

Risk Sermayesi: Sigorta Sektörünün Dört Yüzyıllık Tarihi ve Yatırımcılar İçin Dersler

Giriş: Riskin Anatomisi ve Sermayenin Rolü

Bu rapor, sigorta sektörünün tarihini, riskin ticarileştirilmesi, sermayenin birikimi ve teknolojik ile düzenleyici şoklara adaptasyon süreci olarak ele almaktadır. Sektörün sadece pasif bir koruma mekanizması değil, aynı zamanda ekonomik büyümenin aktif bir katalizörü ve sermaye piyasalarının temel bir direği olduğu savunulacaktır. Sigortacılık, belirsizliğin matematiksel bir kesinliğe dönüştürüldüğü, bireysel talihsizliğin kolektif bir sorumluluğa evrildiği ve gelecekteki potansiyel kayıpların bugünden finanse edildiği sofistike bir finansal mekanizmadır. Bu mekanizmanın evrimi, insanlığın ticaretten sanayiye, küreselleşmeden dijitalleşmeye uzanan ekonomik yolculuğunun bir yansımasıdır.

Raporun yapısı, Oluşum, Genişleme, Krizler, Rekabet ve Modern Dönüşüm olmak üzere beş ana tarihsel evre üzerinden ilerleyecektir. Her bölüm, o dönemin belirleyici güçlerini, baskın oyuncularını ve sektörün yapısında meydana gelen kalıcı değişimleri analiz edecektir. Oluşum bölümü, risk paylaşımı fikrinin antik dünyadaki kökenlerinden modern, prim esaslı sigortanın doğuşuna kadar olan süreci inceleyecektir. Genişleme bölümü, Sanayi Devrimi'nin bu yeni endüstriyi nasıl küresel bir güce dönüştürdüğünü ele alacaktır. Krizler ve Düzenlemeler bölümü, büyük felaketlerin ve finansal çöküşlerin sektörü nasıl yeniden şekillendirdiğini, zayıfları eleyip güçlülere daha da güçlendirdiğini gösterecektir. Rekabet ve Strateji bölümü, Berkshire Hathaway, Lloyd's of London ve Allianz gibi kalıcı kazananların iş modellerinin ve rekabet avantajlarının anatomisini çıkaracaktır. Modern Dönüşüm bölümü ise, Insurtech devriminin asırlık paradigmaları nasıl sarstığını ve sektörün geleceğini nasıl şekillendirdiğini analiz edecektir. Sonuç bölümü, bu kapsamlı tarihsel analizden yola çıkarak, uzun vadeli yatırımcılar için somut ve kalıcı dersler sunacaktır.

Bölüm I: Oluşum: Riskin Ticarileştirilmesi

Sigortanın temelindeki "risk paylaşımı" fikri, ekonomik zorunluluklar neticesinde ilkel komünlerden organize ticari sözleşmelere evrilmiş ve bu süreç modern sigortacılığın temel taşlarını döşemiştir. Bu bölüm, bu evrimin kilit aşamalarını, riskin nasıl fiyatlandırılabilir bir metaya dönüştüğünü ve ilk kurumsal yapıların nasıl ortaya çıktığını analiz etmektedir.

Kavramsal Kökenler: Güven ve Karşılıklılık

Sigortanın kökenlerine bakıldığında, hukuki çerçevelerin genellikle mevcut sosyal pratikleri resmileştirdiği görülür. Bu yasalar, sigortayı icat etmekten ziyade, tüccarlar arasında zaten var olan güvene dayalı risk paylaşımı mekanizmalarını kodifiye etmiştir. Bu durum, sigortanın özünde, devlet düzenlemesinden önce gelen, ekonomik aktörler tarafından geliştirilmiş bir "sosyal teknoloji" olduğunu ortaya koymaktadır.

Yaklaşık 4000 yıl önce Babilliler, kervan ticaretinin doğasında var olan risklere (örneğin haydut saldırıları) karşı bir çözüm geliştirdiler. Tüccarlar, bir kervanın uğradığı zararı hep birlikte karşılayarak, saldırıya uğrayan kişinin tek başına helak olmasını engelliyorlardı.¹ Bu karşılıklı dayanışma, daha sonra Kral Hammurabi tarafından M.Ö. 1800 civarında yasalaştırıldı. Hammurabi Kanunları, haydutların saldırısına uğrayan bir kervanın zararının, diğer tüm kervanlar arasında paylaşılmasını öngörerek, tehlike paylaşımının kara taşımacılığındaki ilk hukuki örneğini oluşturdu.³

Deniz ticaretinde de benzer bir ilke gelişti. Antik Yunan ve Roma'da uygulanan ve kökeni Rodos Deniz Hukuku'na dayanan "müşterek avarya" (general average) prensibi, deniz hukukunun en eski ve en az değişmiş müesseselerinden biridir.⁸ Bu ilkeye göre, gemiyi ve geri kalan yükü ortak bir tehlikeden kurtarmak amacıyla, kaptanın emriyle kasıtlı olarak yapılan fedakarlıklar (örneğin, yükün bir kısmının denize atılması) veya olağanüstü masraflar, gemi, yük ve navlunla ilgili tüm taraflar arasında orantılı olarak paylaşılırdı.⁹ Bu, "ortak bir menfaat için yapılan kasıtlı fedakarlığın maliyetinin ortaklaşa karşılanması" prensibini kurumsallaştırarak, modern sigortacılığın temel mantığını yansıtmaktadır.¹⁰ Benzer şekilde, M.Ö. 600'lerde Hindistan'da yapılan sigorta özelliği taşıyan kredi anlaşmaları da risk transferi fikrinin evrensel bir ekonomik ihtiyaç olduğunu göstermektedir.⁴

Prim Esaslı Sigortanın Doğuşu: İtalyan Şehir Devletleri

Orta Çağ'da Akdeniz ticaretinin canlanması, özellikle Venedik, Cenova ve Floransa gibi İtalyan şehir devletlerinin yükselişi, daha sofistike finansal araçlara olan ihtiyacı doğurdu. Deniz

yolculuklarının yüksek riski, basit risk paylaşımının ötesinde, riskin belirli bir bedel (prim) karşılığında profesyonel olarak üstlenilmesi modelini ortaya çıkardı. Prim esaslı sigorta, ilk olarak M.S. 1250 civarında bu şehirlerde görüldü.¹²

Bu dönüşüm, riskin artık sadece paylaşılan bir talihsizlik değil, fiyatlandırılabilir ve ticareti yapılabilir bir "meta" haline geldiği anı simgeler. Bilinen en eski sigorta poliçesi, 23 Ekim 1347'de Cenova Ticaret Odası tarafından "Santa Clara" adlı geminin yükü için düzenlenmiştir.¹⁰ İlk sigorta şirketi ise 1424 yılında yine Cenova'da kurulmuştur.¹⁵ Bu yeni ticari pratiğe hukuki bir çerçeve kazandıran ilk önemli düzenleme, 1435 yılında yayınlanan Barselona Fermanı olmuştur.¹⁵ Bu gelişmeler, sigortacılığı güvene dayalı bir dayanışma eyleminden, sözleşmeye dayalı ticari bir faaliyete dönüştürmüştür.

Modern Sigortacılığın Kuluçka Dönemi: Londra

17. yüzyılın ikinci yarısı, modern sigortacılığın şekillenmesinde iki kritik olaya sahne oldu: büyük bir felaket ve bilimsel bir devrim. Bu olaylar, risk algısını kökten değiştirerek sektörün gelişiminin asıl motoru haline geldi. Risk, artık ilahi bir takdir veya kaçınılmaz bir kader olarak değil, yönetilebilir ve maliyeti hesaplanabilir bir olgu olarak görülmeye başlandı.

Katalizör Olarak Felaket: 1666 Büyük Londra Yangını

2 Eylül 1666'da Londra'da bir fırında başlayan yangın, dört gün boyunca devam ederek 13.000'den fazla evi ve 100 kiliseyi yok etti.⁶ Bu felaket, kentsel mülkiyet riskinin ne kadar yoğun ve yıkıcı olabileceğini acı bir şekilde gözler önüne serdi. Halk üzerinde yarattığı büyük etki, bu tür felaketlerin sonuçlarına karşı önlem alınması fikrini doğurdu ve kara sigortacılığına yönelik kitlesel bir talep yarattı.¹⁶ Bu talebe yanıt olarak, "Fire Office" (1667), ilk özel yangın sigortası şirketi olan "Friendly Society" (1684) ve bugün hala faaliyet gösteren Royal & Sun Alliance'ın (RSA) atası olan "Sun Fire Office" (1710) gibi ilk uzmanlaşmış kurumlar kuruldu.¹⁷ Bu şirketler, sigortaladıkları binaları belirlemek için metal "yangın plakaları" kullanıyorlardı ve bu plakalar, şirketin kendi itfaiye birimlerine hangi binaları korumaları gerektiğini gösteriyordu.²¹

Piyasanın Doğuşu: Lloyd's of London

Aynı dönemde, Londra'daki Edward Lloyd'un kahvehanesi, denizciler, gemi sahipleri ve sermaye sahiplerinin ("underwriters") bulunduğu bir bilgi ve ticaret merkezi haline gelmişti.²² Burada, bir geminin veya yükünün riskini üstlenmek isteyen sermayedarlar, riskin belirli bir payını alarak poliçenin altına imzalarını atıyorlardı. Bu eylem, "riskin altına ismini yazmak" anlamına gelen "underwriting" teriminin kökenidir.¹ Lloyd's, bir sigorta şirketi değil, bireysel ve daha sonra kurumsal üyelerden oluşan bir "piyasa" olarak gelişti.²² Bu esnek ve merkezi olmayan model, özellikle büyük, karmaşık ve benzersiz risklerin sigortalanmasında ona eşsiz bir avantaj sağladı. İlk kazananlar, sadece sermayeye sahip olanlar değil, aynı zamanda bilgi akışını kontrol edenlerdi. Lloyd's, gemi hareketleri, hava durumu ve jeopolitik riskler hakkındaki en

güncel bilginin toplandığı bir merkezdi.²³ Bu bilgi asimetrisi, Lloyd's "underwriter"larına diğerlerinden daha iyi risk fiyatlandırması yapma imkanı verdi. Zamanla, daha fazla "underwriter" ve broker Lloyd's'a geldikçe, bir ağ etkisi oluştu. En iyi riskler ve en fazla sermaye orada olduğu için, herkes orada olmak zorundaydı. Bu organik yapı, 25 Mayıs 1871'de İngiliz Parlamentosu tarafından kabul edilen Lloyd's Yasası (Lloyd's Act 1871) ile resmi bir kurumsal kimliğe kavuştu ve kendi kendini düzenleme yetkisi kazandı.²²

Bilimin Devreye Girişi: Aktüeryanın Yükselişi

17. yüzyılın ortalarında Blaise Pascal ve Pierre de Fermat'nın olasılık teorisi üzerine yaptıkları çalışmalar, riskin matematiksel olarak modellenebilmesinin temelini attı.¹⁹ Ancak sigortacılık için asıl devrim, astronom Edmond Halley'in 1693'te yaptığı bir çalışmayla geldi. Halley, o zamanlar Almanya'da bulunan Breslau şehrinin doğum ve ölüm kayıtlarını analiz ederek ilk modern hayat tablosunu oluşturdu.¹⁹ Bu çalışma, belirli bir yaştaki bir insanın ölme olasılığını istatistiksel olarak hesaplamayı mümkün kıldı. Bu zihinsel dönüşümü bilimsel bir temele oturtan gelişme, hayat sigortasını bir şans oyunundan veya bir tür kumardan çıkarıp, istatistiksel öngörüye dayalı bir bilime dönüştürdü.²⁹ Artık hayat sigortası primleri ve yıllık gelir (annuity) ödemeleri, keyfi tahminler yerine matematiksel hesaplamalara dayandırılabilirdi. Bu, modern hayat sigortacılığının ve emeklilik sistemlerinin temelini oluşturdu.

Tablo 1: Sigortacılık Tarihinin Dönüm Noktaları

Tarih (yaklaşık)	Olay/İnovasyon	Coğrafya/ Kültür	Temel Mekanizma	Ekonomik/ Yapısal Etkisi	İlgili Kaynaklar
M.Ö. 1800	Hammurabi Kanunları	Babil	Risk Paylaşımı (Zararın kolektif üstlenilmesi)	Ticaretin güvenliğini artırdı, ilk hukuki çerçeve	³
M.Ö. 900	Rodos Deniz Hukuku	Antik Yunan	Müşterek Avarya	Ortak menfaat için yapılan fedakarlığın maliyetini paylaştırdı	⁸
M.S. 1347	İlk Primli Sigorta	Cenova	Risk Transferi	Riski ticari bir metaya	¹⁴

	Poliçesi		(Prim karşılığı riskin devri)	dönüştürdü	
1666	Büyük Londra Yangını	Londra	Felaket Sonrası Talep Artışı	Kara (yangın) sigortacılığını doğurdu, risk bilincini artırdı	16
1688	Lloyd's Kahvehane si'nin Popülerleşmesi	Londra	Piyasa Oluşumu (Risk alıcı ve satıcılarının buluşması)	Deniz sigortacılığı için merkezi bir piyasa ve bilgi merkezi yarattı	22
1693	Halley'in Hayat Tabloları	Londra	İstatistiksel Risk Değerlemesi	Hayat sigortasını bilimsel bir temele oturttu, fiyatlandırmayı mümkün kıldı	29
1871	Lloyd's Yasası	Londra	Kurumsallaşma ve Yasal Kimlik	Lloyd's piyasasına resmi bir yapı ve kendi kendini düzenleme yetkisi verdi	22

Bölüm II: Genişleme ve Olgunlaşma: Sanayi Çağında

Ölçek Ekonomisi

18. ve 19. yüzyıllar, Sanayi Devrimi'nin yarattığı yeni ve karmaşık risklerin sigorta talebini dönüştürdüğü, sektörün bu talebi karşılamak için ölçeklendiği ve bu süreçte ilk küresel devlerin ortaya çıktığı bir dönem oldu. Sigortacılık, bu dönemde sanayileşmenin bir yan ürünü olmaktan çıkıp, onun vazgeçilmez bir ön koşulu ve finansal motoru haline geldi.

Sanayi Devrimi: Yeni Riskler, Yeni Pazarlar

Sanayi Devrimi, buhar makinesi, demiryolları, fabrikalar ve kitlesel üretim gibi yeniliklerle ekonomik yapıyı kökten değiştirdi. Bu değişim, beraberinde yeni ve daha önce görülmemiş riskler getirdi. Fabrikalardaki iş kazaları, buhar kazanlarındaki patlamalar, demiryolu kazaları, endüstriyel yangınlar ve bir işletmenin faaliyetlerinden kaynaklanan üçüncü şahıs sorumlulukları, basit yangın veya deniz sigortasının kapsamı dışındaydı. Bu yeni risk ortamı, ferdi kaza, mühendislik ve sorumluluk gibi yeni sigorta dallarının doğuşu ve gelişmesi için uygun bir ortam yarattı.³¹

Bu süreçte sigortacılık ile ekonomik büyüme arasında simbiyotik bir ilişki kuruldu. Büyük sermaye yatırımı gerektiren demiryolları, kanallar ve fabrikalar gibi projeler, sigorta teminatı olmadan finanse edilemezdi. Sigorta, yatırımcıların ve girişimcilerin risk iştahını artırarak sermaye birikimini ve teknolojik ilerlemeyi teşvik etti. Sektörün prim üretimi ile genel ekonomik büyüme arasında pozitif ve karşılıklı bir neden-sonuç ilişkisi ortaya çıktı.³³ Sigorta sektörü, sadece riski yönetmekle kalmadı, aynı zamanda topladığı primlerle (float) devasa sermaye havuzları oluşturdu. Bu sermaye, geleneksel bankacılık sisteminin tek başına finanse edemeyeceği büyük altyapı projelerine yönlendirildi.³⁴ Böylece sigorta sektörü, sanayileşmenin risklerini teminat altına alırken, aynı zamanda onu finanse eden bir motora dönüştü. Teknolojik gelişme devam ettikçe yeni pazarlar da doğdu; 1920'lerden itibaren otomobil ve havacılığın yaygınlaşması, kara taşıtları ve havacılık sigortaları gibi tamamen yeni ve devasa pazarlar yarattı.³¹

Küreselleşmenin İlk Dalgası ve Standardizasyon

19. yüzyıl, aynı zamanda küreselleşmenin ilk büyük dalgasına sahne oldu. İngiliz, Alman ve diğer Avrupalı sigorta şirketleri, kendi ülkelerinin ticaret ve sömürge ağlarını takip ederek küresel bir genişleme başlattılar. Örneğin, önde gelen sigorta şirketlerinden Phoenix, 1820

itibarıyla prim üretiminin yarısından fazlasını İngiltere dışından toplamaya başlamıştı. 1850'li yıllara gelindiğinde, Avrupalı şirketler Asya, Avustralya, Güney Afrika, Orta Doğu ve Balkanlar gibi geniş bir coğrafyaya yayılmıştı.³⁵ 1890'da Berlin'de kurulan Allianz, bu trendin en iyi örneklerinden biridir. Şirket, kuruluşundan sadece üç yıl sonra, 1893'te Londra'da bir ofis açarak yurt dışındaki Alman müşterilerine hizmet vermeye başladı ve kısa sürede ABD, Hollanda, İtalya ve Fransa gibi pazarlara yayıldı.³⁶

Bu küresel genişleme, standartlaştırılmış poliçe metinleri ve tarife yapılarının geliştirilmesiyle mümkün oldu. Standardizasyon, riskin merkezden yönetilmesini, acentelerin kolayca eğitilmesini ve operasyonların hızla ölçeklenmesini sağladı. Aynı zamanda, bu genişleme şirketlerin risk portföylerini coğrafi olarak çeşitlendirmelerine olanak tanıdı. Londra'daki bir yangın riskini, Hindistan'daki bir denizcilik riskiyle dengeleyebilme yeteneği, sigortacılığın temel ikilemini ortaya koydu: Operasyonel verimlilik için standardizasyon gerekirken, risk yönetimi için çeşitlendirme (farklı risk türleri ve coğrafyalar) esastır. Başarılı küresel oyuncular, bu iki zıt gücü dengeleyebilenler oldu.

Amerika Birleşik Devletleri'nde sigortacılık, Avrupa'ya kıyasla daha geç gelişti. İlk sigorta girişimleri 18. yüzyılın ortalarında başladı; Benjamin Franklin'in 1752'de yangın sigortası için kurduğu Philadelphia Contributorship bu alandaki öncülerdendir.²¹ Sektörün asıl büyümesi, 19. yüzyılda, özellikle İç Savaş sonrası artan kentleşme ve sanayileşme ile gerçekleşti. Prudential (1875) ve MetLife gibi şirketler, "endüstriyel hayat sigortası" adı verilen bir ürünle büyük bir atılım yaptılar. Bu poliçeler, işçi sınıfı ailelerinin küçük haftalık primlerle cenaze masraflarını karşılamalarını sağlıyordu ve sigortayı geniş kitlelere ulaştırdı.³⁸

Giriş Engellerinin Yükselişi: İlk Devlerin Kaleleri

Sektör olgunlaştıkça, yeni oyuncuların pazara girmesini zorlaştıran önemli giriş engelleri ortaya çıktı. Bu engeller, ilk kurulan ve büyüyen şirketler için adeta birer kale işlevi gördü.

- **Sermaye Yoğunluğu:** Sigortacılık, doğası gereği sermaye yoğun bir iştir. Potansiyel büyük hasarları ve katastrofik olayları karşılayabilmek için şirketlerin bilançolarında önemli miktarda sermaye ve ihtiyat ayırmaları gerekir. Bu, pazara girmek isteyen yeni girişimler için en temel ve aşılması en zor engeldi.
- **Marka ve Güven:** Sigorta, geleceğe yönelik soyut bir "söz" satmaktır. Bu nedenle, marka itibarı ve güvenilirlik hayati önem taşır. Müşteriler, hasar anında ödeme yapacağına inandıkları, köklü ve finansal olarak güçlü şirketleri tercih ederler. Prudential'ın 1896'da kullanmaya başladığı ve şirketin dayanıklılığını, değişmezliğini simgeleyen "Cebelitarık'ın Gücü" (The Prudential has the Strength of Gibraltar) sloganı, bu soyut güveni somut bir imgeye dönüştürme çabasının en başarılı örneklerinden biridir.³⁸ Bu, sadece bir reklam sloganı değil, bir bilanço gücü ve kalıcılık iddiasıdır.

- **Dağıtım Ağları:** 19. ve 20. yüzyılın büyük bir bölümünde acente ağları, sigorta şirketlerinin müşterilere ulaştığı ana kanaldı. Geniş ve sadık bir acente ağı kurmak, zaman, eğitim ve büyük yatırım gerektiriyordu. Bu ağlar, sadece bir satış kanalı olmanın ötesinde, yerel pazar bilgisine erişim sağlayan, müşteri ilişkilerini yöneten ve şirketin soyut güvenini kişisel bir ilişkiye dönüştüren birer "güven dağıtım ağı" işlevi görüyordu. Bu köklü ağlar, yeni girenlerin kolayca kopyalayamayacağı güçlü bir rekabet avantajı sağlıyordu.

Bölüm III: Krizler ve Düzenlemeler: Sektörü Yeniden Şekillendiren Şoklar

20. yüzyıl, sigorta sektörü için hem muazzam bir büyüme hem de benzeri görülmemiş zorluklar dönemi oldu. Büyük doğal felaketler ve küresel finansal krizler, sektörün sermayesini, iş modellerini ve dayanıklılığını en uç noktalara kadar test etti. Bu "stres testleri", zayıf oyuncuları piyasadan silerken, yeni kurumları (reasürans gibi) ve düzenleyici çerçeveleri doğurdu. Her büyük kriz, sektörde bir "kaliteye kaçış" (flight to quality) yarattı; sermayesi güçlü ve itibarı sağlam olanlar, iflas eden rakiplerinin pazar payını kaparak bir sonraki büyüme döngüsüne daha güçlü bir konumda girdiler. Kriz, en etkili pazar payı yeniden dağıtım mekanizması olduğunu kanıtladı.

Büyük Felaketler: Sermayenin ve Modellerin Sınavı

1906 San Francisco Depremi ve Yangını

18 Nisan 1906'da San Francisco'yu vuran deprem ve ardından gelen dört günlük yangın, modern sigortacılık için bir dönüm noktasıdır.⁴¹ Depremi kendisi çoğu poliçe tarafından kapsam dışı bırakılmış olsa da, asıl yıkıma neden olan yangınlar teminat altındaydı ve bu durum sektörü bir bütün olarak iflasın eşiğine getirdi.⁴²

- **Finansal Etki:** Toplam sigortalı hasarın 235 milyon dolar olduğu tahmin edilmektedir; bu rakam, o dönemde ABD yangın sigortası sektörünün önceki 47 yıllık toplam kârını silip süpürmüştür.⁴¹ Bu devasa yükümlülük karşısında, 12'si Amerikalı olmak üzere en az 20 sigorta şirketi iflas etti ve hasarların sadece 180 milyon dolarlık kısmı ödenebildi.⁴¹
- **İtibarın Gücü:** Kriz, şirketlerin finansal gücünün yanı sıra karakterini de test etti. Bazı Alman sigortacılar, depremin "Tanrı'nın bir fiili" olduğunu iddia ederek hasarları ödemeyi reddetti ve ABD pazarından çekilerek itibarlarını kalıcı olarak yok etti.⁴¹ Buna karşılık, Lloyd's'un en etkili "underwriter"larından Cuthbert Heath, San Francisco'daki acentesine "Poliçe şartlarına bakılmaksızın tüm poliçe sahiplerimize tam ödeme yapın" şeklinde tarihi bir telgraf çekti.²² Bu karar, Lloyd's ve genel olarak İngiliz sigortacılarının güvenilirlik ve

ödeme gücü konusundaki itibarını perçinledi. Bu olay, "hasar anında ödeme yapma kapasitesi ve istekliliğinin" en değerli ve kalıcı rekabet avantajı olduğunu kanıtladı.

- **Yapısal Değişim:** Felaket, tek bir coğrafi bölgede riskin ne kadar tehlikeli bir şekilde yoğunlaşabileceğini gösterdi. Bu durum, sigorta şirketlerinin kendi risklerini başka sigortacılara devrettiği reasürans mekanizmasının önemini ortaya çıkardı. Özellikle, bir sigortacının belirli bir hasar seviyesinin üzerindeki kayıplarını devrettiği "hasar fazlası" (excess-of-loss) reasüransı, bu krizin doğrudan bir sonucu olarak Cuthbert Heath tarafından icat edildi ve geliştirildi.⁴¹

1912 Titanic'in Batışı

"Batmaz" olarak pazarlanan bir geminin ilk seferinde batması, hem teknolojik kibre bir ders verdi hem de deniz sigortacılığı piyasasını derinden etkiledi. Bu olay, tekil ve yüksek değerli bir riskin ne kadar büyük olabileceğini ve doğru fiyatlandırılmasının ne kadar zor olduğunu gösterdi.

- **Piyasa Etkisi:** Gemi, 1 milyon sterlin gibi o dönem için devasa bir meblağa sigortalanmıştı ve bu, Lloyd's piyasası için en büyük tekil denizcilik hasarlarından biriydi.⁴³ Gemi sahibi White Star Line'in hasar talebi, batıktan sonraki 30 gün içinde tam olarak ödendi.⁴³ Bu hızlı ödeme, Lloyd's'un finansal gücünü ve taahhütlerine bağlılığını bir kez daha kanıtladı.
- **Fiyatlandırma ve Düzenleme:** Felaketin ardından piyasanın risk algısı kökten değişti. Titanic'in kardeş gemisi Olympic'in bir sonraki transatlantik seferi için sigorta primi, %0.75'ten %2'nin üzerine fırladı.⁴⁵ Bu, piyasanın yeni bilgilere ne kadar hızlı tepki verdiğini ve riski yeniden fiyatlandırıldığını gösteren çarpıcı bir örnektir. Daha da önemlisi, felaket, gemilerde seyahat eden herkes için yeterli sayıda filika bulundurulmasını zorunlu kılan ilk Uluslararası Denizde Can Güvenliği Sözleşmesi'nin (SOLAS) kabul edilmesini tetikledi.⁴⁴ Bu, bir krizin doğrudan düzenleyici eyleme nasıl yol açtığının klasik bir örneğidir.

Finansal Krizler ve Sistemik Risk

Sigorta sektörünün en büyük risklerinin her zaman dışsal felaketlerden kaynaklanmadığı, bazen kendi içindeki finansal mühendisliğin kontrolden çıkmasından doğduğu, 20. yüzyılın finansal krizlerinde açıkça görülmüştür.

1929 Büyük Buhan

Binlerce bankanın iflas ettiği ve ekonominin çöktüğü Büyük Buhan sırasında, bankacılık sektörünün aksine, sigorta sektörü (özellikle hayat sigortası) şaşkıncu bir dayanıklılık gösterdi.⁴⁶

- **Dayanıklılığın Nedenleri:** Bunun temel nedeni, ihtiyatlı yatırım stratejileri ve katı eyalet düzenlemeleriydi. O dönemdeki düzenlemeler, sigorta şirketlerinin portföylerinin büyük bir kısmını hisse senetleri gibi riskli varlıklara yatırmalarını yasaklıyordu. Bu nedenle, portföyleri büyük ölçüde devlet tahvilleri ve yüksek kaliteli şirket tahvillerinden oluşuyordu. Borsa

çöküşü, bu varlıkları doğrudan etkilemedi.³⁹ Hatta, bankaların kapandığı bir dönemde, nakit değeri olan hayat sigortası poliçeleri, birçok aile için önemli bir likidite ve hayatta kalma aracı haline geldi. Bu durum, sektörün toplumsal önemini ve güvenilirliğini artırdı.³⁹

- **İstisnai Başarısızlık: National Surety Co.:** Sektörün genel başarısına rağmen, National Surety Company'nin 1933'teki iflası önemli bir uyarı niteliğindedir. Şirketin geleneksel sigortacılık işi kârlıydı, ancak asıl çöküş nedeni, ana faaliyet alanı dışında, o dönemde yeni ve popüler olan mortgage destekli menkul kıymetlere verdiği garantilerdi. Konut piyasası çökünce, bu garantilerden kaynaklanan zararlar şirketin sermayesini tüketti.⁴⁸ Bu olay, AIG'nin 75 yıl sonraki çöküşünün adeta bir provasıydı ve sigorta şirketlerinin anladıkları ve fiyatlayabildikleri risklerin dışına çıktıklarında ne kadar kırılgan olabileceklerini gösteriyordu.

2008 Küresel Finansal Krizi ve AIG'nin Kurtarılması

American International Group'un (AIG) 2008'de neredeyse iflas etmesi, modern sigortacılık tarihindeki en öğretici krizdir. Bu kriz, bir sigorta devinin düzenlenmemiş finansal faaliyetlerle tüm küresel sistemi nasıl tehdit edebileceğini ortaya koymuştur.

- **Krizin Kaynağı:** Sorun, AIG'nin geleneksel ve eyaletler tarafından sıkı bir şekilde düzenlenen sigorta iştiraklerinden kaynaklanmadı. Krizin merkezinde, büyük ölçüde düzenleme dışı olan ve Londra'da faaliyet gösteren AIG Financial Products (AIGFP) adlı küçük bir birim vardı.⁴⁹ Bu birim, konut piyasasının asla çökmeyeceği varsayımıyla, mortgage destekli menkul kıymetlere dayalı devasa miktarda Kredi Temerrüt Swapı (CDS) satmıştı. Bu CDS'ler, özünde, bu menkul kıymetlerin batmasına karşı birer sigorta poliçesiydi. Konut balonu patladığında, AIG bu pozisyonlar için milyarlarca dolarlık teminat yatırmak zorunda kaldı ve şirketin likiditesi hızla tükendi.⁵¹
- **Sistemik Risk ve Kurtarma:** AIG, dünyanın en büyük bankaları ve finans kurumlarıyla o kadar iç içe geçmişti ki, batmasına izin verilmesi durumunda küresel bir finansal çöküşü tetikleyebilirdi. Bu durum, AIG'yi "batmak için çok büyük" (too big to fail) haline getirdi ve ABD hükümetini, 180 milyar doları aşan devasa bir kurtarma paketiyle müdahale etmeye zorladı.⁵⁰
- **Düzenleyici Sonuçlar:** AIG krizi, büyük ve karmaşık finansal holdinglerin denetimindeki tehlikeli boşlukları gözler önüne serdi. Düzenleyicilerin, bir şirketin sadece bireysel sigorta iştiraklerini değil, bir bütün olarak holdingin tüm risklerini görebilmesi gerektiği anlaşıldı. Bu, ABD'de Dodd-Frank Yasası'nın kabul edilmesine ve Federal Rezerv'e "Sistemik Olarak Önemli Finansal Kurumlar" (SIFI) olarak belirlenen büyük sigorta holdinglerini denetleme yetkisi verilmesine yol açtı.⁴⁹ Bu, ABD sigorta düzenlemesinde federal düzeyin rolünü önemli ölçüde artıran tarihi bir değişimdi.

Düzenleyici Çerçevelerin Farklılaşması

Düzenlemeler, her zaman bir önceki savaşın kurallarıyla yapılır ve genellikle finansal inovasyonun gerisinden gelir. Titanic felaketi filika sayısını, San Francisco depremi reasüransı, AIG krizi ise sistemik risk denetimini gündeme getirmiştir. Bu reaktif doğa, düzenleyici çerçevenin yeni ve ortaya çıkan riskleri yakalamakta zorlanabileceği anlamına gelir.

- **ABD: Eyalet Bazlı Sistem:** ABD'de sigortacılık, tarihsel olarak federal hükümet yerine eyaletler tarafından düzenlenmiştir.⁵⁴ McCarran-Ferguson Yasası (1945), bu durumu teyit etmiştir. Bu, 50 farklı düzenleyici rejim anlamına gelir ve şirketler için önemli bir uyum maliyeti yaratır.⁵⁶
- **Avrupa: İlke Bazlı ve Uyumlaştırılmış Yaklaşım:** Avrupa Birliği, Solvency II gibi direktiflerle üye ülkeler arasında ilke bazlı (principle-based) ve riske duyarlı bir düzenleyici çerçeve oluşturmuştur.⁵⁵ Bu sistem, şirketlerin kendi iç risk modellerini geliştirmelerini teşvik eder ve statik, kural bazlı bir yaklaşımdan ziyade genel prensiplere odaklanır.
- **Japonya: Korunaklı Pazardan Liberalleşmeye:** Japonya sigorta pazarı, II. Dünya Savaşı sonrası uzun bir süre yerli şirketlerin hakim olduğu ve yabancı girişe büyük ölçüde kapalı bir yapıdaydı.⁵⁷ 1990'lardaki ekonomik kriz ve ABD ile yapılan ikili anlaşmalar, pazarın kademeli olarak liberalleşmesini sağladı. Bu süreç, yabancı oyuncuların (AIG, AFLAC gibi) özellikle "üçüncü sektör" olarak adlandırılan kanser ve sağlık sigortası gibi niş alanlarda pazara girmesine olanak tanıdı.⁵⁹

Tablo 2: Büyük Sektör Krizleri ve Sonuçları

Kriz Olayı (Tarih)	Krizin Niteliği	Finansal Etki (Tahmini Hasar/Zarar)	Başarısız Olanlar ve Nedenleri	Başarılı Çıkanlar ve Stratejileri	Tetiklediği Düzenleyici/Yapısal Değişim	İlgili Kaynaklar
1906 San Francisco Depremi	Doğal Felaket / Risk Yoğunlaşması	235 Milyon \$ (o günkü değerle)	Zayıf sermayeli, yerel odaklı şirketler (İflas)	Lloyd's, Hartford (Hasarları tam ödeme, itibar kazanımı)	Reasüransın (özellikle XoL) yaygınlaşması, sermaye yeterliliği standartlarının sorgulanması	41

					ması	
1912 Titanic'in Batışı	Tekil Büyük Hasar / Teknoloji k Risk	1 Milyon £ (o günkü değerle)	(Şirket iflası yok, ancak büyük hasar)	Lloyd's (Hızlı ve tam ödeme)	Uluslararası denizcilik güvenlik kuralları (SOLAS), risk fiyatlandırılmasında revizyon	43
1929 Büyük Buhran	Finansal Kriz / Varlık Şoku	Sektör genelinde sınırlı; National Surety iflası	National Surety (Mortgage garantileri, likidite krizi)	Hayat sigortası şirketleri (İhtiyatlı yatırım portföyle ri)	Sigorta şirketlerinin yatırım portföyle rine yönelik düzenlemelerin güçlenmesi	39
2008 AIG Krizi	Finansal Kriz / Türev Ürünler	182 Milyar \$ devlet kurtarması	AIG (Düzenlenmemiş AIGFP birimi, CDS'ler, sistemik risk)	Geleneksel P&C sigortacıları (krizden büyük ölçüde etkilenmedi)	Dodd-Frank Yasası, SIFI denetimi, holding yapılarının federal düzeyde düzenlenmesi	49

Bölüm IV: Rekabet ve Strateji: Kazananların Anatomisi

Sigorta sektörünün tarihi, sadece krizler ve düzenlemelerle değil, aynı zamanda kalıcı rekabet

avantajı yaratan üstün stratejilerle de şekillenmiştir. Bu bölümde, sektörün önde gelen firmalarının bu avantajı nasıl yarattığını ve koruduğunu, iş modelleri, sermaye stratejileri ve marka yönetimi üzerinden analiz edilecektir. Sürdürülebilir başarı, soyut varlıklar (marka, disiplin) ile somut varlıkların (sermaye, ağ) bir döngü içinde birbirini beslemesiyle ortaya çıkar. Sağlam sermaye, şirketin krizleri atlatmasını sağlar; krizleri atlatmak markayı güçlendirir; güçlü marka daha iyi riskleri çeker; daha iyi riskler ise sermaye birikimini artırır.

Sürdürülebilir Avantajın Dört Sütunu

Underwriting Disiplini ve Risk Seçimi: Berkshire Hathaway Modeli

Warren Buffett'ın 1967'de Omaha, Nebraska merkezli küçük bir mülk ve kaza sigortacısı olan National Indemnity'yi satın alması, modern sigortacılık ve yatırım tarihinin en önemli olaylarından biridir.⁶⁰ Bu satın alma, Berkshire Hathaway'ın bugünkü devasa holding yapısının temelini atmıştır. Buffett'ın kendisi, "Eğer bu satın almayı yapmasaydık, Berkshire'ın bugünkü değerinin yarısına bile ulaşması şans olurdu" demiştir.⁶¹

Modelin temeli, National Indemnity'nin kurucusu Jack Ringwalt'ın felsefesine dayanır: "Kötü risk yoktur, sadece kötü oran (fiyat) vardır".⁶⁰ Bu, her riskin, kârlı bir şekilde sigortalanabileceği doğru bir fiyat olduğu anlamına gelir. Berkshire, bu felsefeyi mutlak bir disiplinle uygulamıştır. Sektördeki rekabetin arttığı ve primlerin mantıksız seviyelere düştüğü "yumuşak" piyasa dönemlerinde, pazar payı kaybetme pahasına iş hacmini küçültmekten çekinmez. Primlerin riskle orantılı olduğu "sert" piyasa dönemlerinde ise, bilançosunun tüm gücüyle agresif bir şekilde poliçe yazar.⁶⁰ Bu, kârlılığı hacmin ve büyümenin önüne koyan, sektörde nadir görülen bir disiplindir. National Indemnity, bu yaklaşımla, diğer şirketlerin genellikle kaçındığı taksi şoförleri, kamyoncular ve hatta sirk sanatçıları gibi niş ve "riskli" olarak görülen alanlarda doğru fiyatlandırma yaparak kâr etme konusunda uzmanlaşmıştır.⁶⁰

Sermaye Gücü ve "Float"un Ustalıkla Kullanımı

Warren Buffett'ın asıl dehası, sigortacılığın iki gelir akışını (underwriting kârı ve yatırım geliri) birleştirmesidir. Sigorta operasyonları, primlerin hasarlar ödenmeden önce toplanmasıyla "float" adı verilen devasa bir sermaye havuzu yaratır. Bu para, hasarlar ödenene kadar şirkete aittir ve yatırım için kullanılabilir. Eğer şirket underwriting disiplini sayesinde kâr ederse (yani birleşik rasyosu 100'ün altındaysa), bu float'ın maliyeti negatiftir; şirket, elinde tuttuğu para için para kazanmış olur.

Geleneksel bir sigortacı, bu float'ı genellikle güvenli ve düşük getirili varlıklara (devlet tahvilleri gibi) yatırır. Berkshire Hathaway ise bu modeli kökten değiştirmiştir. Sigorta operasyonlarını, daha yüksek getirili varlıklara (halka açık şirketlerin hisseleri, tamamen satın alınan özel işletmeler) uzun vadeli yatırım yapmak için kalıcı ve düşük maliyetli bir sermaye kaynağı üretme aracı olarak görür.⁶⁰ Bu, şirketin kimliğini değiştirir: Berkshire, bir sigorta şirketinden çok, sigorta operasyonları tarafından finanse edilen bir yatırım holdingidir. Bu, underwriting disiplini

(float'ın maliyetini düşük tutmak) ile akıllı sermaye tahsisini (float'ı yüksek getiriyle değerlendirmek) birleştiren üstün bir iş modelidir. Uzun vadeli kazananlar, sadece iyi "underwriter"lar değil, aynı zamanda iyi sermaye tahsisçileridir.

Marka, Güven ve İtibar

Sigorta soyut bir vaat sattığı için, marka ve itibar en değerli varlıklardır. Bu varlıklar en çok kriz anlarında inşa edilir veya yok edilir. Lloyd's'un 1906 San Francisco depremindeki hasarları tam ödeme kararı, piyasanın itibarını yüz yıldan fazla bir süredir ayakta tutan temel bir olaydır.⁴¹ Benzer şekilde, Prudential'ın "Cebelitarık'ın Gücü" sloganı ve logosu, şirketin finansal sağlamlığını ve kalıcılığını simgelemek için stratejik olarak kullanılmıştır.⁴⁰ Bu güçlü markalar, müşteriler, brokerler ve sermaye sağlayıcılar için zor zamanlarda sığınılacak birer "güvenli liman" algısı yaratır. Bu algı, şirketlerin daha iyi riskleri daha uygun koşullarla çekmesini sağlar.

Dağıtım Kanalları ve Ölçek Ekonomisi

Büyük ölçek ve geniş bir dağıtım ağı, maliyet avantajı ve pazar erişimi sağlar. Sektörün devleri bu avantajı farklı yollarla elde etmiştir:

- **AIG'nin Küresel Broker Ağı:** AIG, kurucusu Cornelius Vander Starr'ın 1919'da Şanghay'da işe başlamasından itibaren küresel bir vizyonla hareket etmiştir.⁶² Şirketin asıl büyümesi, Hank Greenberg döneminde benimsediği stratejiyle gerçekleşti. AIG, rakiplerinin aksine, maaşlı acenteler yerine bağımsız brokerlar aracılığıyla satış yapmaya odaklandı. Bu model, şirkete sabit maliyetlerden kaçınma ve dünyanın dört bir yanındaki niş ve kârlı pazarlara hızla girme esnekliği sağladı. Bu strateji, AIG'nin 1992'de Çin'e 40 yıl aradan sonra lisans alan ilk yabancı sigortacı olması gibi başarılarla 130'dan fazla ülkede faaliyet gösteren bir deve dönüşmesini sağladı.⁶²
- **Allianz'ın Satın Alma Yoluyla Büyümesi:** Alman devi Allianz, organik büyümenin yanı sıra, stratejik satın almaları birincil büyüme motoru olarak kullandı. İtalya'da RAS Holding, İngiltere'de Cornhill Insurance, ABD'de Fireman's Fund ve Türkiye'de Şark Sigorta ile başlayan ve daha sonra Yapı Kredi Sigorta ile devam eden satın almalar, şirkete yeni pazarlara anında giriş, yerleşik dağıtım kanallarına erişim ve önemli ölçek ekonomileri sağladı.³⁶

Başarısızlığın Tekrarlayan Kalıpları

Sektör tarihi, aynı zamanda tekrarlanan hataların da bir kayıdır. Başarısızlıkların arkasında genellikle şu üç temel neden yatar:

- **Fiyat Döngüsünü Yanlış Yönetmek:** Sigorta sektörü, sermaye arzına bağlı olarak döngüsel bir yapıya sahiptir. Sermaye bolluğunun rekabeti artırıp fiyatları düşürdüğü "yumuşak" piyasalar ve büyük kayıplar sonrası sermayenin kıtlasıp fiyatların yükseldiği "sert" piyasalar birbirini izler.⁶⁵ En yaygın hata, yumuşak piyasalarda pazar payı kazanma veya koruma uğruna underwriting disiplininin taviz vermektir. Zararına poliçe yazan

şirketler, bir sonraki büyük hasar dalgası veya kaçınılmaz sert piyasa geldiğinde en savunmasız olanlardır.⁶⁷

- **Anlaşılmayan Riskler Almak (Hubris):** Başarılı şirketler bile, ana yetkinlik alanlarının dışına çıktıklarında ve tam olarak anlamadıkları, modelleyemedikleri riskleri üstlendiklerinde felakete davetiye çıkarırlar. AIG'nin CDS piyasasına girmesi, bu durumun en trajik örneğidir.⁵¹ Şirket, geleneksel sigortacılıkta sahip olduğu uzmanlığın, karmaşık finansal türevler dünyasında da geçerli olacağı yanılıgına kapılmıştır.
- **Yetersiz Sermaye ve Reasürans:** Özellikle katastrofik risklere maruz kalan şirketler için yeterli sermaye ve akıllıca yapılandırılmış bir reasürans programı hayati önem taşır. 1906 San Francisco depreminde iflas eden şirketlerin ortak özelliği, tek bir coğrafi bölgedeki risk yoğunlaşmasına karşı yetersiz sermayeye ve reasürans korumasına sahip olmalarıydı.⁴¹ Reasürans, bir sigorta şirketinin bilançosunu "siyah kuğu" olaylarından koruyan en önemli araçtır.

Tablo 3: Önde Gelen Sigorta Gruplarının Stratejik Profilleri

Şirket/ Piyasa	Model Tipi	Temel Rekabet Avantajı	Sermaye Stratejisi (Float Kullanımı)	Dağıtım Stratejisi	Tanımlayıcı An/Strateji	Potansiyel Zayıflık	İlgili Kaynaklar
Lloyd's of London	Piyasa (Market place)	Ağ Etkisi, Uzmanlık, Esneklik	Üyeler sermaye sağlar, merkezi float yok	Broker Odaklı	1906 San Francisco: Hasarları tam ödeme	Yavaş karar alma, geçmiş e sınırsız sorumluluk sorunları	²²
Berkshire Hathaway	Holding (Sermaye Tahsisi)	Underwriting Disiplini, Float'ın	Float'ı düşük maliyetli, kalıcı sermaye	Doğrudan ve Reasürans	National Indemnity'nin satın	Kilit kişi riski (Buffett sonrası)	⁶⁰

		Yatırıma Yönlendirilmesi	e olarak kullanma		alınması (1967)		
Allianz	Küresel Entegre Sigortacı	Ölçek, Çeşitlendirme, Marka Gücü	Geleneksel (Float'ı büyük ölçüde tahvillere yatırım)	Çok Kanallı (Acente, Banka, Doğrudan), M&A Odaklı	Küresel genişleme ve stratejik satın almalar	Büyük ve karmaşık yapı, bürokrasi	37
AIG	Küresel Entegre Sigortacı	Küresel Ağ, Ürün İnovasyonu, Broker İlişkileri	Geleneksel (ancak AIGFP'de agresif)	Bağımsız Broker Ağı	Çin'e ilk giren yabancı sigortacı (1992)	Aşırı karmaşıklık, düzenleyici arbitrajın getirdiği riskler	62

Bölüm V: Modern Dönüşüm: Insurtech Devrimi ve Geleceğin Sigortacılığı

2010'lardan itibaren dijital teknolojilerin yükselişi, sigorta sektörünün asırlık iş modellerini temelden sarsan bir dönüşüm başlattı. "Insurance" ve "technology" kelimelerinin birleşiminden doğan "Insurtech" akımı, yapay zeka (AI), büyük veri, Nesnelerin İnterneti (IoT) ve blockchain gibi teknolojileri kullanarak sigortacılık değer zincirinin her halkasını yeniden şekillendirmektedir.⁶⁸ Bu devrim, sadece verimliliği artırmakla kalmıyor, aynı zamanda sigortanın en temel prensibi olan "risk havuzlama"yı da sorguluyor.

Teknolojinin Yıkıcı Gücü: Veri, Yapay Zeka ve IoT

Insurtech, geleneksel sigortacılığın temel süreçlerini daha verimli, kişiselleştirilmiş ve müşteri odaklı hale getirmeyi amaçlamaktadır.⁷⁰

- **Underwriting ve Fiyatlandırmanın Dönüşümü:** Geleneksel sigortacılık, bireyleri yaş, cinsiyet, coğrafi konum gibi geniş kategorilere ayırarak risk havuzları oluşturur ve bu havuzun ortalama riskine göre bir prim belirler. Insurtech ise, bu yaklaşımı bireysel risk analizine dönüştürüyor. Yapay zeka algoritmaları, sosyal medya aktiviteleri, online alışveriş alışkanlıkları, kredi geçmişi ve hatta bir mülkün riskini değerlendirmek için uydu görüntüleri gibi çok sayıda ve çeşitli veri noktasını analiz ederek riski çok daha hassas bir şekilde fiyatlandırabiliyor.⁷² Bu, "herkese uyan tek beden" poliçelerinden, "kişiye özel" poliçelere geçiş anlamına gelmektedir.
- **Hasar Yönetiminde Otomasyon:** Hasar süreci, geleneksel sigortacılığın en maliyetli ve en yavaş işleyen alanlarından biridir. Yapay zeka, bu süreci radikal bir şekilde otomatikleştirebilir. Örneğin, bir araba kazası sonrası poliçe sahibinin akıllı telefonuyla çektiği fotoğrafları analiz eden bir AI, hasarın boyutunu ve onarım maliyetini saniyeler içinde tahmin edebilir (örneğin, Tractable'ın teknolojisi).⁷² Benzer şekilde, Japon sigorta şirketi Fukoku, IBM Watson'ı kullanarak sağlık taleplerini, hastane raporlarını ve faturaları analiz edip doğru tazminat miktarını belirleyerek verimliliğini %30 artırmıştır.⁷² Bu otomasyon, operasyonel maliyetleri düşürmenin yanı sıra, sahtekarlığı tespit etmeyi kolaylaştırır ve müşteri memnuniyetini artırır.⁶⁸
- **Müşteri Etkileşimi ve Dağıtım:** Chatbot'lar ve sanal asistanlar, poliçe sorgulama, hasar bildirimini gibi basit müşteri taleplerini 7/24 karşılayarak hizmet kalitesini artırırken maliyetleri düşürmektedir.⁷² Dijital platformlar, müşterilerin aracılara ihtiyaç duymadan doğrudan sigorta satın almalarını sağlayarak dağıtım kanallarını da çeşitlendirmektedir.

Yeni İş Modelleri: Geleneksel Havuzlamaya Meydan Okuma

Teknoloji, sadece mevcut süreçleri iyileştirmekle kalmıyor, aynı zamanda sigortanın temel mantığına meydan okuyan yeni iş modellerinin de ortaya çıkmasını sağlıyor.

- **Kullandıkça Öde Sigortası (Usage-Based Insurance - UBI):** Özellikle otomobil sigortacılığında devrim yaratan bu model, araca takılan bir telematik cihazı veya akıllı telefon uygulaması aracılığıyla sürücünün gerçek zamanlı sürüş verilerini toplar. Hızlanma, sert frenleme, kat edilen mesafe ve sürüş yapılan saatler gibi veriler analiz edilerek primler, bu bireysel davranışlara göre belirlenir.⁷⁵ Progressive'in "Snapshot", Allstate'in "Drivewise" ve State Farm'in "Drive Safe & Save" programları bu modelin öncü örnekleridir.⁷⁶ UBI, "risk havuzlama" ilkesini zayıflatır ve "bireyselleştirilmiş risk fiyatlandırması" ilkesini güçlendirir. Bu durum, sigorta şirketleri için potansiyel bir "ölüm

sarmalı" (death spiral) riski yaratır. İyi ve güvenli sürücüler, daha düşük primler sunan UBI tabanlı şirketlere geçtikçe, geleneksel sigortacıların havuzunda geriye sadece daha riskli sürücüler kalır. Bu da, kalan müşteriler için primlerin artmasını gerektirir ve bu durum, kalan "nispeten iyi" risklerin de sistemi terk etmesine neden olarak havuzun çökmesine yol açabilir.

- **Eşler Arası (Peer-to-Peer - P2P) Sigorta:** P2P sigorta, sigortanın kökenindeki "karşılıklılık" (mutual) fikrini teknoloji ile yeniden canlandırır. Bu model, ileriye doğru bir sıçrama olduğu kadar, sigortanın kökenindeki topluluk ve karşılıklılık ruhuna bir geri dönüştür. Ortak ilgi alanlarına sahip küçük gruplar (arkadaşlar, aile üyeleri, aynı meslekten insanlar) kendi risk havuzlarını oluştururlar. Primler bu havuza yatırılır ve bir hasar olduğunda ödeme bu havuzdan yapılır. Yıl sonunda havuzda para kalırsa, bu para üyelere iade edilir veya onların seçtiği bir hayır kurumuna bağışlanır.⁷⁹ Bu modelin en bilinen örneği olan Lemonade, artan primleri hayır kurumlarına bağışlayarak bu yapıyı kullanmaktadır.⁸⁰ P2P modeli, sigortacı ile sigortalı arasındaki temel çıkar çatışmasını (sigortacının kârının, ödemediği hasarlar olması) azaltmayı hedefler. Grup üyeleri, sahte hasar bildirimlerini önlemede ortak bir çıkara sahip oldukları için, bu modelin sahtekarlığı ve idari maliyetleri düşürme potansiyeli vardır.⁷⁹

Sektörün Geleceği: Adaptasyon ve Rekabet

Bu yeni teknolojik ortam, geleneksel sigorta devlerini adaptasyon veya yok olma seçimiyle karşı karşıya bırakmaktadır. Gelecekteki rekabet avantajı, artık sadece "riski üstlenmek" üzerine değil, "riski anlamak ve önlemek" üzerine kurulacaktır.

- **Geleneksel Devlerin Tepkisi:** Büyük sigorta şirketleri, Insurtech tehdidinde üç şekilde yanıt vermektedir: Kendi içlerinde inovasyon laboratuvarları kurmak, gelecek vaat eden Insurtech startup'larına yatırım yapmak veya onları satın almak ve operasyonel verimliliklerini artırmak için Insurtech firmalarıyla işbirliği yapmak. Örneğin AIG, Hamilton ve Two Sigma ile işbirliği yaparak küçük işletmelere yönelik veri odaklı bir sigorta platformu olan Attune'u kurmuştur.⁷²
- **Değişen Değer Önerisi:** IoT cihazları (akıllı evlerdeki su sızıntısı sensörleri, giyilebilir sağlık cihazları) ve telematik verileri, sigortacının riski gerçek zamanlı olarak izlemesine olanak tanır.⁶⁸ Bu, iş modelini reaktif (hasar sonrası ödeme) olmaktan çıkarıp proaktif (hasar öncesi önleme) hale getirme potansiyeli taşır. Sigortacı artık sadece "hasarınızı ödeyeceğim" demekle kalmaz, aynı zamanda "evinizde bir sızıntı tespit ettim, vanayı kapatın" veya "sürüş alışkanlıklarınız riskli, bu virajı daha yavaş alın" diyerek hasarın hiç olmamasını sağlayabilir. Bu, sigortacıyı bir finansal tazminat sağlayıcısından, bir "risk yönetimi ortağına" dönüştürür.
- **Geleceğin Kazananları:** Geleceğin kazananları, büyük ve çeşitli veri havuzlarına sahip olan, bu veriyi etkin bir şekilde analiz edebilen yapay zeka yeteneklerine yatırım yapan,

müşteri deneyimini önceliklendiren ve esnek, modüler teknoloji altyapıları kurabilen şirketler olacaktır. Ölçek hala önemli olacaktır, ancak bu artık sadece bilanço büyüklüğü değil, "veri ölçeği" ve "analitik yetenek ölçeği" anlamına gelecektir.

Bölüm VI: Temel Görüşler ve Yatırımcılar İçin Stratejik Dersler

Sigorta sektörünün antik Babil'den günümüzün Insurtech startup'larına uzanan uzun tarihi, riskin, sermayenin ve rekabetin doğası hakkında kalıcı dersler sunmaktadır. Bu tarihsel analiz, uzun vadeli yatırımcılar için sektörün dinamiklerini anlamak ve gelecekteki kazananları belirlemek adına kritik öneme sahip temel temaları ve tekrarlayan kalıpları ortaya koymaktadır.

Tekrarlayan Döngüler ve Kalıplar

- **Sermaye Döngüsü ("Sert" ve "Yumuşak" Piyasalar):** Sektörün kârlılığı, sermaye arzına bağlı olarak öngörülebilir döngüler izler. Sektörün kârlı olduğu dönemler yeni sermayeyi çeker. Artan sermaye, rekabeti kızıştırır, bu da primlerin düşmesine ve poliçe şartlarının gevşemesine yol açar. Bu döneme "yumuşak piyasa" (soft market) denir. Kaçınılmaz olarak, düşen kârlılık veya büyük katastrofik kayıplar (bir kasırga, deprem vb.) sermayenin bir kısmını piyasadan çıkarır veya yeni sermaye girişini caydırır. Azalan sermaye arzı, rekabeti azaltır ve sigorta şirketlerinin primleri artırmasına ve daha katı şartlar koymasına olanak tanır. Bu döneme de "sert piyasa" (hard market) denir.⁶⁵ Bu döngüyü anlamak, bir sigorta şirketinin belirli bir yıldaki performansını değerlendirirken, bu performansın ne kadarının şirketin kendi başarısı, ne kadarının ise döngünün bir sonucu olduğunu ayırt etmek için kritik öneme sahiptir.
- **İnovasyon ve Kriz Döngüsü:** Tarih boyunca, sektördeki en büyük yapısal değişimler ve inovasyonlar, genellikle büyük krizlerin ardından gelmiştir. 1666 Büyük Londra Yangını yangın sigortasını, 1906 San Francisco Depremi modern reasüransı, 2008 Finansal Krizi ise sistemik risk düzenlemelerini doğurmuştur. Krizler, mevcut modellerin zayıflıklarını ortaya çıkarır ve sektördeki evrimin en güçlü katalizörleri olarak işlev görür.

Sürekli Devam Eden Yapısal Riskler

- **Faiz Oranı Riski:** Özellikle uzun vadeli yükümlülükleri olan hayat sigortacıları ve bazı sorumluluk sigortası branşları, kârlılıkları için yatırım gelirlerine büyük ölçüde bağımlıdır. Portföylerinin önemli bir kısmı sabit getirili menkul kıymetlerden oluşur. Uzun süreli düşük faiz ortamları, bu şirketlerin yatırım gelirlerini ve dolayısıyla genel kârlılıklarını ciddi şekilde baskılar.³⁹
- **Katastrofik Riskler ve İklim Değişikliği:** Doğal felaketlerin sıklığı ve şiddetindeki artış, mülk sigortacıları ve reasürörler için en büyük ve en belirsiz tehditlerden biridir. Tarihsel verilere dayalı geleneksel risk modelleri, değişen iklim koşulları altında giderek daha az güvenilir hale gelmektedir. Bu durum, katastrofik riskleri doğru bir şekilde modellemeyi ve fiyatlandırmayı giderek zorlaştırmaktadır.
- **"Sosyal Enflasyon":** Özellikle ABD gibi davaya yatkın hukuk sistemlerinde, jüri kararlarının büyüklüğündeki, dava maliyetlerindeki ve yasal yorumlardaki beklenmedik artışlar, sorumluluk sigortası branşlarında hasar maliyetlerini öngörülemez bir şekilde yükselten bir olgudur. Bu "sosyal enflasyon", geçmiş yıllara ait hasar rezervlerinin yetersiz kalmasına neden olabilir ve şirket bilançoları için ciddi bir tehdit oluşturur.⁸⁵
- **"Siyah Kuğu" Olayları:** Pandemiler, büyük ölçekli siber saldırılar, finansal sistemin çöküşü veya yeni ve anlaşılamayan teknolojilerin getirdiği riskler gibi öngörülemeyen ancak yüksek etkili olaylar, sektörün sermayesini test eden en büyük tehditlerdir. Bu olaylar, modellerin öngöremediği korelasyonlar ve zincirleme reaksiyonlar yaratabilir.

Uzun Vadeli Yatırımcı İçin Stratejik Çıkarımlar

Bu tarihsel analizden, sigorta sektörüne yatırım yapmayı düşünenler için beş temel stratejik ders çıkarılabilir:

1. **Ders 1: Underwriting Kârına Odaklanın, Yatırım Gelirine Değil.** Uzun vadede üstün performans gösteren sigorta şirketleri, ana işleri olan risk üstlenmeden sürekli olarak kâr edenlerdir. Bu, birleşik rasyosunun (combined ratio) istikrarlı bir şekilde 100'ün altında olmasıyla ölçülür. Yüksek yatırım gelirleri, disiplinsiz underwriting'in yol açtığı zararları bir süre gizleyebilir, ancak bu sürdürülebilir bir model değildir. Bir şirketin underwriting kârlılığı, onun temel operasyonel mükemmelliğinin, risk seçme ve fiyatlandırma yeteneğinin en iyi göstergesidir.⁶⁰
2. **Ders 2: "Float"un Kalitesini ve Maliyetini Değerlendirin.** Bir sigorta şirketini değerlendirirken, sadece bilançosuna değil, "float"ının (toplanan primler eksi ödenen hasarlar) büyüklüğüne, istikrarına ve maliyetine (underwriting sonucu) odaklanılmalıdır. Düşük maliyetli (veya negatif maliyetli) ve büyüyen bir float, şirkete rakiplerinin sahip olmadığı kalıcı bir yatırım gücü ve sermaye avantajı sağlar. Bu, Berkshire Hathaway modelinin temel taşıdır ve sigortacılığı bir emtia işinden, üstün bir sermaye yaratma makinesine dönüştüren anahtardır.⁶⁰
3. **Ders 3: Kriz Anındaki Davranışlarına Bakın.** Bir şirketin gerçek karakteri ve finansal

gücü, kriz anlarında ortaya çıkar. Geçmişteki büyük felaketlerde veya finansal krizlerde hasarları nasıl yönettiklerini, sermayelerini nasıl koruduklarını ve itibarlarını nasıl kullandıklarını incelemek, şirketin uzun vadeli dayanıklılığı hakkında en iyi ipucunu verir. Krizlerden pazar payı kazanarak ve itibarlarını güçlendirerek çıkan şirketler, genellikle en iyi uzun vadeli yatırımlardır.⁴¹

4. **Ders 4: Teknolojiyi Bir Tehdit Değil, Bir Verimlilik ve Risk Seçimi Aracı Olarak Görenleri Arayın.** Geleceğin kazananları, teknolojiyi sadece maliyetleri düşürmek için bir araç olarak değil, aynı zamanda riski daha iyi anlamak, daha hassas fiyatlandırmak ve hatta proaktif olarak önlemek için stratejik bir varlık olarak görenler olacaktır. Veri analitiği yeteneklerine, esnek teknoloji altyapılarına ve müşteri odaklı dijital stratejilere ciddi yatırım yapan şirketler, gelecekteki rekabette bir adım önde olacaktır.⁷⁰
5. **Ders 5: Yönetimin Sermaye Tahsisi Becerisini Sorgulayın.** Sigortacılık, doğası gereği sermaye üreten bir iştir. Üstün bir yönetim ekibi, bu sermayeyi akıllıca tahsis etme becerisine sahip olmalıdır. Yönetim, kârlı bir şekilde büyüyebileceği alanlara mı yatırım yapıyor? Kârlı fırsatlar olmadığında, sermayeyi hissedarlara (temettü veya hisse geri alımı yoluyla) iade etme disiplinine sahip mi? Yoksa pazar payı uğruna kârsız büyümeye mi zorluyor? Akıllı sermaye tahsisi, en az underwriting disiplini kadar önemlidir ve genellikle göz ardı edilen bir değer yaratma unsurudur.

Alıntılanan çalışmalar

1. Bir sigortacılık hikayesi - Sigorta Gazetesi, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://sigortagazetesi.com/bir-sigortacilik-hikayesi/>
2. Teorik ve Tarihsel Bağlamda İslam'da Sigorta - İslam İktisadı, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://islamiktisadi.net/2022/04/08/teorik-ve-tarihsel-baglamda-islamda-sigorta/>
3. Tarihçe - Göçekler Sigorta, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://goceklersigorta.com/Kurumsal/Tarihce>
4. Sigorta Hukuku - TÜMOĞLU HUKUK & DANIŞMANLIK, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://tumoglu.av.tr/calisama-alarimiz/sigorta-hukuku>
5. Sigortacılık - Hayrullah Kara Ekspertiz Hizmetleri, erişim tarihi Ekim 27, 2025, http://www.hayrullahkaraekspertiz.com/?page_id=61
6. Dünyada ve Türkiye'de Sigortacılığın Tarihsel Gelişimi İle Sigortacılık ve Özel Emeklilik Mevzuatı - Murat TEKİN, Muhasebe ve Mali İşler Md. - Alomaliye.com, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://www.alomaliye.com/2018/03/16/dunyada-ve-turkiyede-sigortacilik/>
7. Sigortanın Tarihi, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://yucelsigorta.com/tarih.php>
8. MÜŞTEREK AVARYA HUKUKUNUN KISA BİR TARİHÇESİ - İstanbul University Press, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://iupress.istanbul.edu.tr/journal/mecmua/article/musterek-avarya-hukukunu-n-kisa-bir-tarihcesi?id=863279>
9. müşterek avarya'da son gelişmeler - polen.itu.edu.t, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://polen.itu.edu.tr/bitstreams/bca86da5-6564-4c8b-83f8-a9242277fd31/download>

10. DENİZ TAŞIMACILIĞI VE DENİZ SİGORTALARI - OMÜ - Akademik Veri Yönetim Sistemi, erişim tarihi Ekim 27, 2025,
<https://avys.omu.edu.tr/storage/app/public/tayfun.simsek/136112/DEN%C4%B0Z%20TA%C5%9EIMACILI%C4%9Eİ%20VE%20DEN%C4%B0Z%20S%C4%B0GORTA.pdf>
11. Sigortanın Tarihi - KKTC Sigorta ve Reasürans Şirketler Birliği, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <http://www.kksrsb.org/site/sayfa.aspx?pkey=79>
12. Santa Clara Gemisi, Edward Lloyd'un Kahvehanesi ve Sigorta - Lojistik Kulübü, erişim tarihi Ekim 27, 2025,
<https://www.lojistikkulubu.ist/santa-clara-gemisi-edward-lloydun-kahvehanesi-ve-sigorta/>
13. Sigortacılık Tarihi - Koçasanlar Sigorta, erişim tarihi Ekim 27, 2025,
<https://kocaslanlarsigorta.com.tr/Sigortacilik-Tarihi>
14. (PDF) BÖLÜM 3 SİGORTACILIĞIN TARİHSEL GELİŞİMİ VE ARŞİV BELGELERİ İŞİĞİNDA OSMANLI İMPARATORLUĞU DÖNEMİNDE SİGORTACILIK ÖRNEKLERİ - ResearchGate, erişim tarihi Ekim 27, 2025,
https://www.researchgate.net/publication/369794738_BOLUM_3_SIGORTACILIGI_N_TARİHSEL_GELİSİMİ_VE_ARSİV_BELGELERİ_İŞİĞİNDA_OSMANLI_İMPARATORLUĞU_DÖNEMİNDE_SİGORTACILIK_ÖRNEKLERİ
15. Sigorta Tarihi - Sigortacınız, erişim tarihi Ekim 27, 2025,
<https://www.sigortacınız.com/sigorta-tarihi>
16. YANGIN SİGORTACILIĞININ TARİHİ GELİŞİMİ, erişim tarihi Ekim 27, 2025,
https://yangin.org/dosyalar/yangin_sigortaciliginin_tarihi_gelisimi.pdf
17. Büyük Londra Yangını - Vikipedi, erişim tarihi Ekim 27, 2025,
https://tr.wikipedia.org/wiki/B%C3%BCy%C3%BCk_Londra_Yang%C4%B1n%C4%B1
18. 20. YÜZYILIN BAŞINDA OSMANLI'DAN CUMHURİYET'E SİGORTA SİSTEMİ VE ULUSLARARASI SİGORTA ŞİRKETLERİ ÜZERİNE TESPİT - DergiPark, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/3005591>
19. Tracing the Evolution of Insurance: From Ancient Babylon to Modern Day - Investopedia, erişim tarihi Ekim 27, 2025,
<https://www.investopedia.com/articles/08/history-of-insurance.asp>
20. Büyük Londra Yangını ve Sigortacılık - Evrim Sigorta, erişim tarihi Ekim 27, 2025,
<https://evrimsigorta.com.tr/tr/buyuk-londra-yangini-ve-sigortacilik>
21. Sigortacılık Tarihi, erişim tarihi Ekim 27, 2025,
<https://www.dolenekspertiz.com.tr/tarihi.aspx>
22. How a Coffee Shop Became the Most Powerful Insurance Empire on Earth - YouTube, erişim tarihi Ekim 27, 2025,
<https://www.youtube.com/watch?v=YJ9QN5E-jls>
23. Lloyd's of London: The Early Days - IRMI, erişim tarihi Ekim 27, 2025,
<https://www.irmi.com/articles/expert-commentary/lloyds-of-london-the-early-days>
24. Lloyd's of London: The Evolution of a Premier Insurance Marketplace - Investopedia, erişim tarihi Ekim 27, 2025,
<https://www.investopedia.com/terms/l/lloyds-london.asp>

25. SİGORTACILIK TARİHİ: Dünya'da ve Türkiye'de - Sigorta Medya, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://sigortamedya.com.tr/sigortacilik-tarihi/>
26. Lloyd's of London - Vikipedi, erişim tarihi Ekim 27, 2025, https://tr.wikipedia.org/wiki/Lloyd%27s_of_London
27. Lloyd's Act 1871 - London, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://assets.lloyds.com/assets/pdf-lloyds-acts-mar07lloydsact1871/1/pdf-lloyds-acts-Mar07LloydsAct1871.pdf>
28. VATINS4105 - Insurance underwritten at Lloyd's of London: history and current arrangements: background - HMRC internal manual - GOV.UK, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://www.gov.uk/hmrc-internal-manuals/vat-insurance/vatins4105>
29. Aktüerya Bilimleri Ne Demek? - IENSTITU, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://www.ienstitu.com/tr/blog/aktuerya-bilimleri-ne-demek>
30. 1920-2020 YILLARI ARASI BEBEK ÖLÜM OLASILIKLARI KULLANARAK TÜRKİYE İÇİN BİR DİNAMİK HAYAT TABLOSU OLUŞTURMA ÖRNEĞİ - DergiPark, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/1544788>
31. Sigortacılık Tarihi - Uğur Kasnak Sigorta Ekspertiz Hizmetleri, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://www.ugurekspertiz.com.tr/tarih.htm>
32. Tarım sigortaları, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://www.siirt.edu.tr/dosya/personel/tarim-sigortalar2-siirt-20223211112875.pdf>
33. Makale » Sigortacılık Sektörü Prim Üretiminin Ekonomik Gelişmeye Etkisi - DergiPark, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <http://esjournal.cumhuriyet.edu.tr/tr/pub/issue/69414/1021397>
34. Insurance's Origin Story Explored in Trio of Books From Historians - The Deal, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://www.thedeal.com/mergers-acquisitions/book-review-insurances-origin-story/>
35. Henry Rose'un İzmir Rüyası: Osmanlı'da Sigortacılığın Yükselişi - Sigorta Strateji, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://sigortastrateji.com/osmanlida-sigortaciligini-yukselisi/>
36. Allianz International Company History, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://www.pacificprime.com/insurers/allianz/company-history/>
37. Allianz - Wikipedia, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://en.wikipedia.org/wiki/Allianz>
38. Company History - Global Presence, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <http://global.pramerica.com/globalpru/about-history.html>
39. A Primer on the History of Life Insurance - Quotacy, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://www.quotacy.com/history-of-life-insurance/>
40. The Prudential and the Rock - Adkins History, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://blog.adkinshistory.com/the-prudential-and-the-rock/>
41. Insurance history snippet: The 1906 San Francisco Earthquake, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://insurance.museum/insurance-history-snippet-the-1906-san-francisco-earthquake>
42. The San Francisco earthquake of 1906: An insurance perspective | III, erişim tarihi Ekim 27, 2025,

- <https://www.iii.org/article/san-francisco-earthquake-1906-insurance-perspective>
43. The Titanic, Insurance and 15 April - MVL Brokers, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://mvlbrokers.co.za/the-titanic-insurance-and-15-april/>
 44. Lloyd's and the Titanic, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://assets.lloyds.com/media/ac56a481-ff16-40fc-89f4-c885b56c226d/Lloyd's%20and%20the%20Titanic.pdf>
 45. Insurance and the Titanic - The Tontine Coffee-House, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://tontinecoffeehouse.com/2022/09/26/insurance-and-the-titanic/>
 46. 1929 Krizinde Amerikan İşçi Sınıfı: "Mücadele Et, Açlıktan Ölme", erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://marksist.net/ilkay-meric/1929-krizinde-amerikan-isci-sinifi-mucadele-et-a-cliktan-olme>
 47. The Rough Notes Company History (1930 - 1940), erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://roughnotes.com/rnmagazine/2003/april03/history4.htm>
 48. Financial crises at insurance companies: learning from the demise of the National Surety Company during the Great Depression - Cambridge University Press, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://www.cambridge.org/core/journals/financial-history-review/article/financial-crises-at-insurance-companies-learning-from-the-demise-of-the-national-surety-company-during-the-great-depression/8D23B17595D403C19E63772522431209>
 49. The Financial Crisis, Systemic Risk, and the Future of Insurance Regulation - NAIC, erişim tarihi Ekim 27, 2025, https://content.naic.org/sites/default/files/inline-files/topics_white_paper_namic.pdf
 50. GAO-13-583, Insurance Markets: Impacts of and Regulatory Response to the 2007-2009 Financial Crisis, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://www.gao.gov/assets/gao-13-583.pdf>
 51. What Went Wrong at AIG? - Kellogg Insight, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://insight.kellogg.northwestern.edu/article/what-went-wrong-at-aig>
 52. AIG in Hindsight - American Economic Association, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/jep.29.2.81>
 53. Investment in American International Group (AIG) | U.S. Department of the Treasury, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://home.treasury.gov/data/troubled-assets-relief-program/aig>
 54. on ülke on sosyal güvenlik sistemi, erişim tarihi Ekim 27, 2025, https://www.sgk.gov.tr/Download/DownloadFileStatics?f=On_Ulke_On_Sosyal_Guvenlik_Sistemi.pdf&d=YAYINLARIMIZ
 55. Insurance Regulation in the United States and the European Union:A Comparison - Casualty Actuarial Society, erişim tarihi Ekim 27, 2025, https://www.casact.org/sites/default/files/2021-05/6l_Eling_2.pdf
 56. A History of US Insurance - Swiss Re, erişim tarihi Ekim 27, 2025, https://www.swissre.com/dam/jcr:36ebe594-097d-4d4d-b3a7-2cbb8d856e85/15_OY_Markt_Broschuere_USA_EN_Inhalt.pdf
 57. Then and Now in the Japanese Life Market - LIMRA, erişim tarihi Ekim 27, 2025,

- <https://www.limra.com/en/old/marketfacts/2022/then-and-now-in-the-japanese-life-market/>
58. A History of Insurance in Japan - Swiss Re, erişim tarihi Ekim 27, 2025, https://www.swissre.com/dam/jcr:5d8abd88-e9ae-4a92-9672-0037ad56f50a/150_Y_Markt_Broschuere_Japan_Inhalt_Red.pdf
 59. NSIAD-99-108BR U.S.-Japan Trade: The Japanese Insurance Market - Government Accountability Office, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://www.gao.gov/assets/nsiad-99-108br.pdf>
 60. Berkshire Hathaway and Insurance (Part I: National Indemnity) - The Tontine Coffee-House, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://tontinecoffeehouse.com/2025/02/03/berkshire-hathaway-and-insurance-part-1-national-indemnity/>
 61. Who We Are - About Us - National Indemnity Company, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://www.nationalindemnity.com/about-us.html>
 62. American International Group - Wikipedia, erişim tarihi Ekim 27, 2025, https://en.wikipedia.org/wiki/American_International_Group
 63. History | AIG US, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://www.aig.com/home/about/history>
 64. Allianz Sigorta, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://www.allianztechnik.com.tr/tr/hakkimizda/allianz-sigorta>
 65. The Insurance Industry as a Complex Social System: Competition, Cycles and Crises, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://www.jasss.org/21/4/2.html>
 66. Critical Issue Report—Chicken or egg—Or?—Lloyd's report analyzes insurance industry cycles 02/07 - Rough Notes, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://roughnotes.com/rnmagazine/2007/february07/02p122.htm>
 67. Viewpoint: Why Reinsurance Industry Often Struggles to Manage Market Cycles, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://www.insurancejournal.com/news/international/2025/08/28/837253.htm>
 68. Insurtech Nedir? Hangi Alanlarda Kullanılır? - Fibasigorta, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://fibasigorta.com.tr/fibasigorta-kilavuz/insurtech-nedir-hangi-alanlarda-kullanilir>
 69. Türk Sigortacılık Sektöründe InsurTech ve Uluslararası Karşılaştırmalı Analizi - İşletme Araştırmaları Dergisi, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://isarder.org/index.php/isarder/article/download/2055/1978/2002>
 70. How Insurtech is revolutionizing the insurance industry - Trufla Technology, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://www.trufla.com/blog/how-insurtech-is-revolutionizing-the-insurance-industry/>
 71. How insurtech is reshaping insurance - Inaza, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://www.inaza.com/blog/how-insurtech-is-reshaping-insurance>
 72. Yapay Zeka ve Makine Öğrenmesi Sigorta Sektörünü Yeniden Şekillendiriyor, erişim tarihi Ekim 27, 2025, https://www.tsb.org.tr/content/Events/ipek-ulusoy_yapay-zeka-ve-makine-ogrenmesi.pdf

73. The future of AI for the insurance industry - McKinsey, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/the-future-of-ai-in-the-insurance-industry>
74. Sigorta Sektöründe Dijital Devrim: Yapay Zekâ ve Büyük Veri Odaklı Gelecek - GTech, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://www.gtech.com.tr/sigorta-sektorunde-dijital-devrim-yapay-zeka-ve-buyuk-veri-odakli-gelecek/>
75. Kullandığın Kadar Öde Kasko Sigortası - AcnTURK Sigorta A.Ş., erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://acnturk.com.tr/urunlerimiz/kullandigin-kadar-ode-kasko>
76. Understanding the 3 types of usage-based insurance - Zendrive, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://www.zendrive.com/blog/understanding-the-3-types-of-usage-based-insurance>
77. Sensor Data, Privacy, and Behavioral Tracking: Does Usage-Based Auto Insurance Benefit Drivers? - UBC News, erişim tarihi Ekim 27, 2025, https://news.ubc.ca/wp-content/uploads/2017/06/UBI_Paper_Latex_Marketing_Science-with-name.pdf
78. 7 Telematics Case Studies That Changed Insurance Forever | Digiqt Blog, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://digiqt.com/blog/real-life-examples-of-telematics/>
79. P2P Sigortası Nedir? - Yönetim Çalışma Rehberi - Management Study Guide, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://www.managementstudyguide.com/tr/what-is-p2p-insurance.htm>
80. Sigortacılıkta Bir Paylaşım Modeli: P2P (Peer To Peer) - tekafül.net - Katılım Sigortacılığı, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://tekaful.net/2024/01/26/sigortacilikta-bir-paylasim-modeli-p2p-peer-to-peer/>
81. Insurance Topics | Peer-to-Peer Insurance - NAIC, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://content.naic.org/insurance-topics/peer-to-peer-insurance>
82. Peer-to-Peer (P2P) Insurance: What It Is, How It Works - Investopedia, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://www.investopedia.com/terms/p/peertopeer-p2p-insurance.asp>
83. Peer (P2P) Insurance Is It a Hype?, erişim tarihi Ekim 27, 2025, https://www.casact.org/sites/default/files/2021-02/education_underwriting_2017_presentations_cs2.pdf
84. Changes, Opportunities and Challenges in the Japanese Insurance Market, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://www.theactuaramagazine.org/changes-opportunities-and-challenges-in-the-japanese-insurance-market/>
85. 2025 U.S. Property and Casualty Insurance Industry Outlook - Beinsure, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://beinsure.com/us-property-casualty-insurance-performance/>
86. US P&C insurance industry to remain profitable for several years: S&P - Reinsurance News, erişim tarihi Ekim 27, 2025, <https://www.reinsurancene.ws/us-pc-insurance-industry-to-remain-profitable-for-several-years-sp/>

87. US Property & Casualty Insurance Outlook: Steady Profits Despite Cooling Growth, erişim tarihi Ekim 27, 2025,
<https://riskandinsurance.com/us-property-casualty-insurance-outlook-steady-profits-despite-cooling-growth/>