

# 361°

361 DERECE • SAYI 17 • Eylül - Ekim 2024





# 361°

## EDİTÖR 361

### “ŞEHRE DÖNÜŞ”

İçinde bulunduğumuz dönemin en anlamlı günlerinden Cumhuriyetimizin yıl dönümünü, 101. yaşını kutladık. Başta Mustafa Kemal Atatürk olmak üzere tüm silah arkadaşlarını saygı ve minnetle anıyor, “Yaşasın Cumhuriyet!” diyoruz.

Markaların da “şehre dönüş” olarak isimlendirdiği, tatillerin ardından okulların da açılmasıyla başlayan yeni döneme giriş yaptık. Ne yazık ki küresel ısınma dolayısıyla değişen iklim özelliklerine bağlı olarak serin havaları, yağışları göremeden devam ettiğimiz bir sonbahar mevsimi yaşıyoruz. Her gün görmeye devam ediyoruz ki Dünya'nın, sağlıklı yarınların çabalarımıza her zamankinden çok ihtiyacı var.

Yine iklim değişikliği nedeniyle sıcaklık rekorları kırılan yaz döneminde sıcaklıklar gibi kredi faiz oranları da artmaya devam etti. Konut kredi faiz oranlarının yüksek seyretmesine rağmen eylül ayında ülke genelindeki konut satış adedinde artış görüldü. İpotekli konut satışlarında da yıllık bazda artışlar görülse de, toplam içerisindeki ipotekli satış oranı hala düşük seyrediyor.

2023 Ağustos ayında ilan edilen Elektronik İlan Doğrulama Sistemi (Eids), 15 Eylül itibarıyla uygulanmaya başladı ve 1 Ocak 2025 itibarıyla istisnasız uygulanmaya başlayacak. Gayrimenkul satışlarında değerlendirme raporu zorunluluğu hala konuşulmaya devam etse de Eids'in uygulanmasıyla birlikte ilana çıkan gayrimenkulle ilgili verilen tüm bilgiler, gayrimenkulün tapu sistemindeki taşınmaz ID'si ile eşleştirilmiş olacak. Şeffaflık açısından hedeflenen nokta olmasa da Eids, verilerin bir sistematige oturtulması açısından önemli bir adım olarak görülüyor.

Gayrimenkul sektöründe yeni bir uygulama da kira sözleşmelerinin e-Devlet Kapısı üzerinden gerçekleştirilecek olması ve bu uygulamanın da 2025 yılına kadar hayata geçmesi planlanıyor. Bu uygulama esas olarak kayıt dışı

ekonominin önüne geçme projelerinden biri ancak sistemin uygulanmaya başlamasıyla gerçekleşen kira bedellerinin mülk sahibi ve kiracılar tarafından görülerek piyasa rayıcı konusunda bilgi edinmesini de sağlayıp sağlamayacağını izleyeceğiz.

COP29, 11-22 Kasım tarihleri arasında Bakü'de gerçekleşecek. Bu sene iklim finansmanı, en çok üzerinde durulması beklenen konu olarak konuşuluyor. Programın her günü için farklı konu başlıkları belirlenerek akış oluşturuldu ve tüm dünya, Dünya için verimli bir zirve geçmesini, faydalı çıktılar üretilmesini dileyerek sonuçları bekliyor.

Bültenimizin bu sayısını da keyifle okumanız dileğiyle...

361° Ailesi

## EDITOR 361

### “BACK TO THE CITY”

We celebrated the 101st anniversary of our Republic, one of the most meaningful days of the current period. We commemorate Mustafa Kemal Atatürk and all his comrades-in-arms with respect and gratitude, and say “Long Live the Republic!”.

We entered the new period, which brands also call “back to the city”, which started with the opening of schools after the holidays. Unfortunately, we are experiencing a fall season in which we continue without seeing cool weather and precipitation due to the changing climate characteristics due to global warming. We continue to see every day that the Earth and healthy tomorrows need our efforts more than ever.

In the summer period, when temperature records were broken due to climate change, loan interest rates continued to increase just like the temperatures. Despite the high interest rates on housing loans, there was an increase in the number of house sales across the country in September. Although mortgaged house sales also increased on an annual basis, the proportion of mortgaged sales in the total is still low.

Announced in August 2023, the Electronic Listing Verification System (Eids) started to be implemented as of September 15 and will be implemented without exception as of January 1, 2025. Although the obligation of a valuation report in real estate sales is still being discussed, with the implementation of Eids, all information about the real estate advertised will be matched with the real estate ID in the title deed system. Although not the targeted point in terms of transparency, Eids is seen as an important step in terms of systematizing the data.

A new practice in the real estate sector is the realization of lease agreements through the e-Government Gateway,

which is planned to be implemented by 2025. This application is mainly one of the projects to prevent the informal economy, but we will watch whether the actual rental prices will be seen by property owners and tenants with the implementation of the system and whether it will provide information about the market price.

COP29 will take place in Baku from November 11-22. This year, climate finance is being talked about as the topic that is expected to be emphasized the most. Different topics have been identified for each day of the program and the whole world is waiting for the results, hoping that it will be a productive summit for the world and that useful outputs will be produced.

We hope you enjoy reading this edition of our bulletin with pleasure...

361° Family



# DÜŞÜNME YERİ°

PLACE OF THINKING°

## BARINMA HAKKI İÇİN GELİŞTİRİLEN FARKLI MODELLER VE TÜRKİYE BEKLENTİLERİ

Türkiye'de konut fiyatlarının son dönem yükselişi için pandemi kritik bir dönüm noktası olarak izlendi. Düşük faizli kredilerle konut piyasasının hızlandırılmasına çalışıldığı dönemlerde, ham madde de dahil olmak üzere çeşitli konularda, tedarik zincirinde yaşanan sıkıntılar dolayısıyla konut fiyatlarının hızla yukarı çıkmasının önüne geçilemedi. Konut satış fiyatlarının artması, elbette devamında kira bedellerinde, özellikle 2021 yılının ilk yarısından sonra ciddi oranlarda yükselişe neden oldu. Bu durumun önüne geçebilmek için konut kira artış oranlarına sınırlama getirilmesi başta olmak üzere bazı önlemler uygulandı ve sonrasında da konuyla ilgili farklı önerilerle çözümler aranmaya başlandı.

8 Şubat'ta yayımlanan Merkez Bankası Enflasyon raporunda yer alan "Çeşitli ülkelerde hayata geçirilen kiralık konut piyasasına yönelik uygulamalar, bu piyasanın daha etkin yönetilebilmesi için bazı alt yapı ihtiyaçlarına işaret etmektedir. Günümüzde, kiralık konut piyasasının sağlıklı analiz edilebilmesi ve soruna yönelik etkin politikaların geliştirilebilmesi için elektronik alt yapıların mümkün olması bir fırsat olarak değerlendirilebilir. Bunun için tüm kiraların merkezi bir platform üzerinden takibinin sağlanması (sözleşmeler ve sözleşmeye konu olan konut özelliklerinin kayıt altına alınması), kiralamalarda belirli standartların belirlenmesi ve bunlara uyulmasının mecburi hale getirilmesi, kira piyasasının sağlıklı işleyişi için etki analizlerine dayanan düzenlemelerin oluşturulmasına katkı sağlayabilir. Bu çerçevede, Hazine ve Mali-

Sabri BÖCEKLİ  
Özel Projeler Müdürü  
Aden Gayrimenkul Değerleme ve  
Danışmanlık A.Ş.



Sabri BÖCEKLİ  
Special Projects Manager  
Aden Real Estate Appraisal and  
Consultancy Inc.

# 361°

## DEVELOPMENT OF DIFFERENT MODELS FOR THE RIGHT TO SHELTER AND THE PROSPECTS FOR TURKEY



The pandemic has been a critical turning point for the recent rise in housing prices in Turkey. During the periods when the housing market was trying to accelerate with low-interest loans, the rapid rise in housing prices could not be prevented due to the problems in the supply chain in various issues, including raw materials. The increase in housing sales prices, of course, led to a significant increase in rental prices, especially after the first half of 2021. In order to prevent this situation, some measures were implemented, especially the limitation of the rate of increase in housing rents, and then solutions were sought with different proposals on the subject.

The Central Bank's Inflation Report published on February 8th includes recommendations regarding the practices implemented in various countries for the rental housing market, pointing to certain infrastructure needs for more effective management of this market. Currently, the possibility of electronic infrastructure for the healthy analysis of the rental housing market and the development of effective policies to address the issue can be considered as an opportunity. This could be achieved by ensuring the centralized tracking of all rentals through a single platform (recording contracts and the characteristics of the rented properties), establishing specific standards for rentals and making compliance mandatory, and contributing to the creation of regulations based on impact analyses for the healthy functioning of the rental market. In this con-



ye Bakanlığınca 2023-2025 dönemine ilişkin Kayıt Dışı Ekonomiyle Mücadele Eylem Planı kapsamında hazırlanan kira sözleşmelerinin e-Devlet Kapısı üzerinden düzenlenmesine ilişkin karar alınmıştır. Orta ve uzun vadede kiralık konut arzının planlanarak artırılması regülasyonların negatif etkileri göz önüne alındığında uygun bir çözüm olarak görülmektedir. Ülke örnekleri incelendiğinde, kiralık konut piyasasına yönelik bir diğer uygulama çeşidinin "devlet destekli kiralık sosyal konut sistemi" olduğu görülmektedir." şeklindeki öneriler ve öneride yer alan ülkelerin sistemleri ile ilgili birçok uzman tarafından yorumlarda bulunuldu.

Genel olarak sistemler incelendiğinde ilk göze çarpan model olan İngiltere'de uygulanan "shared ownership" modeli kısaca; ilk defa konut sahibi olacak kişilerin konutun %25'ini satın alabilmesi ve geri kalan hisse için kira ödemesi, ilerleyen zamanlarda evin geri kalan hissesini de satın alabilmesi olarak özetlenebilir.

İtalya'da, barınma hakkını sağlayabilmek için farklı uygulamalar izleniyor. Bunlardan ilkinde, en düşük gelir düzeyindeki ailelere yönelik olarak üretilen ve maliyeti kamu kuruluşları tarafından karşılanan konutların kira bedeli, kiracının gelirine bağlı olarak belirleniyor. İkinci modele konu konutların maliyeti yine bölgesel ve yerel yönetimler tarafından destekleniyor ve bu modelde düşük ve orta gelirli ailelerin barınma hakkını sağlamak hedefleniyor. Bu ailelere yönelik devlet desteği, kira bedellerinin %20'i ile %60'ı arasında değişiyor. Son model ise konut sahibi olmaya yönelik olup burada da yerel yönetim devlet destekli sosyal konut projeleri inşa ediyor.

Benzer amaçla Hollanda'da uzun zamandır uygulanan ise kâr amacı gütmeyen konut dernekleri tarafından organize edilerek, piyasada gerçekleşen kiralama bedelleri baz alınarak oluşturulan makul bir aralıktaki fiyatlarla kiralanan sosyal konutlar modelidir. Modeli düzenleyici standartlar belirlenmiş olup bunlarla uyumlu finansal ve sosyal teşvikler sunuluyor. Uygulanan bu modelde, konut derneklerinin kiracılarının yararına yüksek kaliteli imkanlar yaratılıp belirli bir kira bedeli aralığında sosyal konut kiralamalarına olanak sağlanıyor.

Gayrimenkul sektöründe, Avrupa'daki örneklerinden birkaçına değindiğimiz barınma hakkına destek sağlayan modellerin Türkiye'de kısa ve orta vadede uygulanmasının zor olduğu görüşü hakim.

Öte yandan, hedefe yönelik öneriler içerisinde yer alan kamunun yanında özel sektörün de kiralanmak amacıyla konut inşa etmesi ve konutların dünya örneklerinde izlendiği üzere bireysel yatırımcıların yanında özel sektör şirketleri tarafından da kiralanması fikrinin, en hızlı hayata geçirilebilecek öneri olduğu konusunda uzmanlar tarafından bir fikir birliği oluşmuştu. Bu önerinin aynı zamanda kurumsallaşmayı artıracak, kiraların takibini, düzenlenmesini ve vergilendirilmesini kolaylaştıracak bir yöntem olduğu da ifade edilmişti.

Son dönemde konut üreticisi firmaları temsil eden dernekler, devletin veya kamu-özel sektör ortaklık yapısının taraf olduğu kiralama sisteminin orta vadede çözümü sağlayabileceği görüşündeler. Bu modelde arsa maliyetinin düşürülebilmesinin en önemli unsur olduğu ve kamu arazilerinin tahsisi ile sorunun büyük ölçüde çözüme kavuşacağı; devlet destekli oluşturulacak modellerde, kamu arazilerinin tahsisi ve uygun finansman modelleri ile üretimin daha kolay hale getirilmesinin mümkün olduğu düşünülüyor. Geliştirilecek yeni konut üretim modeli ile konut ihtiyacına daha hızlı çözüm getirileceği ve bununla birlikte kiralık konut arzında artış, kira bedellerinde düşüş gerçekleşmesi yönünde ortak bir görüş bulunuyor.

Üzerinde konuşulan modellere bakıldığında ilk olarak kiralık konut arzında artış, kira bedellerinde düşüş, kiraların takibi, düzenlenmesini ve vergilendirilmesini kolaylaştıracak kısa-orta vadeli çözümün özel sektör tasarrufunda bulunan boş konut stokunun devlet teşvikli gerçekleşecek kamu-özel sektör oluşumları ile sağlanabileceği; ardından devlet destekli oluşturulacak kamu-özel sektör modellerle, kamu arazilerinin tahsisi ve uygun finansman modelleri ile üretimin kiralık konut arzında artış, kira bedellerinde düşüş sağlayacağı öngörüsü bulunuyor.°

*text, a decision has been made to regulate rental contracts prepared within the scope of the Fight Against the Informal Economy Action Plan for the 2023-2025 period through the e-Government Gateway by the Ministry of Treasury and Finance. In the medium and long term, increasing the planned rental housing supply is seen as a suitable solution, considering the negative effects of regulations. When examining country examples, it is observed that another type of practice for the rental housing market is the "government-supported rental social housing system." Many experts have commented on the recommendations and the systems of the countries mentioned in the proposal.*

*When examining housing systems in general, the first noticeable model is the "shared ownership" model implemented in the UK. In brief, this model allows first-time homebuyers to purchase 25% of the property and pay rent for the remaining share, with the option to buy the rest of the property in the future.*

*In Italy, various approaches are taken to ensure housing rights. In one approach, housing units designed for families with the lowest income levels have their rental costs determined based on the tenant's income, with the expenses covered by public institutions. Another model involves regional and local governments supporting the cost of these housing units, aiming to provide housing rights for low and middle-income families. Government support for these families ranges from 20% to 60% of the rental costs. The final model focuses on homeownership, with local governments constructing state-supported social housing projects.*

*A similar model has long been used in the Netherlands, where social housing is organized by non-profit housing associations and rented at a reasonable range of prices based on market rental rates. The model sets regulatory standards and offers financial and social incentives in line with them. The model allows housing associations to create high-quality facilities for the benefit of their tenants and to rent social housing within a certain rental price range.*

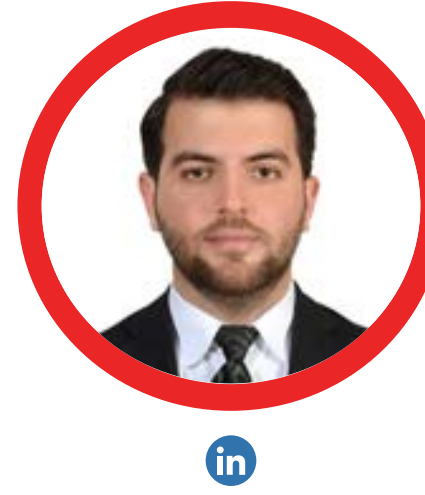
*The real estate sector is of the opinion that models that support the right to housing, of which we have mentioned a few examples in Europe, are difficult to implement in Turkey in the short and medium term.*

*On the other hand, there was a consensus among experts that the idea of the private sector building housing for rental purposes in addition to the public sector, and the idea of private sector companies renting the housing for individual investors as well as private sector companies, as observed in global examples, was the fastest proposal that could be put into practice. This proposal was also seen as a method that would increase institutionalization and facilitate the monitoring, regulation and taxation of rents.*

*In the recent period, associations representing housing producers are of the view that a leasing system in which the state or a public-private partnership structure is a party can provide a solution in the medium term. In this model, reducing the cost of land is the most important factor and the problem will be solved to a large extent with the allocation of public lands; it is thought that it is possible to make production easier with the allocation of public lands and appropriate financing models in models to be created with state support. There is a common view that the new housing production model to be developed will provide a faster solution to the housing need and that this will lead to an increase in the supply of rental housing and a decrease in rental prices.*

*Looking at the models discussed, it is first suggested that increasing the supply of rental housing, reducing rental prices, and facilitating the monitoring, regulation, and taxation of rents could be achieved through short-to-medium-term solutions that would be realized through government-supported public-private sector formations using the vacant housing stock held by the private sector. Subsequently, it is expected that an increase in the supply of rental housing and a decrease in rental prices could be achieved through government-supported public-private sector models, allocation of public land, and appropriate financing models.°*





## YÜKLENİCİNİN TEMERRÜDÜ DURUMUNDA MÜSPET ZARAR TAZMİN TALEBİ-2

## CLAIM FOR LIQUIDATED DAMAGES IN CASE OF DEFAULT OF THE CONTRACTOR-2

Önceki sayıda, inşaat sözleşmelerinde yüklenicinin temerrüdüne değinerek, bazı kavramları ve bu temerrüdün şartlarından bashedmiştik. Bu sayıdaki yazımızda da konuyu derinleştirerek devam edeceğiz.

### YÜKLENİCİNİN TEMERRÜDÜNÜN SONUÇLARI

#### A- Borçlu Temerrüdünün Genel Sonuçları

Borçlu temerrüdünün genel olarak sonuçları, borçlunun gecikme tazminatı ödeme borcu doğması ve temerrüden sonra beklenmedik hallerden doğacak zararlardan sorumlu olmasıdır. Borçlu temerrüdünün sonuçları TBK. m. 118 ve TBK. 119'da düzenlenmiştir. TBK m. 118'e göre; "(t)emerrüde düşen borçlu, temerrüde düşmekte kusuru olmadığını ispat etmedikçe, borcun geç ifasından dolayı alacaklının uğradığı zararı gidermekle yükümlüdür." denmektedir. TBK. m. 119'da ise; "(t)emerrüde düşen borçlu, beklenmedik hâl sebebiyle doğacak zarardan sorumludur. Borçlu, temerrüde düşmekte kusuru olmadığını veya borcunu zamanında ifa etmiş olsaydı bile beklenmedik hâlin ifa konusu şeye zarar vereceğini ispat ederek bu sorumluluktan kurtulabilir." denmektedir. Bu iki sonuç dışında borçlu temerrüdünün başka bir sonucu yoktur. Anılan bu maddelere göre borçlu temerrüdünün sonuçları; alacaklının gecikme tazminatını istemesi ve beklenmeyen hallerden sorumluluğu şeklinde olacaktır.<sup>14</sup> Alacaklının ifa talebinde bulunabilmesi için borçlu-



### CONSEQUENCES OF DEFAULT OF THE CONTRACTOR

#### A- General Consequences of Default of Obligor

The general consequences of debtor default are that the debtor is obliged to pay delay compensation and is liable for damages arising from unforeseen circumstances after default. The consequences of debtor default are regulated under Art. 118 and 119 of the TCO. According to Article 118 of the TCO; "(t)he defaulting debtor is obliged to compensate the damage suffered by the creditor due to the late performance of the debt, unless he proves that he is not at fault in defaulting." Article 119 of the TCO states that: "(t)he defaulting debtor is liable for the damage arising from the unexpected event. The debtor may be relieved from this liability by proving that he is not at fault in defaulting or that the unexpected event would have damaged the thing subject to performance even if he had performed his obligation on time. Apart from these two consequences, there are no other consequences of debtor default. According to the aforementioned articles, the consequences of the debtor's default shall be the creditor's claim for delay compensation and liability for contingencies.<sup>14</sup> In order for the creditor to demand performance, the debtor need not be in default; performance may be demanded as soon as the receivable becomes due. In terms of the creditor's demand for delayed performance and delay compensation from the defaulted debtor, the demand for performance does not have any particularity. The importance of default



nun temerrüde düşmüş olması gerekmez, ifa alacağın muaccel hale gelmesiyle birlikte talep edilebilir. Alacaklının, temerrüde düşmüş borçludan gecikmiş ifayı ve gecikme tazminatını istemesi bakımından ifa talebi bir özellik arz etmemektedir. Burada temerrüdün önemi, ifa talebinden başka alacaklıya gecikme dolayısıyla uğradığı zararın tazminini isteme hakkı kazandırmasıdır. Borçlunun hem gecikme tazminatı hem de kazadan (olağanüstü durumdan) sorumlu tutulması, yalnız gecikmenin değil temerrüdün birer sonucudur. Temerrüdün şartları gerçekleşmedikçe sadece ifanın gecikmesi bu sonuçların doğmasına sebep olmaz.<sup>15</sup>

### B- Yüklenicinin Temerrüdünün Sonuçları

Tam iki tarafa borç yükleyen sözleşmelerde, sadece temerrüdün genel sonuçları alacaklıya tanınmamıştır. Eğer alacaklıya sadece temerrüdün genel sonuçları tanınmış olsaydı bu durum alacaklının menfaatlerine uygun olmayan bir durum oluşturacak, alacaklı karşı edimin ifa edilmemesi sebebiyle temerrüde düşen borçludan aynen ifa ya da gecikme tazminatı isterken, kendi edimini de belirsiz bir süre ifaya hazır halde tutmak zorunda kalacaktı. Tam iki tarafa borç yükleyen sözleşmenin niteliğinden kaynaklanan edim ve karşı edim arasındaki sıkı bağlılık nedeniyle alacaklının menfaatleri korunurken borçlunun da edimini aynen ifaya olan menfaati ile dengelemek gerekir. TBK m. 125 ile alacaklıya, aynen ifa ve gecikme zararlarının tazminini talep etme hakkı yanında aynen ifadan vazgeçip müspet zararının tazminini talep etmek veya sözleşmeden dönme hakları tanınmıştır.<sup>16</sup> Eser sözleşmesi tam iki tarafa borç yükleyen bir sözleşme olduğundan yüklenicinin eser borcunu ifa etmede temerrüde düşmesi durumunda, iş sahibi TBK m. 152 f/2'de düzenlenen seçimlik haklardan yararlanabilecektir.<sup>17</sup>

### C- Yüklenicinin Temerrüdü Halinde İş Sahibinin Seçimlik Hakları

Eser sözleşmesinde, yüklenicinin eserin tesliminde temerrüde düşmesi durumunda, iş sahibinin yükleniciye eseri teslim etmesi için ek süre vermesi gerekmektedir. İş sahibi, yükleniciye uygun bir ek süre tayin eder ya da hâkime tayin ettirir. Yükleniciye verilen bu ek süre sonunda, yüklenicinin eseri teslim etmemiş olması

halinde, iş sahibi aynen ifa ve gecikme tazminatı talep edebilir ya da aynen ifadan vazgeçip eserin teslim edilmemesinden doğan müspet zararın tazminini veya sözleşmeden dönebilir. İş sahibinin, aynen ifadan vazgeçerek sözleşmeden dönme ya da müspet zararın tazminini isteyebilmesi için mutlaka yükleniciye ek süre vermelidir.

### C.a - Ek Süre Tayini

Ek süre tayini, iş sahibinin yükleniciye sözleşmesi konusu eseri o ana kadar doğmuş gecikme zararı ile birlikte belirli bir tarihe kadar ifaya davet eden, varması gerekli, şekle tabi olmayan hukuki işlem benzeri bir irade açıklamasıdır.<sup>18</sup> Bu sebeple iş sahibinin, ek süreyi tayin ederken yükleniciyi, eseri teslim etmemesinin sonuçları bakımından uyarmasına gerek yoktur. Kanunun ek süre tayin edilmesine bağladığı sonuçlar kendiliğinden gerçekleşir. Ek süre verildiğinde, bu süre boyunca yüklenicinin temerrüt hali devam eder. Yüklenici bu sürede gecikme zararlarından ve meydana gelebilecek beklenmeyen hallerden sorumludur.<sup>19</sup>

Ek süre verilmesi için borçlunun temerrüde düşmüş olması gerekmektedir. Ancak yükleniciyi temerrüde düşürmek için çekilen ihtarname ek süreyi de ihtiva edebilir. Kanunda ek sürenin ne kadar olacağına kesin olarak belirten bir madde yoktur. Ancak kanun münasip bir süre demekle yetinmiştir. Bu münasip süre her somut olaya göre yeniden değerlendirilmelidir. İnşaat sözleşmelerinde uygun ek sürenin uzunluğunun belirlenmesinde dikkat edilmesi gereken husus, ek sürenin asıl sözleşmedeki süreden uzun olmaması gerektiğidir. Bunun yanı sıra, geri kalan iş miktarı, gecikmeye neden olan sebeplerin ortaya çıkmasında tarafların etkisi, yüklenicin kusuru ve iş sahibinin yapının tamamlanmasına ilişkin menfaati, yüklenicinin çalışma kapasitesi gibi somut olayın özelliklerine göre değerlendirme yapılması gerekir.<sup>20</sup>

Ek sürenin uzun olması durumunda iş sahibi vermiş olduğu bu süreyle bağlıdır. Ek süre uygun süreden kıysa, yüklenicinin bu sürenin kısa olduğuna ilişkin iş sahibine itirazda bulunması gerekir. Kısa olması durumunda ise ne yapılması gerektiğine ilişkin iki farklı görüş vardır. Birinci görüşe göre, uygun olmayan süre

here is that it entitles the creditor to claim compensation for the damages suffered due to the delay, in addition to the demand for performance. The fact that the debtor is held liable for both delay compensation and accident (extraordinary circumstance) is a consequence of default, not only delay. Unless the conditions of default are met, delay in performance alone does not give rise to these consequences.<sup>15</sup>

### B- Consequences of the Default of the Contractor

In full bilateral contracts, only the general consequences of default are not recognized for the creditor. If only the general consequences of default were granted to the creditor, this would create a situation that is not in accordance with the interests of the creditor, and the creditor would have to keep its own performance ready for performance for an indefinite period of time, while demanding performance in kind or delay compensation from the debtor who has defaulted due to non-performance of the counter-performance. Due to the close connection between the performance and counter-performance arising from the nature of the contract that imposes an obligation on both parties, it is necessary to balance the debtor's interest in full performance with the debtor's interest in full performance while protecting the creditor's interests. Article 125 of the TCO grants the creditor the right to demand performance in full and compensation for delay damages, as well as the right to waive performance in full and demand compensation for liquidated damages or to rescind the contract.<sup>16</sup> Since the work contract is a contract that imposes obligations on two parties, in the event that the contractor defaults in the performance of the work obligation, the owner may benefit from the optional rights regulated under Article 152 f/2 of the TCO.<sup>17</sup>

### C- Optional Rights of the Employer in Case of Default of Contractor

In a construction contract, if the contractor defaults in delivering the work, the employer is required to grant the contractor an additional period for delivering the work. The employer may specify a suitable additional period for the contractor or have it determined by the court. Upon the expiration of this additional period given to the contractor, if the contractor has not delivered the

work, the employer may demand specific performance and delay damages, or waive specific performance and claim compensation for positive damages arising from the non-delivery of the work, or rescind the contract. For the employer to waive specific performance and claim compensation for positive damages or rescind the contract, it is essential to grant the contractor an additional period.

### C.a- Extension of Time Determination

The extension of time determination is a legal act similar to a contractual act by the employer, inviting the contractor to perform the work subject to the contract by a certain date, along with the delay damages incurred up to that time, which is necessary and not subject to a specific form. Therefore, the employer does not need to warn the contractor regarding the consequences of not delivering the work when determining the extension of time. The consequences stipulated by law for the determination of the extension of time occur automatically. When an extension of time is granted, the contractor's default status continues during this period. The contractor is liable for delay damages and unforeseen events that may occur during this period.<sup>19</sup>

In order for the debtor to be given an additional period, they must have defaulted. However, the notice of default sent to the contractor may also include the additional period. There is no specific provision in the law regarding the exact duration of the additional period. However, the law has deemed it sufficient to refer to a reasonable period. This reasonable period should be re-evaluated for each specific case. In determining the appropriate length of the additional period in construction contracts, it is important to ensure that the additional period does not exceed the original contract period. Additionally, factors such as the remaining amount of work, the parties' contribution to the causes of delay, the contractor's fault, the owner's interest in completing the structure, and the contractor's working capacity should be evaluated based on the specific circumstances of the case.<sup>20</sup>

If the additional time period is long, it depends on the employer's given time. If the additional time period is shorter than the appropriate time, the contractor should object to the employer stating that the time is short. In



hükümsüz kalmaz objektif olarak uygun bir süreye dönüşür. İkinci görüşe göre ise, yüklenici iş sahibine yeniden bir ek süre vermeli bu ek sürede borcun ifa edilmemesi halinde TBK. m. 125'teki seçimlik hakları kullanılmalıdır.<sup>21</sup> Kanaatimce birinci görüş uygulamada daha pratik olacaktır. °

(Sonraki sayıda serimiz devam edecek.)

KAYNAKÇA

14 ÖZ/ OĞUZMAN, s. 485

15 UYAR, Serdar; Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmelerinde Yüklenicinin Temerrüdü Ve Sonuçları, Yüksek Lisans Tezi, İs-

tanbul, 2016, s. 71

16 ÇETİN, Sümeyra; Borçlu Temerrüdünün Sonuçları, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2011, s. 58

17 KURT, Leyla Müjde; Yüklenicinin Eseri Teslim Borcunda Temerrüdü, Ankara, 2012, s. 238

18 ŞAHİN, Turan; Eser Sözleşmesinde Yüklenicinin Eseri Teslim Borcunu İfade Temerrüdü, Ankara, 2012, s. 217

19 KURT, s. 240

20 AYAN, s. 191

21 KURT, s. 243

*the case of it being short, there are two different opinions on what should be done. According to the first opinion, the inappropriate time does not become void but turns into an objectively appropriate time. According to the second opinion, the contractor should give the employer an additional time and if the debt is not*

*fulfilled within this additional time, they should use the optional rights in Article 125 of the TCO.<sup>21</sup> In my opinion, the first opinion will be more practical in practice. °*

**(Our series will continue in the next issue.)**

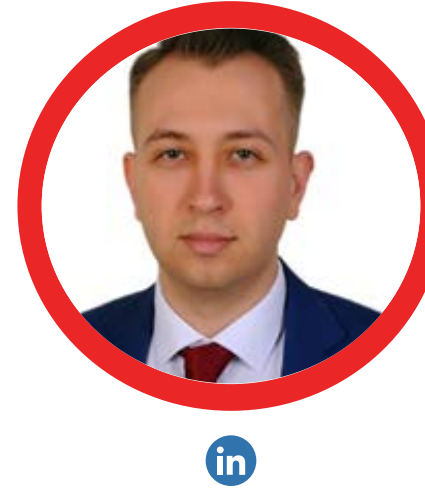




# MAKİNE & ENDÜSTRİ°

## MACHINERY & INDUSTRY°

**Bilgin ÖZER**  
Makine Mühendisi  
Aden Gayrimenkul Değerleme ve  
Danışmanlık A.Ş.



**Bilgin ÖZER**  
Mechanical Engineer  
Aden Real Estate Appraisal and  
Consultancy Inc.

# 361°

## GIDA ENDÜSTRİSİNDE SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK YAKLAŞIMLARI

## APPROACHES TO SUSTAINABILITY IN THE FOOD INDUSTRY

Gıda sektörü, toplumların sağlıklı ve dengeli beslenme ihtiyacını karşılayan ve ekonomiye önemli katkılar sağlayan en temel sektörlerden biridir. Türkiye gibi tarım potansiyeli yüksek ülkelerde, gıda üretiminde sürdürülebilir uygulamaların benimsenmesi, yalnızca ekonomik değil, aynı zamanda çevresel ve sosyal sürdürülebilirlik açısından da hayati önem taşır. Sektörde sürdürülebilirlik uygulamaları çok çeşitli olup günlük hayatımızda sıklıkla duyulan ekolojik sistemlerin korunması, doğal kaynakların verimli kullanımı, sağlıklı üretim süreçleri gibi yaklaşımlar, bunların sadece bir kısmını oluşturmaktadır.

Gıda talebi, küresel nüfus artışı ve beslenme alışkanlıklarındaki değişimle giderek artarken, bu talebi karşılayacak kaynakların sürdürülebilir şekilde yönetilmesi zorunludur. Gıda sektöründeki doğal kaynakların ve tedarik zincirinin etkin yönetimi, sadece mevcut nesillerin değil, gelecekteki nesillerin de gıda güvenesi açısından önem taşır.

Sürdürülebilir gıda sektörü, çevresel, ekonomik ve sosyal sürdürülebilirlik çerçevesinde üç temel bileşenle yönetilmektedir. Çevresel sürdürülebilirlik, su, toprak ve enerji kaynaklarının etkin kullanımını, atık yönetimini ve ekosistemin korunmasını kapsar. Türkiye'de gıda sektöründe çevresel sürdürülebilirlik için yapılan başlıca uygulamalar arasında organik tarım, su tasarrufu sağlayan sulama teknikleri, enerji tasarruflu üretim süreçleri ve gıda atıklarının azaltılması çalışmaları yer almaktadır.



The food sector plays a pivotal role in meeting the healthy and balanced nutrition needs of societies and making significant contributions to the economy. In countries with high agricultural potential like Türkiye, the adoption of sustainable practices in food production is not only economically important but also vital in terms of environmental and social sustainability. There is a wide range of sustainability practices in the sector, including approaches such as the preservation of ecological systems, efficient use of natural resources, and healthy production processes.

As the global population grows and dietary habits evolve, it is crucial to ensure the sustainable management of resources to meet the increasing demand for food. Effective management of natural resources and the supply chain in the food sector is crucial for ensuring food security for current and future generations.

A sustainable food sector must be managed with three main components: environmental, economic, and social sustainability. Environmental sustainability encompasses the efficient utilization of water, soil, and energy resources, effective waste management, and the protection of ecosystems. In Türkiye, the main practices for environmental sustainability in the food sector include organic farming, water-saving irrigation techniques, energy-efficient production processes, and efforts to reduce food waste.



Ekonomik sürdürülebilirlik sektörün uzun vadeli karlılığını sağlarken, kaynakların en verimli şekilde kullanılmasını hedefler. Türkiye'de tarımsal üretimin ve gıda sanayisinin geliştirilmesi, sektörün sürdürülebilir ekonomik büyümesi açısından önemlidir. Yeşil ekonomi ve sürdürülebilir tarım uygulamaları ile verimli üretim süreçlerinin yaygınlaştırılması, bu alanda atılan önemli adımlar arasındadır. Bu bağlamda, kırsal kalkınma projeleri ve kooperatifleşme girişimleri, küçük üreticilerin pazara erişimini kolaylaştırmakta ve ekonomik sürdürülebilirliği desteklemektedir.

Sosyal sürdürülebilirlik açısından ise sağlıklı, güvenilir ve erişilebilir gıdaya ulaşmak, toplumsal refahı artırma konusunda izlenmesi gereken hedefler arasındadır. Özellikle kırsal bölgelerde yaşayan üreticilerin sosyal güvencelerinin sağlanması, eğitim ve bilinçlendirme çalışmaları ile daha sürdürülebilir tarım yöntemlerine geçilmesi teşvik edilmelidir. Ayrıca kadın çiftçilerin tarımsal üretimdeki rolünü güçlendiren projeler, gıda güvenliği ve toplumsal eşitliğe katkı sağlayarak öne çıkmaktadır. Sosyal sürdürülebilirliğin diğer yanı sıra ise hayvanların yaşamlarına değer vermek olarak göz önünde bulundurulmalıdır. Teknolojiden, yalnızca hayvanlardan daha yüksek verim alacak şekilde yararlanmaktan ziyade, verimi arttırırken hayvanların yaşam haklarına da saygı gösterip değer vererek bu faydanın sağlanmasına çalışılmalıdır.

Türkiye'de çeşitli büyük gıda üreticileri ve perakende zincirleri, sürdürülebilirlik uygulamalarını içeren adımlar atmaktadır. Bazı perakende zincirleri, çevresel sürdürülebilirlik hedeflerine yönelik olarak karbon salımını azaltmaya yönelik projeler geliştirmektedir. Bu kapsamda çeşitli karbon ayak izi azaltma hedefleri de kamuoyuna açıklanmaktadır. Mağazalardaki enerji ihtiyacının önemli kısmını yenilenebilir enerji kaynaklarından sağlamak, tedarikçilerinin sürdürülebilirlik performanslarını dikkate alarak iş birlikleri geliştirmek, kendi tedarik zincirlerinde karbon salımını azaltacak araç ve nakliye model düzenlemelerine gitmek gibi aksiyonlar konusunda çalışan önemli markalar olduğu bilinmektedir.

Büyük gıda üreticileri arasında, yenilenebilir enerji projeleri ve biyogaz enerjisi kullanımı ile üretim süreçlerindeki karbon ayak izini düşürmeye odaklanan, üretim tesislerinde su tüketimini önemli oranlarda azaltmayı

hedefleyen projelere yatırım yapan, gıda israfını azaltmaya yönelik çalışmalar yürüten şirketler bulunmaktadır. Gıda sektöründe sürdürülebilirlik kavramında önemli bir yer tutan ambalajlarda geri dönüştürülmüş malzeme kullanmaya başlayan şirketlerin sayısı da gün geçtikçe artmaktadır. Bunlar ve bunlar gibi projeler, sürdürülebilirlik hedeflerine ulaşmak için önemli adımlar olarak öne çıkmaktadır.

Yukarıda belirtilenler ve benzeri uygulamalar, gıda sektöründe çevresel sürdürülebilirliğin sağlanmasının yanı sıra, ekonomik ve sosyal sürdürülebilirlik unsurlarının da desteklenmesine katkıda bulunmaktadır. Örneğin, kırsal kalkınma projeleri ve kooperatifleşme girişimleri, küçük üreticilerin pazara erişimini kolaylaştırarak hem ekonomik büyümeyi desteklemekte hem de sosyal refahın artmasına katkıda bulunmaktadır. Türkiye genelinde bu tür girişimlerin yaygınlaştırılması, sürdürülebilir bir gıda sektörü oluşturma hedefi doğrultusunda büyük önem taşımaktadır.

Bu tür sürdürülebilirlik uygulamaları, gıda sektöründe öne çıkan firmaların lider yaklaşımlarıyla diğer firmalara örnek olmakta ve sektörde daha geniş çapta sürdürülebilirlik standartlarının benimsenmesini teşvik etmektedir. Örneğin, Türkiye'deki çeşitli büyük gıda üreticileri ve perakende zincirleri, çevresel etkilerini azaltmaya yönelik projeler geliştirirken, yerel üreticilerin desteklenmesi ve sürdürülebilir tarım uygulamalarının yaygınlaştırılması konularında da aktif rol oynamaktadır.

Gıda sektöründe, üretici ve tedarikçilerin gösterdiği özen kadar, tüketici tarafında da özen gösterilmesine ihtiyaç vardır. Tüketicilerin sürdürülebilirliğe, tüm boyutlarıyla gösterecekleri özen, her sektörde olduğu gibi gıda sektöründe de sürdürülebilirlik hedeflerine ulaşmasında son derece önemlidir. °

*Economic sustainability ensures the long-term profitability of the sector while aiming for the most efficient use of resources. In Turkey, the development of agricultural production and food industry is important for the sustainable economic growth of the sector. The widespread adoption of green economy and sustainable agricultural practices, as well as efficient production processes, are among the significant steps taken in this field. In this context, rural development projects and cooperative initiatives facilitate small producers' access to the market and support economic sustainability.*

*From a social sustainability standpoint, ensuring that the population has access to healthy, reliable, and accessible food is a critical step in improving overall societal well-being. It is crucial to guarantee social security for producers residing in rural areas and to promote the transition to more sustainable agricultural practices through educational and awareness programs. Furthermore, initiatives that empower women farmers in agricultural production contribute to food security and social equality. Another aspect of social sustainability is to consider the value of animal life. Rather than solely benefiting from technology to increase productivity, efforts should be made to increase productivity while respecting and valuing the rights of animals.*

*A number of major food manufacturers and retail chains in Turkey are implementing sustainability practices as part of their business strategy. Some retail chains are developing projects with the objective of reducing carbon emissions in line with their environmental sustainability goals. In this context, a number of carbon footprint reduction targets have been publicly announced. It is well-known that major brands are taking action in several key areas. These include sourcing a significant portion of the energy needed in stores from renewable energy sources, developing supplier sustainability performance criteria, and making vehicle and transportation model arrangements that will reduce carbon emissions in their own supply chains.*

*Many major food producers are taking steps to reduce their carbon footprints through renewable energy projects and the use of biogas energy. They are also investing in projects that aim to significantly reduce water consumption in production facilities and working to reduce food waste. The number of companies adopting the use*

*of recycled materials in packaging, a crucial element in the sustainability strategy of the food sector, is on the rise. These and similar projects represent significant progress towards achieving sustainability goals.*

*In addition to ensuring environmental sustainability in the food sector, the above and similar practices also contribute to supporting economic and social sustainability. For example, rural development projects and cooperative initiatives facilitate market access for small producers, thereby supporting economic growth and contributing to increased social welfare. Scaling up such initiatives across Turkey is of great importance towards the goal of creating a sustainable food sector.*

*Such sustainability practices set an example for other companies through the leading approaches of prominent companies in the food sector and encourage the wider adoption of sustainability standards in the sector. For example, several major food producers and retail chains in Turkey are developing projects to reduce their environmental impact, while playing an active role in supporting local producers and promoting sustainable agricultural practices.*

*In the food sector, it is essential that consumers exercise care and diligence, just as producers and suppliers do. It is of the utmost importance that consumers pay close attention to sustainability in all its dimensions if we are to achieve our sustainability goals in the food sector, as in every sector. °*



# GLOBAL°

## GLOBAL°

# AVRUPA DEĞERLEME STANDARTLARI 2025 YAYIMLANDI

Avrupa Değerleme Standartları Kurulu tarafından hazırlanan 2025 Avrupa Değerleme Standartları (EVS 2025), Avrupa Birliği hukukuyla uyumlu olarak geliştirilmiş ve değerlendirme uygulamaları için rehberlik sağlayan bir belgedir. EVS 2025'in temel hedeflerinden biri piyasa gelişmelerine ve yasal düzenlemelerdeki değişikliklere ayak uydurmaktır. En son 2020 yılında yayımlanan ve o zamandan beri yürürlükte olan Avrupa Değerleme Standartları ile 2025 yılında yürürlüğe girecek olan standartlar arasındaki süreçte AB mevzuatındaki önemli değişiklikler, standartlardaki bu güncellemeyi gerekli hale getirmiştir. Bu standartlarla birlikte gayrimenkul değerlendirme faaliyetleri, Avrupa Değerleme Standartları Kurulu tarafından geniş kapsamlı bir revizyon sürecinden geçirilmiş ve piyasa gelişmelerine, düzenleyici değişikliklere ve özellikle Avrupa Yeşil Mutabakatı'nın etkilerine uyum sağlamıştır. Bu durum, gayrimenkul değerlendirme alanında sürdürülebilirlik ve yeşil dönüşüm etkilerinin artık AB yasalarında olduğu gibi değerlendirilmeye başlandığı olarak yorumlanabilir. Yenilenen standartların, enerji verimliliği, sürdürülebilirlik, ipotek kredisi değerlendirme ve savaş hasarı değerlendirme gibi konularda güncellenmiş rehberlik ve yeni düzenlemeler sunması sebebiyle EVS 2025, gayrimenkul değerlendirme sektöründe önemli bir dönüşümü beraberinde getirecek nitelikte bir belge olarak değerlendirilmelidir.

2025 standartları, piyasa değerlerinin belirlenmesinde enerji verimliliğinin rolünü netleştirmektedir. AB'nin enerji verimliliği düşük binaların hızlı olarak yenilenme-

sini zorunlu tutması ile birlikte gayrimenkul değerlendirme sektöründe hangi yöntemlerin izlenmesi gerektiği doküman içerisinde ayrıntılı olarak açıklanmaktadır. Bu açıdan EVS 2025, AB mevzuatının gayrimenkul değerlendirme üzerindeki etkisinin uygulamaları için bir rehber niteliğindedir. EVS 2025 içerisinde yer alan ofis binaları (EVGN 3.II) ve tarım (EVGN 4'ün Eki) için şablon raporlar, "Konut Mülkiyeti İçin EVS Değerleme Raporu"nu tamamlamaktadır.

1 Ocak 2025'te güncellenmiş standartların yürürlüğe girmesi ile birlikte, AB genelindeki finans kuruluşları için Gözden Geçirilmiş AB Sermaye Yeterlilik Düzenlemesi (CRR) de kullanıma alınacaktır. Bu düzenleme ile 2025 itibarıyla gayrimenkul değerlendirme faaliyetlerinde piyasa değeri kavramı yerini "spot" değeri kavramına bırakacaktır. "Spot" değeri kavramı ile değerlerin fiyat artışlarına ilişkin beklentiler değerlemeden hariç tutulacaktır ve finans kuruluşlarının değerlendirme esnasında gayrimenkulün piyasa değerinin kredi vadesi boyunca düşme olasılığını hesaba katması gerekecektir. Bu noktada EVS 2025; gelir yaklaşımı, doğrudan kapitalizasyon modeli, indirgenmiş nakit akışı (DCF) modeli gibi farklı değerlendirme yöntemlerinin kullanılmasıyla *tedbirlî muhafazakar değerlendirme kriterlerinin* nasıl uygulanacağına dair rehberlik sunmaktadır.

Gayrimenkul değerlendirme faaliyetlerinin AB Yeşil Mutabakatı'nın getirdiği yeniliklerle uyumunu sağlamak için EVS 2025 içerisinde Tarım Mülkiyetinin Değerlemesi (EVGN 4) notu yayımlanmıştır. Bu rehber not tarımın artan eko-

# 361°

# EUROPEAN VALUATION STANDARDS 2025 PUBLISHED

The 2025 European Valuation Standards (EVS 2025), prepared by the European Valuation Standards Board, is a document developed in compliance with EU legislation, providing guidance for valuation practices. One of the key objectives of EVS 2025 is to adapt to market developments and changes in regulations. Significant changes in EU legislation since the publication of the current European Valuation Standards in 2020 have made this update necessary for the standards that will come into effect in 2025. Along with these standards, real estate valuation activities have undergone a comprehensive revision process by the European Valuation Standards Council to adapt to market developments, regulatory changes, and especially the impacts of the European Green Deal. This can be interpreted as sustainability and green transformation effects being evaluated in EU laws in the field of real estate valuation. Due to the updated guidance and new regulations on topics such as energy efficiency, sustainability, valuation for mortgage lending, and assessment of war damage, EVS 2025 should be considered as a document that will bring about a significant transformation in the real estate valuation sector.

The 2025 standards clarify the role of energy efficiency in determining market values. The document details the methods to be followed in the real estate valuation sector, in line with the EU's mandatory requirement for the rapid renovation of low-energy buildings. In this respect, EVS 2025 serves as a guide for the practical implications of EU legislation on real estate valuation. Template reports for

office buildings (EVS 3.II) and agriculture (Annex to EVS 4) within EVS 2025 complete the "EVS Valuation Report for Residential Property."

With the implementation of the revised standards on January 1, 2025, the Revised EU Capital Requirements Regulation (CRR) will be enforced for financial institutions across the EU. The regulation will replace the concept of market value with the concept of "spot" value in real estate valuation activities as of 2025. The "spot" value concept will exclude expectations of price increases from the valuation process. Financial institutions will thus be required to consider the possibility of a decrease in the market value of real estate over the credit term. In this context, EVS 2025 provides guidance on how prudently conservative valuation criteria will be applied through the use of different valuation methods, including the income approach, direct capitalization model, and DCF model.

To ensure the alignment of real estate valuation activities with the innovations introduced by the EU Green Deal, the Valuation of Agricultural Property (EVGN 4) note has been published within the EVS 2025. This guidance note is comprehensive, covering all aspects of agriculture due to its increasing economic and geopolitical importance, including climate change, technology, and data.

Another innovation that EVS 2025 focuses on is the assessment of war damages. Upon the request of the State Property Fund of Ukraine, EVS now provides guidance on the assessment of war damages to individual properties



nomik ve jeopolitik önemi nedeniyle, iklim değişikliği, teknoloji ve veriler dahil olmak üzere tüm yönleri kapsayacak niteliktedir.

EVS 2025'in odaklandığı bir diğer yenilik ise savaş hasarlarının değerlendirilmesidir. Ukrayna Devlet Mülkiyet Fonu'nun talebi üzerine, EVS artık Ukrayna'daki bireysel mülklere ve işletmelere verilen savaş hasarının değerlendirilmesi ve savaş sonrası yeniden yapılanma maliyetlerinin değerlendirilmesi konularında rehberlik sağlamaktadır. Bu rehberlik, Ukrayna kökenli olmasına rağmen tüm savaş durumları için geçerlidir.

EVS 2025 dokümanı içerisinde "kalıntı değer tekniği" önemli bir odak noktası olarak dikkat çekmektedir. Bu yöntem ile geliştirme süreci bir işletme olarak ele alınmakta, taşınmazların mevcut halleriyle piyasa değerini değerlendirmek ve geliştirme potansiyelini bu sürecin bir parçası olarak yansıtmak mümkün olmaktadır. Bu nedenle, değer yönteminin doğru bir şekilde uygulan-

ması, brüt geliştirme değerinin yanı sıra inşaat maliyetleri, geliştiricinin karı ve piyasa değerinin detaylı bir biçimde hesaplanmasını gerektirir. Ayrıca, elde edilen sonuçların bilinen piyasa verileriyle karşılaştırılması veya belirli oranlarla test edilmesi büyük önem taşımaktadır.

Avrupa Değerleme Standartlarında yapılan bu güncellemeler, değerlendirme faaliyetlerini AB politikalarının uygulanmasında öncü bir konuma getirmeyi ve değer kanıtı dayalı titiz bir şekilde belirlenmesine odaklanmayı amaçlamaktadır. Değerleme standartlarına uyum sağlamak, iş dünyasında daha şeffaf ve güvenilir bir ortamın oluşmasına yardımcı olacaktır. Gelecekteki değerlemelerde bu standartların uygulanmasıyla birlikte, daha sağlam ve adil sonuçlar elde edilmesi sayesinde iş dünyası için daha güçlü ve sürdürülebilir bir temel oluşturacaktır. °

and businesses in Ukraine, as well as the evaluation of post-war reconstruction costs. This guidance, while originating from Ukraine, is applicable to all war situations.

The "gross development method" stands out as a significant focal point in the EVS 2025 document. This method allows the development process to be considered as a business, evaluating the market value of real estate in their current states and reflecting the development potential as part of this process. Therefore, the correct application of the valuation method requires a detailed calculation of the gross development value, construction costs, developer's profit, and market value. Additionally, it is of great importance to compare the obtained results with known market data or test them against specific ratios.

The updates made in the European Valuation Standards aim to position valuation activities at the forefront of im-

plementing EU policies and to focus on the meticulous determination of value based on evidence. Adhering to valuation standards will help create a more transparent and reliable environment in the business world. Implementing these standards in future valuations will establish a stronger and more sustainable foundation for the business world, leading to more robust and fair results. °





# ULUSLARARASI GAYRİMENKUL YATIRIM NOTLARI°

INTERNATIONAL REAL ESTATE  
INVESTMENT NOTES°

## İKİ BÜYÜK ADADAN OLUŞAN ÜLKE: YENİ ZELANDA

Etkileyici doğasının yanında, yerleşimin en geç başladığı topraklardan olması özelliğiyle de dikkat çekici bir ülke Yeni Zelanda. Pandemiden sonra ekonomik yaşlamanın görüldüğü ülkede 2023 ekonomik görünümü durgun seyretti. Dünyanın pek çok yerinde olduğu gibi Yeni Zelanda da yüksek enflasyonla mücadele halinde; 2022 yılında %7,17 ile tepe noktasına ulaşan enflasyon, 2023 yılı itibarıyla düşüş grafiğini yakalamış durumda. Hükümet yetkililerinin beklentileri de 2024'te ekonominin toplanacağı yönünde.

Ülke nüfusu, son yıllarda %0,8 ila %1,5 aralığında bir oranla artarak devam ediyor. Yaklaşık 268 bin kilometrekarelik yüz ölçümüne sahip ülkenin nüfusu 5.269.939 kişi ve bu da kilometrekare başına nüfusun yaklaşık 19 kişi olması anlamına geliyor. Göçler nedeniyle 2018 ülke nüfusunun %27'sini farklı ülkede doğan kişiler oluşturmaktaydı.

2020-2021 yılları arasında konut piyasası işlem hacminde %35'e yakın bir yükseliş görülmüş olup sonrasında grafik yeniden dengeli bir görünüme kavuşmuş durumda. 2023 yılında gerçekleşen işlemlerin toplam büyüklüğü 4,5 milyar dolara yakın seviyede. Gelecek yıllarda da işlem büyüklüğünde erişilen dengeli grafiğin devam etmesi bekleniyor. Satılık konut sayısının son üç yıllık dönemde ciddi oranda arttığı görülüyor. Kredi faizlerinin yükselmesiyle konut fiyatları da gerilemiş durumda; ülkedeki enflasyona göre düzeltilmiş



# 361°

## A COUNTRY MADE UP OF TWO LARGE ISLANDS: NEW ZEALAND

In addition to its impressive nature, New Zealand is also a remarkable country with its characteristic of being one of the lands where settlement started at the latest. The economic outlook for 2023 was stagnant in the country, which saw an economic slowdown after the pandemic. As in many parts of the world, New Zealand is struggling with high inflation; inflation, which peaked at 7.17% in 2022, has been on a downward trend as of 2023. Government officials expect the economy to pick up in 2024.

The country's population has been increasing at a rate between 0.8% and 1.5% in recent years. With a surface area of about 268 thousand square kilometers, the country's population is 5,269,939 people, which means that the population per square kilometer is about 19 people. Due to migration, 27% of the 2018 population were born in another country.

Between 2020 and 2021, there was a 35% increase in the volume of transactions in the housing market, after which the graph regained a balanced outlook. In 2023, the total size of transactions was close to USD 4.5 billion. The balanced trend in transaction size is expected to continue in the coming years. The number of houses for sale has increased significantly in the last three years. Housing prices have also declined with the rise in loan rates; inflation-adjusted housing prices in the country have been on a steady downward trend since early 2022.



konut fiyatları, 2022 yılı başından bu yana sürekli düşüş grafiğinde.

Ülkedeki ortalama konut fiyatı 908.853 dolar olarak belirtiliyor; konut yatırımlarının ortalama geri dönüş süresi ise 21-22 yıl seviyesinde.

En pahalı şehir olan Auckland'da konut fiyat artışları, ülke genelinden daha hızlı seyrediyor. 1992'den bu yana şehirdeki konut fiyatı artışı %7,1 iken ülke ortalamasının %6,2 olduğu belirtiliyor. Geri dönüş süreleri de yüksek konut fiyatları nedeniyle uzun olan Auckland'daki konut fiyatlarının bugün her şeye rağmen, gerçek değerinin altında fiyatlandığı yorumları yapıyor.

Auckland gibi bugünkü piyasa gerçeklerine göre düşük fiyatlanan konutların olduğu belirtilen bir diğer şehir de Christchurch. Kentsel öğelerinin geliştirilmeye devam ettiği şehirde ortalama konut fiyatı 2023 Ekim için 741.000 dolar olarak belirtiliyor. Auckland'e göre daha erişilebilir konutların bulunduğu şehirde, deprem beklentisi insanları korkutuyor.

Ev sahipliği oranının yüksek olduğu bölgelerden Selwyn ve Waimakariri'de nüfusun önümüzdeki dönemde artması beklentisi ve bazı büyük perakende markalarının bölgede faaliyet göstermeye başlayacağı haberleri, bu bölgelerin daha fazla talep çekmesi, bununla birlikte de konut fiyatlarının yükselmesi beklentilerini beraberinde getiriyor.

Yeni Zelanda'da ev sahipliği oranı 1990'ların başında %74 seviyelerindeyken yıllar bazında düzenli denebilecek bir düşüş grafiğiyle 2018 yılında %65 seviyelerine geriledi. 2023 sonuçlarına göre ise ülkedeki ev sahipliği oranı, yıllar sonra görülen artışla %66'ya yükseldi. Şehirlere bakıldığında en yüksek ev sahipliği oranı daha çok, yaşlı nüfus yoğunluğu fazla ve şehir merkezinden uzak bölgelerde gözlemleniyor. Bu bölgeler arasındaki Waimakariri, Selwyn ve Carteron'da, 2023 yılı sonuçlarına göre ev sahipliği oranı %80'in üzerinde izleniyor. Genç nüfusu yüksek, kültürel açıdan çok çeşitli bir şehir olan ve ülkenin en hızlı büyüyen kentsel alanlarından Ian Hamilton ise yaklaşık %54'le, ülkede ev sahipliği oranının en düşük olduğu şehir. Hamilton'ı yine %60'ın altındaki oranlarla Wellington ve Auckland takip ediyor. Yeni Zelanda'nın başkenti Wellington, ülkenin üçüncü büyük şehri ve çalışma hayatı açısından da en hareketli bölgesi. Tam bir şehir hayatı sunan Wellington, ülkenin en yüksek gelire sahip kesimine ev sahipliği yapsa da şehir merkezlerinin belirgin özelliklerinden olan düşük

ev sahipliği oranı burada da kendini gösteriyor. Ülkenin en kalabalık şehri olan Auckland, beklendiği üzere de en geniş kentsel alanını sunuyor.

Her ne kadar nüfusun yoğun olduğu merkez şehirlerde ev sahipliği oranı yüksek olmasa da bu bölgelerdeki konut talebi, nüfusun da artmasına bağlı olarak artıyor. Bunun sonucu olarak da kent merkezlerindeki yüksek katlı bina sayısında da eskiye oranla artış gözleniyor.

Hem yatırımcı hem kullanıcı tercihlerinde sürdürülebilirliğe yönelim artık rahatlıkla izlenebiliyor. Yağmur suyu toplama sistemleri ve güneş panelleri bulunan, yalıtımına özen gösterilmiş konutların tercih edililiği artıyor. Bu talep, yasal düzenlemelere ve arza da yansımış durumda. 2020 yılında kiralık konut sözleşmeleriyle ilgili yasada yapılan değişiklikle artık kiralık konutların asgari ısıtma standartlarını karşılaması ve yalıtım, havalandırma, neme karşı koruma ve dayanıklılık asgari sınırlarına uygun olması şartı getirildi. Bu sayede sürdürülebilirlik performansı artan konutlarda daha sağlıklı şartlarda yaşanabilmesi hedefleniyor.

Halkı da gayrimenkul yatırımı yapmayı seven Yeni Zelanda'da konut yatırımları genellikle satın alıp elde tutma ve bu sırada kira geliri elde etme şeklinde değerlendiriliyor. Bunun dışında bir kısım yatırımcılar ise bakıma ihtiyaç duyan konutları satın alıp renovasyon sonrasında yeniden satış gerçekleştiriyor. Burada, bankaların kredi kullandırma oranları ve dolayısıyla konutlar için ödenecek depozitolarla farklı oranlara rastlanıyor. Bu uygulama Ekim 2013'te, konut fiyatlarındaki hızlı artışı ve düşük mevduatlı kredilerin kullanım oranıyla ilgili endişeler nedeniyle ortaya çıktı. Bu uygulamayla hedeflenen, kont piyasasındaki baskının azalması ve gayrimenkul fiyatlarının düşmesiydi.

Yeni Zelanda'da son dönemde yabancıların gayrimenkul yatırımı konusunda yapılan çeşitli araştırmaların sonucunda bu konuda bazı kısıtlama ve düzenlemelere gidildi. 2005'ten bu yana aktif olan Yurtışı Yatırım Düzenleme Sistemi'yle hedeflenenin, yabancı gayrimenkul yatırımcılarının hükümetin belirlediği hassas varlıklara yaptığı yatırımların, ülkeye fayda sağlamasının garanti altına alınması olarak açıklanıyor. Bu sistemde yabancı yatırımcılar, hükümet tarafından bazı incelemelere tabi tutularak yatırım iznine karar veriliyor. °

The average house price in the country is 908,853 dollars; the average return on housing investments is 21-22 years.

In Auckland, the most expensive city, house price increases have been faster than in the country as a whole. Since 1992, house price growth in the city has been 7.1%, compared to the national average of 6.2%. With long payback periods due to high house prices, house prices in Auckland are still priced below their real value.

Like Auckland, Christchurch is another city where housing is underpriced compared to current market realities. In the city, where urban elements continue to be developed, the average house price for October 2023 is \$741,000. In a city with more affordable housing than Auckland, the prospect of an earthquake scares people.

In Selwyn and Waimakariri, areas with high home ownership rates, the expectation that the population will increase in the coming period, and the news that some major retail brands will start operating in the area, bring expectations that these areas will attract more demand, which will lead to higher house prices.

New Zealand's homeownership rate was 74% in the early 1990s, but has steadily declined over the years to 65% in 2018. According to the 2023 results, the homeownership rate in the country increased to 66% after years. Looking at the cities, the highest homeownership rate is observed in areas with a high elderly population density and far from the city center. In Waimakariri, Selwyn and Carteron, the homeownership rate is above 80% in 2023. Hamilton, a culturally diverse city with a high youth population and one of the fastest growing urban areas in the country, has the lowest homeownership rate in the country at 54%. Hamilton is followed by Wellington and Auckland with rates below 60%. Wellington, the capital of New Zealand, is the third largest city in the country and the most vibrant region in terms of working life. Although Wellington is home to the country's highest income earners, the low home ownership rate, which is a hallmark of urban centers, is also evident here. Auckland, the most populous city in the country, offers the largest urban area, as expected.

Although the homeownership rate is not high in densely populated central cities, the demand for housing in these areas is increasing in line with the population growth. As

a result, the number of high-rise buildings in city centers is also increasing compared to the past.

The trend towards sustainability in both investor and user preferences can now be easily observed. The preference for houses with rainwater harvesting systems, solar panels and well-insulated buildings is increasing. This demand is also reflected in legal regulations and supply. In 2020, an amendment to the law on rental housing contracts stipulated that rental housing must meet minimum heating standards and comply with minimum limits for insulation, ventilation, moisture protection and durability. In this way, it is aimed to live in healthier conditions in houses with increased sustainability performance.

In New Zealand, whose people also like to invest in real estate, housing investments are generally evaluated as buying and holding and earning rental income in the meantime. Some investors also buy houses in need of maintenance and resell them after renovation. Here, banks have different lending rates and therefore different rates for the deposits to be paid for the houses. The scheme was introduced in October 2013 in response to concerns about the rapid rise in house prices and the use of low deposit loans. The aim was to reduce pressure on the housing market and lower real estate prices.

In New Zealand, as a result of various recent studies on real estate investment by foreigners, some restrictions and regulations have been introduced. The Foreign Investment Regulation System, which has been active since 2005, aims to ensure that foreign real estate investors' investments in sensitive assets identified by the government will benefit the country. In this system, foreign investors are subjected to certain examinations by the government and investment authorization is decided. °



# PERSPEKTİF°

## PERSPECTIVE°

# DİJİTALLEŞEN OSB'LER

Organize sanayi bölgeleri (OSB), sanayinin gelişimi ve verimliliğini artırmak ana amacı üzerinden, sağlıklı ve düzenli bir arazi planlamasıyla, çevreye herhangi bir zarar vermeyecek önlemlerle düzenlenen ve içerisinde faaliyet gösteren tesislerin ihtiyaçlarını planlı bir şekilde karşılayabilen, bir sinerji oluşturmalarını da teşvik eden, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı ile İhtisas Alanına göre Tarım Bakanlığı'nın Verdiği bazı kamusal yetkilere sahip, özerk, özel ve özellikli üretim bölgeleridir. Dünyadaki ilk örneği 19. yüzyıl sonlarında İngiltere'de görülen OSB uygulaması Türkiye'de, 1962 yılında Bursa'da başlamıştır.

OSB'ler, teknolojinin yoğun şekilde kullanılması gereken yerler olduğundan, teknolojinin gelişmesiyle birlikte farklılaşan çözümlere, gelişmelere ihtiyaç duymaktadır. Bu gelişmelerin sağlanabilmesi, sektörün ve dolayısıyla aslında her bir sanayi şirketinin verimliliği ve sanayide gelişmiş diğer ülkelerde global pazarda rekabet edebilmesi için oldukça önemlidir. Son dönemde ihtiyaç duyulan gelişmelerin etrafında toplandığı ana temaların belki de en önemlisi dijitalleşmedir. Bugün fabrikaların birbirleriyle etkileşim içinde olarak faaliyet gösterdiği bir sektöre doğru ilerlerken bu etkileşimin verimli şekilde kullanılabilmesini sağlayacak organizasyonların, yani OSB'lerin bu sistem içerisinde belirgin şekilde rol almaya başlaması beklenmektedir.

Şirketler açısından bakıldığında dijitalleşme, verimlilik ve inovasyon yetenekleriyle beraber yeni iş fikirleri, yalınlaşma, rekabetçilik alanlarında faydalar sağlayacaktır. Bunların doğal sonuçları olarak farklı beceriler geliştirebilen ve daha mutlu çalışanlar ortaya çıkacaktır. Ancak elbette burada sürecin doğru şekilde projelendirilip yö-

Cihan ODABAŞI  
Bölge Müdürü  
Global Karma OSB



Cihan ODABAŞI  
OIZ Manager  
Global Karma OIZ

# 361°

# DIGITIZED ORGANIZED INDUSTRIAL ZONES



Organized Industrial Sites (OIS) are autonomous, private, and specialized production zones that aim to increase the development and productivity of the industry. They are regulated with healthy and orderly land planning, taking measures to not harm the environment, and are capable of responding to the needs of facilities operating within them in a planned manner, while also encouraging the creation of synergy. They have certain public authorities given by the Ministry of Industry and Technology and the Ministry of Agriculture according to the Specialization Area. The OIS application, first seen in the late 19th century in England, started in Turkey in 1962 in Bursa.

OISs, being places where technology is heavily used, require differentiated solutions and developments with the advancement of technology. Ensuring these developments is crucial for the efficiency of the sector and, in fact, for every industrial company to compete in the global market in advanced industrial countries. Perhaps the most important theme around which the needed developments revolve in recent times is digitalization. As the industry moves towards a sector where factories interact with each other, it is expected that organizations, namely OISs, will begin to play a significant role in enabling the efficient use of this interaction within this system.

From the perspective of companies, digitalization, along with efficiency and innovation capabilities, will bring benefits in areas such as new business ideas, streamlining, and competitiveness. As a natural result, it will lead to the development of different skills and happier employees. However, of course, the importance of properly planning



netilmesinin önemi büyüktür. Bu nedenle konu ciddiye ele alınarak paydaşlarla iş birliği yapılmalıdır.

Sanayide dijitalleşme konusunda, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı tarafından ortaya konan hedefler ve bu hedeflere ulaşmak için farklı paydaşların da dahil edilmesiyle geliştirilen projeler bulunmaktadır. 2025-2027 Orta Vadeli Plan'da (OVP) "sanayide yapısal dönüşüm" başlığı altında Teknoloji Odaklı Sanayi Hamlesi Programı'ndan da bahsedilerek, konuyla ilgili diğer hedefler de açıklanmıştır. OVP öncesinden de başlayan bu kapsamdaki çalışmalarda, OSB'lerde Yetkinlik ve Dijital Dönüşüm Merkezleri'nin hayata geçirilmesi, model fabrikalar tasarlanıp faaliyete alınması ve sonrasında bu fabrikalarda dönüşüm programları düzenlenmesi, yalın proje uygulamaları gibi projeler uygulanmaktadır.

Sanayide dijitalleşmenin başarılı ilerleyebilmesi için sanayicilerin ve OSB yönetimlerinin de konuya ilgi ve çabaları çok değerlidir. Bu kapsamda sanayiciler de hem kendi aralarında kurdukları oluşumlarla hem de OSB yönetimleri aracılığıyla konuyla ilgili çok sayıda projeye çok değerli adımları atmaktadırlar. Bu kapsamda, "Yeni Nesil OSB" hizmetleri vermeyi hedefleyen 20 OSB'nin temsilcileri, 17-20 Ekim tarihleri arasında Montenegro'da düzenlenen "4. OSB Teknoloji Zirvesi"nde bir araya geldi. OSB'lere dijital çağa uygun teknolojik altyapılar tasarlayan Dijitohum'un düzenlediği zirvede, konusunda öncü teknoloji şirketleri de sanayinin dijitalleşmesi hakkında yenilikçi ve uygulanabilir fikirler barındıran sunumlar gerçekleştirdiler. Zirve'de "Model Projeler & Deneyim Paylaşımı" temasıyla aktarılan deneyimler, tüm katılımcılar ve Türkiye sanayisinin gelişmesi için çok değerliydi. Bu deneyimlerin aktarılmasıyla, model OSB'lerde uygulanmaya başlayan ve aktif hizmet veren projelerle ilgili ilk ağızdan bilgi alınabilmiş oldu.

Zirve'nin Dijitohum kurucusu Engin Işık tarafından gerçekleştirilen açılış konuşmasındaki "En zeki ve en güçlüler değil, değişmeyi en iyi şekilde başarabilenler hayatta kalır" mottosu, dijitalleşmenin ne kadar kritik derecede önemli olduğunu net şekilde ortaya koydu. °

# esil rülebilir

## nize Sana Bölge



and managing the process is significant. Therefore, the issue should be taken seriously and collaboration with stakeholders should be prioritized.

In the field of industry, there are projects developed through the involvement of various stakeholders to achieve the goals set by the Ministry of Industry and Technology regarding digitalization in industry. The 2025-2027 Medium-Term Plan (MTP) also mentions the Technology-Oriented Industrial Initiative Program under the title of "structural transformation in industry" and explains other related goals. In the comprehensive efforts that started before the MTP, projects such as the establishment of Competence and Digital Transformation Centers in OISs, design and operation of model factories, and subsequent organization of transformation programs in these factories, as well as lean project applications, are being implemented.

In order for digitalization to progress successfully in the industry, the interest and efforts of industrialists and OIS (Organized Industrial Site) managements are highly valuable. In this context, industrialists are taking very valuable steps with numerous projects both through the formations they have established among themselves and through OIS managements. Representatives of 20 OISs aiming to provide "Next Generation OIS" services came together at the "4th OIS Technology Summit" held in Montenegro between October 17-20. At the summit organized by Dijitohum, which designs technological infrastructures suitable for the digital age for OISs, leading technology companies also delivered presentations containing innovative and applicable ideas about the digitalization of industry. The experiences shared at the summit under the theme of "Model Projects & Experience Sharing" were very valuable for all participants and the development of the Turkish industry. Through the transfer of these experiences, first-hand information about the projects that have started to be implemented and actively serving in model OISs was obtained.

The motto "It's not the smartest or the strongest, but those who can best adapt to change that survive" in the opening speech by Engin Işık, the founder of Dijitohum, clearly highlighted the critical importance of digitalization. °



# UZMAN GÖRÜŞÜ°

EXPERT OPINION°

Dr. İlknur ÜNER  
Akademisyen/Yazar  
"Acemi Finansçının Günlüğü"  
kitabının yazarı



Dr. İlknur ÜNER  
Academician/Writer  
Writer of the book  
"Diary of a Novice Financier"

# 361°

## PARA YAĞMURU

Gece açık havada gökyüzünü seyrederken, çeşitli renk ve parlaklıktaki yıldızların oluşturduğu o inanılmaz ve muhteşem manzaranın içinden bir yıldızın parlak bir çizgi çizerek kayıp gitmesi herkesi büyüleyen bir mucizedir.

Yıldız kayması, yıldız yağmuru olarak tabir edilen şey aslında yeryüzüne düşen göktaşından başka bir şey değildir. Yıldız kayması, yıldız yağmuru sırasında kayan yıldızla birlikte insanlar dilek tutar ve bu dileğin gerçekleşmesini bekler.

**Yüzyıllardır yıldız yağmuru altında bir mucizenin gerçekleşmesini beklenir...**

Küreselleşen dünya ekonomisinde, 1980'li yıllardan sonra mal ve hizmet piyasalarında başlayan serbestleşme ve bütünleşme hareketlerindeki gelişim, bilgi ve iletişim teknolojilerinde yaşanan büyük ilerleme ve değişimlerin de etkisiyle, uluslararası ilişkilerin ve işlemlerin artmasına yol açmıştır. Özellikle sermaye hareketlerinin önündeki engellerin büyük ölçüde ortadan kalkmasıyla finansal piyasa ve kurumların küresel anlamda etkileşimleri artmış, dünyada "küresel sermaye" olarak ifade edilen bir ortak kavram ortaya çıkmıştır.

Küresel sermaye olarak da nitelenen 'para' artık klasik kimliğinden sıyrılmıştır. Büyüyen finansal dünyadaki 'para'nın kimlik bulma yolculuğunu okumaya ne dersiniz?

### Paranın Kimliği

Para bilimsel olarak 'devlet tarafından bastırılan, mal ve hizmet almak için kullanılan değerli kağıt veya madeni alım satım aracı' olarak tanımlanmaktadır.

Paranın ortaya çıkmasıyla 4 ana fonksiyon yüklenmiştir:

- 1- Para 'değişim aracı' olarak kabul edilir.
- 2- Para ortak değer ölçüsüdür.
- 3- Para yatırım aracıdır.
- 4- Para ekonomi politikası aracıdır.

Tanımından anlaşılacağı üzere devletlerin para basma ve yönetme üzerindeki hakları Merkez Bankaları aracılığı ile yürütülür. Merkez Bankaları para arzını kontrol eden kurumlar olarak görev yaparlar. Ancak, mevduat bankaları halktan mevduat toplayarak ve bu mevduatları kredi olarak kullanarak 'kaydi para' yaratım sürecinde önemli bir rol oynarlar.

Merkez bankaları 'Açık Piyasa İşlemleri, Reeskont Oranları, Zorunlu Karşılık Oranları, ve Döviz İşlemleri' ile para arzını kontrol eder.

Bir ekonomideki para miktarı ise şu şekilde hesaplanır: "Geniş Anlamıyla Para Arzı=(Dolaşımdaki para – Banka Kasalarındaki Para) + TLve Yabancı Para Vadesiz Mevduat + TL ve Yabancı Para Vadeli Mevduat+ Repo ve Para Piyasası Fonları + Bankalarca İhraç Edilen Menkul Kıymetler"

### Paranın Günümüzdeki Yolculuğu

Para Teorisi öğretilerinde bahsi geçen paranın fonksiyonları, para arzı formülasyonları günümüzde farklı bir boyut kazanmıştır.

1980'li yıllardaki teknolojik gelişmeler uluslararası finansal piyasalardaki hareketliliği hızlandırmış, ülkelerin kendi iç tasarruflarına mahkum kalmadan uluslararası finansal piyasalarından yararlanmalarını kolaylaştırmıştır. Bu gelişmelere rağmen borç alma maliyetinin, küresel faiz oranlarının düşmesi ve küresel likidite bolluğunun oluşması 2000'li yıllardan sonra gerçekleşmiştir.

2000li yıllardan sonra büyüyen küresel sermaye, hızla gelişen finansal kurumlar yeni finansal ürünlerin hızla gelişmesine ve hatta teknolojik gelişmelerle dijital paraların ortaya çıkmasına neden olmuştur.

### Dijital Paraların Ortaya Çıkışı

Crypto ve currency kelimelerinin bir araya getirilmesiyle yaratılmış olan cryptocurrency deyimini kripto (şifreli) para anlamına gelmektedir.

## THE RAIN OF MONEY

*Observing the night sky in an open setting offers a unique opportunity to witness a phenomenon that captivates people from all walks of life. As a star traverses the vast and awe-inspiring expanse of the night sky, it creates a brilliant trail that adds to the allure of this natural wonder.*

*A meteorite is what is referred to as a shooting star or star rain. With the shooting star, people make wishes and wait for this wish to come true.*

**For centuries, a miracle is expected to happen under the rain of stars...**

*In the context of the globalizing world economy, the development of liberalization and integration movements that began in the goods and services markets after the 1980s has resulted in a notable increase in international relations and transactions. This has had a significant impact on the progress and evolution of information and communication technologies. In particular, the lifting of restrictions on capital flows has led to a significant increase in global financial market integration. This has given rise to the concept of "global capital," which describes the interconnectedness of financial institutions and markets across the globe.*

*The concept of "money," which is also characterized as global capital, has undergone a significant transformation. How would you like to learn more about the evolution of money in the context of the growing financial world?*

### The Identity of Money

*Money is scientifically defined as 'a valuable paper or metal trading instrument issued by the state and used to buy goods and services'.*

*With the creation of money, 4 main functions have been attributed:*

- 1- Money is accepted as a 'medium of exchange'.
- 2- Money is a common measure of value.

- 3- Money is an investment instrument.
- 4- Money is an economic policy tool.

*As defined, the rights of states to print and manage money are carried out through Central Banks. Central Banks serve as the primary regulators of the money supply. Nevertheless, deposit banks are instrumental in the creation of "dematerialized money" by collecting deposits from the public and making them available as loans.*

*Central banks control the money supply through 'Open Market Operations, Rediscount Rates, Required Reserve Rates and Foreign Exchange Operations'.*

*The volume of money in an economy is calculated as follows:*

*"Money Supply in Broad Terms= (Money in Circulation - Money in Bank Vaults) + TL and Foreign Currency Demand Deposits + TL and Foreign Currency Time Deposits + Repo and Money Market Funds + Securities Issued by Banks"*

### The Journey of Money at Present

*The functions of money and money supply formulations mentioned in the teachings of monetary theory have taken on a new significance in the current economic climate.*

*Technological advancements in the 1980s have expedited the mobility of capital in international financial markets, enabling countries to capitalize on international financial markets without relying solely on domestic savings. Despite these developments, it was only after the 2000s that the cost of borrowing, global interest rates, and global liquidity abundance saw significant declines. Following the 2000s, the growth of global capital and the rapid development of financial institutions have led to the rapid development of new financial products and even the emergence of digital currencies, driven by technological advancements.*



Kripto para; internet aracılığıyla kullanılan, hiçbir merkezi otoriteye ya da aracı kuruma bağlı olmayan sanal para birimini ifade etmektedir. Kripto paralar fiziksel hiçbir karşılığı olmayan ve sanal olarak para arzına imkân tanıyan şifreli/kriptografik elektronik değerlerdir. Kripto paralar barındırdığı Blok-Zincir teknolojisi sayesinde işlem görmekte ve değerlerini muhafaza etmektedirler.

Ödeme aracı olması için ilk ortaya atılan kripto paralar zamanla yatırımcılar tarafından 'yatırım ürünü' olarak değerlendirilmiştir.

Piyasada alış-satışların tam anlamıyla başladığı 2013 yılında kripto paraların piyasa büyüklüğü yalnızca 1,3 milyar \$'dır. Zamanla artış gösteren bu büyüklük 2017 yılı sonunda 814 milyar \$'a ulaşmıştır (Coinmarket Cap, 2018).

Dijital paraların ortaya çıkışı 2 açıdan çok büyük etki yaratmıştır. İlk olarak para, sadece devlet tarafından oluşturulmuş bir değer ölçüsü olmaktan çıkmıştır. Kime ait olduğu bilinmediği ve bir merkezi otorite tarafından izlenip denetlenmediği için kripto paraların izlenmesi, vergilendirilmesi, kontrol edilmesi de söz konusu değildir. İkinci olarak ise dijital para sağlayıcılar bir nevi Merkez Bankası rolünü üstlenmiştir. Bu da Merkez Bankalarının uyguladığı para politikası araçlarının beklenen etkisinin azalmasına neden olmaktadır.

Para Teorisi'nde yer alan para arzı fonksiyonunun güncelliğinin korunabilmesi için dijital paraların büyüklüğünün de formülasyona dahil edilmesi gerekmektedir. Ancak kripto paraların izlenmesi, takip edilmesi kolay bir süreç değildir.

### 2008 Krizi Sonrası Para Bolluğu Dönemi

2008 Eylül ayında Lehman Brothers'ın çöküşünün tetiklediği kriz, tüm dünya ülkelerine yansımış, her ülkeyi dış kırılganlığı ile doğru orantılı olarak sarsmıştı. Parasal politikaların ve hızlı finansallaşmanın tetiklediği bu krizin aşılmasında yine parasal yollara ve finansal önceliklere başvuruldu. Genişletici para politikalarıyla dünya piyasalarına tabiri caizse oluk oluk para basıldı, bu parasal büyüme ülkelerin bilançolarında da şişkinlikler yarattı ve bu sayede krizin kısmen veya tamamen aşıldığı değerlendirildi.

ABD Merkez Bankası FED tarafından, ilk parasal genişleme döneminde (QE1), piyasadaki toksik/değersiz kağıt satın alınarak toplam 1,3 trilyon dolarlık likitide küresel piyasalara aktarılmış oldu. İkincisinde 600 milyar dolarlık tahvil alım programı gerçekleştirildi, üçüncüsünde ise aylık 85 milyar dolarlık varlık alımı yapıldı. Bu süreçlere Japonya Merkez Bankası ve ucu açık parasal genişleme programı ile Avrupa Merkez Bankası (AMB) da katıldı. Sonrasında ise bu programlar yavaş yavaş terk edilmeye başladı.

### The Emergence of Digital Currencies

The term "cryptocurrency" is a blend of "crypto" and "currency," which collectively signifies "crypto" (encrypted) "money."

Cryptocurrency is a virtual currency that is used via the internet and is not connected to any central authority or intermediary institution. Cryptocurrencies are electronic values that are encrypted and cryptographic in nature, with no physical equivalent. They facilitate the creation of a virtual money supply. Cryptocurrencies are traded and retain their value due to the use of blockchain technology.

Cryptocurrencies, initially introduced as a means of payment, have subsequently been evaluated by investors as 'investment products'.

In 2013, the market size of cryptocurrencies was only \$1.3 billion, reflecting the nascent stage of the market at that time. This figure, which has grown consistently over time, reached \$814 billion by the end of 2017 (Coinmarket Cap, 2018).

The advent of digital currencies has had a significant impact in two key areas. Firstly, money is no longer simply a measure of value created by the state. Cryptocurrencies are not subject to monitoring, taxation, or control by a central

authority, as ownership is not readily ascertainable and the transactions are not monitored or controlled by a central authority. Secondly, digital currency providers have assumed the role of a central bank in relation to their respective currencies. This results in a reduction in the anticipated impact of monetary policy instruments employed by central banks.

In order to maintain the currency supply function in monetary theory, it is necessary to include the size of digital currencies in the formulation. Nevertheless, monitoring and tracking cryptocurrencies is a complex undertaking.

### Post-2008 Crisis Period of Money Abundance

In September 2008, the global financial crisis, which originated with the collapse of Lehman Brothers, had a significant impact on all countries around the world. The severity of the crisis varied from one country to another, reflecting the extent of each country's external vulnerability. This crisis, which was triggered by monetary policies and rapid financialization, was again overcome through the use of monetary means and financial priorities. With expansionary monetary policies, a significant influx of capital was injected into global markets, leading to inflationary pressures in the balance sheets of countries. This resulted in the perception that the crisis had been partially or fully overcome.





### Bollaşan Para Yönünü Nereye Çevirdi?

2008 krizinden sonra yaratılan 'para'nın büyük bir kısmının 'sermaye piyasaları'na kaydığı ve oradan da reel sektöre kaynak sağlandığı değerlendirilmektedir. Yapılan değerlendirmeleri analiz edebilmek için son yıllarda 2017 yılı ve 2018 yılına ait sermaye piyasalarındaki büyüklükler ile ülke ekonomik büyüklüklerini karşılaştırmak yararlı olacaktır.

2017 yılında Dünya Borsalar Federasyonunun (World Federation of Exchanges - WFE) derlediği verilere göre pay senetlerinin işlem hacmi dolar bazında 117 trilyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Borçlanma araçları tarafında, ise toplam işlem hacminin 23 trilyon dolar olarak gerçekleştiği görülmüştür. 2017 yılında Dünya Borsalar Federasyonu üyesi borsalarda toplam vadeli işlem ve opsiyon sözleşmesi işlem hacmi ise 2,4 katrilyon dolar olmuştur. 48 ülkeden toplanan verilere göre, bu ülkelerdeki fonların toplam büyüklüğü 2017'de 49 trilyon dolar olarak gerçekleşmiştir.

2018 yılında, pay senedi piyasalarında işlem hacmi 141 trilyon dolara gerçekleşmiştir. Borçlanma araçları tarafında, ise borsalarda toplam işlem hacmi 18 trilyon dolar olduğu görülmüştür. Dünya Borsalar Federasyonu üyesi borsalarda toplam vadeli işlem ve opsiyon sözleşmesi işlem hacmi ise 2,7 katrilyon dolar olmuştur. 48 ülkeden toplanan verilere göre, bu ülkelerdeki yatırım fonlarının toplam büyüklüğü fazla değişmeyerek 47 trilyon dolar olarak gerçekleşmiştir. 2018 yılı itibarıyla dünyanın en büyük milli gelire sahip ilk 5 ülkesinin milli gelir toplamı 46,8 milyar dolar iken sadece borsalarda gerçekleşen toplam vadeli işlem ve opsiyon sözleşmesi işlem hacmi ise 2,7 katrilyon dolar olmuştur. Hatta kripto paraların ulaştığı 2017 yılı sonunda ulaştığı 814 milyar \$'lık büyüklük bile milli gelirden çok daha büyük boyutta olduğu görülmektedir. 2008 krizinden sonra ortaya çıkan para bolluğunun 'finansal ürünlerin' işlem hacmini arttırdığı görülmektedir. Dünyanın en büyük milli gelire sahip ülkelerin ekonomik büyüklüklerinin ise piyasalardaki 'finansal büyüklük' karşısında ne kadar küçük olduğu görülmektedir.

### Pandemi Sürecinde Paranın Yönü

Aralık 2019'da ortaya çıkan COVID-19 etkisiyle 'parasal bolluk' dönemi yeniden gündeme geldi. Pandeminin yaratmış olduğu etkiyi hafifletmek için politika yapımcıları bu olağanüstü zamanda olağanüstü önlemlere yöneldi. AMB'nin 1,1 trilyon euroluk ve FED'in 1,5 milyar dolarlık likidite imkanları ile birlikte dünya çapında sağlanan iş-dostu mali desteklere kadar her şey nakit akışı krizini atlattık, daha derin bir likidite krizini önlemek ve ekonomiyi korumak için yapıldı.

Politika yapımcılar, nakit akışı krizini hafifletmeye, daha derin bir likidite krizini önlemeye ve ekonomiyi korumaya odaklandı. Mali politikalar, kredi hatları ve kamu garantileriyle şirketlerin hissedebileceği nakit akış baskılarını hafifletme ve harcamalarını erteleme (vergiler, faizler, elektrik, su vs ödemeleri vb) ile sosyal güvenlik ağlarını güçlendirme ve gelir sübvansiyonları sağlama yoluyla hanehalkı gelirine destek verme üzerine tasarlandı. Para politikalarıyla olağanüstü likidite önlemleri ve destek sağlamaya başlandı. Mali önlemler ülkeden ülkeye değişmekle birlikte büyümeye %0,5 puan ile (İspanya) %1,5 puan (Almanya) arası destek sağlayarak (ABD için %2 puandan fazla) resesyonu hafifletmeye yardımcı olmaya çalışılmaktadır. Para politikası önlemleri ise parasal aktarım mekanizmalarını korumaya ve COVID-19'un finansal sistem üzerinde ikincil tur etkilerini önlemeye yönelik tasarlanmaktadır.

Küresel krizin başlama dönem olan 2008 yılı Ağustos ayında yaklaşık 900 milyar dolar olan FED bilançosu 2 Nisan 2020 itibarıyla yaklaşık 6,6 trilyon dolar olmuştur. 2008 Ağustosuyla 2020 Nisanı arasında FED bilançosunun aktifi 7 kattan fazla artış göstermiş. Ağustos 2008'de dolaşımdaki dolar banknotlarının tutarı yaklaşık 830 milyar dolar iken 22 Nisan 2020 itibarıyla bu yaklaşık 1.9 trilyon dolardır. FED'in bu süreçte dolar bastığı bilançosundan da görülmektedir.

Klasik para tanımından uzaklaşılması, para arzında ortaya çıkan genişleme, kripto paraların ortaya çıkışı, para politikalarının ekonomiler üzerindeki etkisinin azalması, finansal piyasaların büyüklüğünün ulaştığı boyut ile reel sektörden uzaklaşılması artık yeni nesil bir bakış açısı gerektiğini göstermektedir.

Belki de 'para' eskisi gibi etkili bir araç değildir, belki de para artık bizim tanıdığımız 'para' değildir.

**Yüzyıllardır gökyüzünden düşen göktaşının bir 'mucize'yi beklediği gibi, günümüzde para yağmurundan düşen 'para'nın mucize yaratması beklenir...**

*In the initial phase of quantitative easing (QE1), the US Federal Reserve (FED) purchased distressed assets from the market, injecting a total of \$1.3 trillion of liquidity into global markets. In the second round, a bond-buying program was initiated, purchasing \$600 billion in assets. In the third round, the Bank of Japan and the European Central Bank (ECB) participated in asset purchases of \$85 billion per month. These programs were gradually abandoned after that.*

### Where Did the Abundant Money Go?

*After the 2008 crisis, it is assessed that a large portion of the 'money' created shifted to 'capital markets' and from there, resources were provided to the real sector. In order to analyze these assessments, it would be useful to compare the size of capital markets in 2017 and 2018 with the economic size of the country.*

*In 2017, according to data compiled by the World Federation of Exchanges (WFE), the trading volume of equities amounted to USD 117 trillion in dollar terms. On the debt securities side, the total trading volume amounted to USD 23 trillion. In 2017, the total volume of futures and options contracts traded on exchanges that are members of the World Federation of Exchanges amounted to USD 2.4 quadrillion. According to data collected from 48 countries, the total size of funds in these countries amounted to USD 49 trillion in 2017.*

*In 2018, the trading volume in the stock markets reached 141 trillion dollars. In terms of debt securities, the total trading volume on the exchanges was seen to be 18 trillion dollars. The total volume of futures and options contracts traded on exchanges that are members of the World Federation of Exchanges amounted to 2.7 quadrillion dollars. According to data collected from 48 countries, the total size of investment funds in these countries remained relatively unchanged at 47 trillion dollars. As of 2018, the combined national income of the world's top 5 countries with the largest national income was 46.8 trillion dollars, while the total volume of futures and options contracts traded only on the exchanges amounted to 2.7 quadrillion dollars. Even the size reached by cryptocurrencies at the end of 2017, which was 814 billion dollars, appears to be much larger than the national income. It is observed that the abundance of money that emerged after the 2008 crisis has increased the trading volume of 'financial products'. The economic sizes of the world's largest national income countries appear to be much smaller compared to the 'financial size' in the markets.*

### The Direction of Money During the Pandemic

*The emergence of the COVID-19 pandemic in December 2019 has prompted a re-evaluation of the concept of 'monetary abundance'. In order to mitigate the impact of the pandemic, policymakers implemented exceptional measures at this exceptional time. In response to the cash flow crisis, the ECB provided €1.1 trillion in liquidity facilities, while the Federal Reserve offered \$1.5 billion. Additionally, business-friendly fiscal stimulus was implemented globally to prevent a deeper liquidity crisis and protect the economy.*

*Policymakers focused on mitigating the cash flow crisis, preventing a deeper liquidity crisis and protecting the economy. Fiscal policies were designed to alleviate cash flow pressures that companies might feel through credit lines and public guarantees, and to support household income by deferring expenditures (taxes, interest, payments for electricity, water, etc.), strengthening social safety nets and providing income subsidies. Monetary policies began to provide extraordinary liquidity measures and support. Fiscal measures have tried to help alleviate the recession by adding between 0.5 percentage points (Spain) and 1.5 percentage points (Germany) to growth (more than 2 percentage points for the US), depending on the country. Monetary policy measures, on the other hand, are designed to protect monetary transmission mechanisms and prevent the secondary round effects of COVID-19 on the financial system.*

*The FED balance sheet, which was approximately \$900 billion in August 2008, the beginning of the global crisis, was approximately \$6.6 trillion as of April 2, 2020. Between August 2008 and April 2020, the assets on the FED balance sheet increased more than 7-fold. While the amount of dollar bills in circulation in August 2008 was about \$830 billion, as of April 22, 2020, it was about \$1.9 trillion. It is also evident from the balance sheet that the FED printed dollars during this period.*

*Moving away from the classical definition of money, the expansion in the money supply, the emergence of cryptocurrencies, the decline in the impact of monetary policies on economies, the size of financial markets and the distance from the real sector show that a new generation perspective is now required.*

*Perhaps 'money' is not as effective a tool as it used to be, perhaps money is no longer the 'money' we know.*

**Just as a meteorite falling from the sky has been waiting for a 'miracle' for centuries, today, 'money' falling from the rain of money is expected to create a miracle...**



# TOPLANTI&ORGANİZASYONLAR°

COMING SOON°

## **Build4U – Bina Teknolojileri ve Malzemeleri Fuarı**

31 Ekim-2 Kasım 2024, Antalya, Türkiye  
<https://www.build4uexpo.com>

## **19. GYODER Gayrimenkul Zirvesi**

6 Kasım 2024, İstanbul, Türkiye  
<https://www.gyoder.org.tr/>

## **“Gerçek Sürdürülebilirlik İçin Hareket Zamanı”**

14 Kasım 2024, İstanbul, Türkiye  
<https://www.adenderleme.com/>

## **7. ÇEDBİK Yeşil Binalar ve Şehirler Zirvesi’24**

22 Kasım 2024, İstanbul, Türkiye  
<https://www.yesilbinazirvesi.com/>

## **RE360 – 2024**

11 Aralık 2024, İstanbul, Türkiye  
<https://www.digitalnetworkalkas.com/event/re360-2024>

## **Cityscape Global**

11-14 Kasım 2024, Riyad, Suudi Arabistan  
<https://cityscapeglobal.com/>

## **Enerjisini Üreten Fabrikalar ve Binalar Zirvesi ve Sergisi**

18-21 Aralık 2024, İstanbul, Türkiye  
<https://www.enerjisiniuretenfabrikalar.com/>

## **Build4U – Building Technologies and Materials Exhibition**

31 October-2 November 2024, Antalya, Türkiye  
<https://www.build4uexpo.com>

## **19<sup>th</sup> GYODER Real Estate Summit**

6 November 2024, İstanbul, Türkiye  
<https://www.gyoder.org.tr/>

## **“Time to Act for Real Sustainability”**

14 November 2024, İstanbul, Türkiye  
<https://www.adenderleme.com/>

## **7<sup>th</sup> ÇEDBİK Green Buildings and CitiesSummit’24**

22 November 2024, İstanbul, Türkiye  
<https://www.yesilbinazirvesi.com/>

## **RE360 – 2024**

11 December 2024, İstanbul, Türkiye  
<https://www.digitalnetworkalkas.com/event/re360-2024>

## **Energy Producing Factories and Buildings Summit and Exhibition**

18-21 December 2024, İstanbul, Türkiye  
<https://www.enerjisiniuretenfabrikalar.com/>

# 361°



# 361°

361 DERECE • SAYI 17 • Eylül - Ekim 2024

