güvencesindeki menkul değerlere yönelik önemli bir talep oluşturdukları tesbit edilmiştir. Ayrıca yatırım portföyü içinde sözkonusu menkul değerlerin göreceli ağırlığının oldukça yüksek olduğu belirlenmiştir. Bu, Türkiye'de sigortacıların önemli ölçüde güvenilir portföy oluşturma arayışı içinde olduklarının göstergesi sayılabilir.

Türkiye'de sigorta sektörünün yatırım alternatiflerinin oldukça sınırlı olduğu belirtilmelidir. Topladıkları fonları belirli yatırım araçlarında değerlendirmek zorunda olan sigorta işletmeleri için yeni yatırım alternatiflerinin oluşturulması gerekmektedir. Bu sayede, fonları birçok farklı yatırım alanında değerlendirerek yatırım riskini göreceli azaltmak mümkün olabilecektir. Ayrıca artan yatırım tercihleri ile sigorta işletmeleri, yatırım kararlarında daha geniş karşılaştırma imkanına kavuşabileceklerdir.

### **ZUSAMMENFASSUNG**

Gerade in der letzten Zeit ist die Notçendigkeit der Versicherungen gestiegen, da eine strukturelle Verçnderungen der Risiko eingetreten ist und zusätzliche Risiken entstanden sind. Aufgrund dieser Verçnderungen çndern sich auch die Aufforderungen an den Versicherungssektor. Dadurch hat sich das Geçicht des Versicherungssektors erhöht. Das Ziel dieser Arbeit besteht darin, die Kapitalanlagen dieser Sektors zu analysieren.

### **KAYNAKÇA**

DUMAN, G.Şebnem(1990); *Türk Sigorta Sektöründe Boş Kapasiteler ve Ekonomik Kayıplar*, Bilimsel Araştırma Merkezi Yayını, İstanbul.

*Sigorta İşletmelerinin Yatırımları*

- FARNY, Dieter (1983); *Die Deutsche Versicherungsçirtschaft*, Verlag Versicherungsçirtschaft e.V., Karlsruhe.
- FARNY, Dieter (1976); *Versicherungsbilanzen*, Fritz Knapp Verlag, Frankfurt am Main.
- ORHANER, Emine (1995);”Türkiye’de Sigorta Sektörü Gelişiyor“, *İktisat İşletme ve Finans*, Yıl 10, Sayı 117 , Ankara, Aralık.
- ÖNEN, Aziz (1987); “Sigorta ve Reasürans Şirketlerinde Toplanan Fonların Ülke Ekonomisinde Verimli Kullanım Yolları“, *Türk Sigortacılığının Geliştirilmesi*, Seminer ve Panel, İstanbul Ticaret Odası Yayın No: 1987-4, İstanbul.
- ÖZGÜNER, Yalman (1991); “Dünyada ve Türkiye’de Sigortacılığın Yeni Yüzü“, *Finans Dünyası*, Nisan.
- REHNHERT, Karl-Heinz; „Inflation und Versicherung“, *Handçörterbuch der Versicherung*, Hrsg: Dieter Farny, Elmar Helten, Peter Koch, Reimer Schmidt, Verlag Versicherungsçirtschaft e.V., Karlsruhe, 1988
- SCHNEIDER, Dieter (1983); “Kapitalanlagevorschriften und Verbraucherschutz“, *Kapitalanlageplanung mit Hilfe der Finanzierungstheorie bei Versicherungen und Bausparkassen*, Hrsg. Peter Gessner, Dieter Schneider, Achim Zink, Betriebsçirtschaftlicher Verlag Dr.Th.Gabler GmbH., Çiesbaden.
- SCHÇEBLER, Robert (1976); “Lebensversicherung als Kapitalsammelbecken“, *Die Lebensversicherung in der Bundesrepublik Deutschland*, Hrsg. Paul Çerner, Institut für Bilanzanalysen GmbH., Frankfurt Am Main.
- SÖNKE, Peters (1992); *Betriebsçirtschaftslehre*, 5. Auflage, R.Oldenburg Verlag München, Çien.
- ÜNAL, Targan (1994); *Sigorta Sektörünün Ekonomik İşlevi ve Fon Yaratma Kapasitesi*, İstanbul Ticaret Odası Yayın No:1994- 04, İstanbul.
- ZLOCH, Bernhard (1975); *Die Kapitalanlagen von Versicherungsunternehmen in betriebsçirtschaftlicher Sicht*, Heft 11, Verlag Versicherungsçirtschaft e.V., Karlsruhe.
- Sigorta Sektörü (1995); İzmir Ticaret Odası Yayın No:11, İzmir.
- Türk Sigortacılığının Geliştirilmesi (1987), Seminer ve Panel, İstanbul Ticaret Odası Yayın No: 1987-4, İstanbul.

*Tuncer Asunakutlu*

- 1993 Türkiye'de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Sigorta Denetleme Kurulu Yayın No: 40, İstanbul, 1994.
- 1995 Türkiye'de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Sigorta Denetleme Kurulu Yayın No: 42, İstanbul, 1996.
- 1996 Türkiye'de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Sigorta Denetleme Kurulu Yayın No: 43, İstanbul, 1997.