

Sermaye Piyasası Kurulundan : Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ (Seri :VIII, No:45)

Amaç

Madde 1 – (1) Bu Tebliğin amacı, sermaye piyasası mevzuatına tabi ortaklıkların, sermaye piyasası kurumlarının ve ihraççıların sermaye piyasası mevzuatı uyarınca yapacakları değerlendirme işlemlerinde verilen değerlendirme hizmetlerine ilişkin esasları belirlemektir.

Kapsam

Madde 2 – (1) Sermaye piyasası mevzuatı uyarınca yapılan değerlendirme işlemlerinde, değerlemeyi yapanlar, Tebliğin (1) nolu ekinde yer alan Uluslararası Değerleme Standartlarına aynen uymak ve bunları uygulamak zorundadırlar.

(2) Kurulca yapılan diğer düzenlemeler ile ekli standartların uyumlu olmadığı durumlarda öncelikli olarak Kurulun diğer düzenlemelerine uyulur.

Dayanak

Madde 3 – (1) Bu Tebliğ 2499 sayılı Kanununun 22 nci maddesinin birinci fıkrasının (o), (r) ve (t) bentleri ile 30 uncu maddesinin birinci fıkrasının (g) bendine dayanılarak hazırlanmıştır.

Yürürlük

Madde 4 – (1) Bu Tebliğ 1/5/2006 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere yayımı tarihinde yürürlüğe girer.

Yürütme

Madde 5 – (1) Bu Tebliğ hükümlerini Sermaye Piyasası Kurulu yürütür.

Uluslararası Değerleme Standartları

Amacı ve Kapsamı

Uluslararası Değerleme Standartlarının geliştirilmesi için temel amaç için yapılmaktadır.

- Sınır ötesi işlemleri kolaylaştırmak, mülkiyetin devri işlemleri ile ilgili olarak alınan kredilerin ve ipotek karşılığı verilen kredilerin teminat altına alınması için yapılan değerlemelerin güvenilirliği ile finansal bilgilendirme raporlarının şeffaflığını sağlamak, hukuk davalarını ve vergi sorunlarını çözüme kavuşturarak uluslararası mülk piyasalarının gelişimine katkıda bulunmak,
- Dünyadaki değerlendirme uzmanları için yol gösterici olarak çalışmak, böylece onların uluslararası mülk piyasalarının güvenilir bir değerlemeye olan taleplerini karşılamak, küresel alandaki iş dünyasının finansal bilgilendirme raporları konusundaki istemlerini karşılamak ve
- Yeni kurulan ve sanayileşmeye yeni başlamış ülkelerin ihtiyaçlarını karşılamak üzere değerlendirme standartları ve finansal bilgilendirme raporları sağlamak.

Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesindeki yapılan değerlemeleri kullananlar, bunların yüksek etik değer standartlarına sahip uzman profesyoneller tarafından hazırlandığından emin olabilmelidirler. Değerleme kullanımının kapsamı genişledikçe, mülk değerlemesi teri-

mi, önceleri finansal bilgilendirme raporlarının kullanılmasıyla ilgili değerlemelerde başvurulan daha kısıtlayıcı bir terim olan varlık değerlemesine göre daha fazla geçerlilik kazanmıştır. Bir Profesyonel Mülk Değerleme Uzmanı, mülkiyet hakkının devri dahil, kredi veya ipotek teminatı olarak verilmesi düşünülen gayrimenkul, dava konusu olan mülk veya çözüm bekleyen vergi ödemesi, ve finansal raporlarda sabit varlık gibi ele alınan mülkler gibi genellikle mülk değeri takdiri gerektiren çok çeşitli işlemlerde, gerekli niteliklere, yeteneğe ve deneyime sahip bir kişidir. Bir Profesyonel Mülk Değerleme Uzmanı, kişisel mülkiyet, şirket ve finansal hak ve menfaatler gibi diğer mülkiyet kategorilerinde de değerlendirme yapmak için gerekli özel uzmanlığa da sahiptir.

Uluslararası Değerleme Standartları değerlendirme mesleğinde, kabul görmüş veya en iyi uygulamayı temsil eder, aynı zamanda, Genel Kabul Görmüş Değerleme İlkeleri olarak da tanınır. Uluslararası Değerleme Standartları'nın ve üye ülkelerin ulusal standartlarının karşılıklı olarak birbirlerini destekleyici ve tamamlayıcı olması arzu edilir. Uluslararası Değerleme Standartları Komitesi, ulusal ve uluslararası değerlendirme standartlarının beyanları ve uygulamaları arasındaki farkların açıklanması gerektiğini savunmaktadır.

Uluslararası Değerleme Standartları, bazen yerel uygulamalar ve/veya ulusların yasal düzenlemelerinde yer alan hükümlerden daha değişik bir yaklaşım gösterir. Birbirinden farklı iki durum ortaya çıktığında, uygulamacıların değer bazındaki farklılıkları miktar olarak belirleme-

si ve açıklaması istenir. Metodolojinin detaylı incelenmesi ve bunun özel mülk türleri veya piyasalara uygulanması uzmanlık eğitimi ile özel ihtisas alanlarına girer. Bu nedenle Uluslararası Değerleme Standartları Komitesi, bütün Değerleme Uzmanlarının kariyerleri süresince, devamlı olarak eğitim, öğretim programlarından yararlanmalarını teşvik eder. Uluslararası Değerleme Standartları, özel prosedürler ve yöntemlerin nasıl uygulandıklarını açıklamaktan çok Değerleme Uzmanlarının ne yaptıklarını açıklamaktadır. Uluslararası Değerleme Standartları, her uygulamanın özel bir değerlendirme problemi ile bağlantılı olduğunu ve çözümün kullanılan teknik ile verilen kararlara bağlı olduğunu bilmektedir.

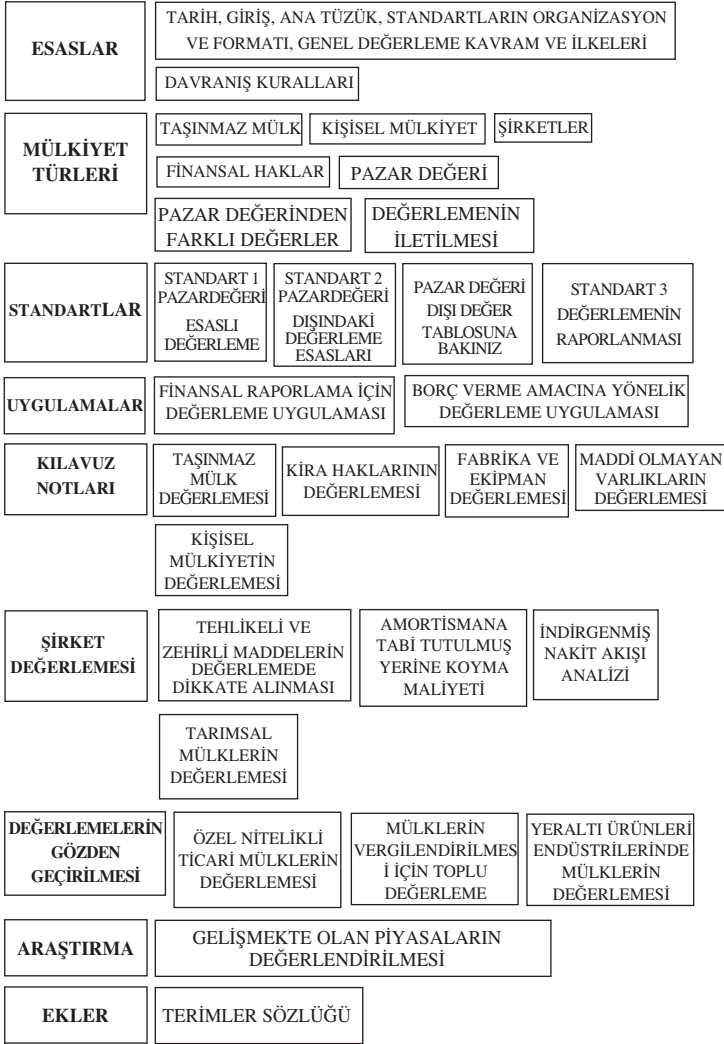
Muhasebe gibi diğer disiplinlerin standartları değerlemelere uygulandığında, Uluslararası Değerleme Standartları Komitesi, mülk Değerleme Uzmanlarına değerlemelerin kullanıldığı muhasebe işlemini anlamalarını tavsiye eder. Finansal bilgilendirme raporları veya başka bir muhasebe işlemi değerlemeye alınmak isteniyorsa, değerlendirme uzmanı hem muhasebe standartlarının gereklerini hem de mülk değerlemesiyle ilgili olanları uygulayacaktır. Eğer bu standartlar birbiri ile çatışıyorsa, Değerleme Uzmanı durumu açıklayacaktır.

Uluslararası Standartların Organizasyonu

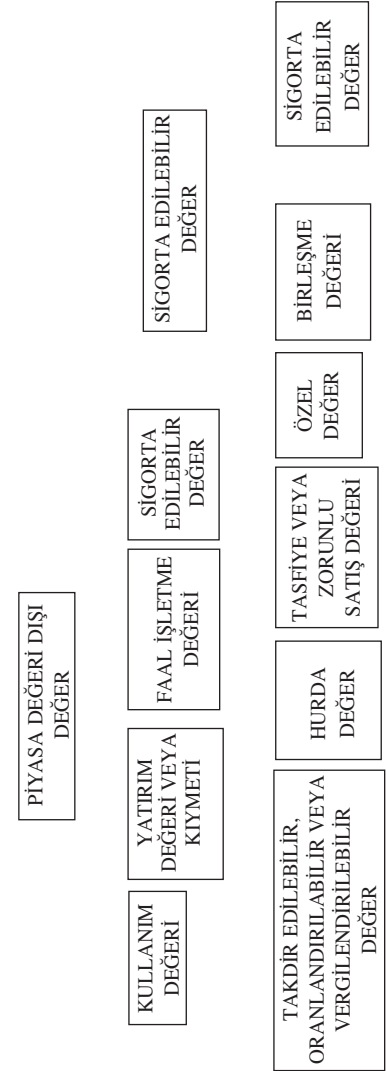
Değerleme mesleği içerisinde çeşitli değerlendirme ilke ve teknikleri bulunur ve bunlar küresel iş çevrelerinde kabul görmüştür. Standartlar, Uygulamalar ve Kılavuz Notları içinde yer alan bu ilke ve tekniklere ait kısaltılmış tartışma notlarının birbirinden bağımsız olduğu düşünülme-

melidir. Bu nedenle Standart, Uygulama ve Kılavuz Notları ayrı bölümler halinde basılıp yayınlanmış olsalar da hepsi bütünü birer parçasıdır. **Böylece tanımlar, önsöz ifadeleri, değerlendirme kavram ve ilkeleri ile yaygın bir şekilde kullanılan diğer ortak unsurların her bir bileşen ile alakalı olduğu anlaşılmalıdır.** Standartların her bir bölümünün kendine yetecek bir şekilde geliştirilmesi için çaba sarf edilmişse de UDSK Çalışma İlkeleri ve UDES 3 Değerlemenin Raporlanması bölümünün ön koşulları tüm bölümler için geçerlidir. Böylece okuyucu, belgenin tümünü okumakla en büyük faydayı elde edecektir. Birbirleriyle bağlantılı konular çaprazlama hükümler ve referanslar ile bağlanmıştır. **Standartlar, Uygulamalar ve Kılavuz Notlarındaki metinlerde bazı bölümler koyu olarak yazılmış olsa da hükümlerin tümüne uyulması gerekir, Uluslararası Değerleme Standartlarına göre hazırlanan bir değerlendirme bu nedenle tüm hükümlere uymalıdır.** UDSK web sitesinde yayınlanan teknik belgeler Uluslararası Değerleme Standartları, Uygulamaları ve Kılavuz Notlarını tamamlayıcı bir niteliğe sahiptir, ancak standart belgelerinin ayrılmaz bir parçası olarak kabul edilmezler.

Standartların Yapısı



Pazar Değeri Dışı Oluşturan Unsurlar



Uluslararası Değerleme Standartları Komitesi, profesyonel değerlendirme işlemlerinin karmaşıklığını, mülkiyet durumlarının farklılıklarını, diğer profesyonel mesleki disiplinlerde değerlendirme çalışmalarını uygularken karşılaştıkları zorlukları, kullanım ve terminolojinin tercümesinde karşılaştıkları problemleri ve toplumun genel kabul görmüş standartlarla uyum içinde geliştirilmiş profesyonel değerlemelere olan ihtiyacını bilmektedir. Dolayısıyla, bu standartların içeriği ve formatı, bu konularla birlikte tasarlanmakta olup, standartların yapısının iyi anlaşılması, doğru kullanılması açısından önemlidir. Standartların organizasyonu aşağıdaki gibidir.

1. Giriş - Bu bölümde Uluslararası Değerleme Standartlarının kaynağı, Uluslararası Değerleme Standartları Komitesi'nin çalışmaları ve Standartların genel durumu hakkında bilgi verilmiştir. Standartların organizasyonu ve uygulanabilirliği tartışılmıştır.

2. Genel Değerleme Kavram ve İlkeleri - Değerleme yöntemleri ve bunların kullanımı ile ilgili bilgilerin tam bir tartışması bu standartların kapsamının dışında kalır. Mesleki disiplinler arasında karşılıklı anlaşmayı desteklemek ve lisan anlaşmazlıklarından doğan güçlükleri hafifletmek için bu bölüm, değerlendirme disiplini ve onun standartlarının üzerine kurulduğu temel hakkında yasal, ekonomik ve kavramsal bir çerçeve içinde bilgi verme amacı güder. Bu kavram ve ilkelerin anlaşılması, değerlemenin kavranması ve standartların uygulanması açısından çok önemlidir.

3. Davranış Kuralları – Davranış Kuralları, değerlendirme uzmanlarının mesleki uygulamalarındaki ahlaki ve mesleki yeterlilik gerekliliklerini anlatır. Ahlaki ilkeler kamu menfaatini gözetir, finansal kurumların değerlendirme uzmanlarının görevlerine gösterdikleri güveni sürdürür ve değerlendirme mesleğinin yararına çalışır. Değerlemelerin güvenilir, tutarlı ve tarafsız olmasını sağlar.

4. Mülk Türleri – Gayrimenkuller bir refah sisteminin temelini teşkil eder; kişisel mülkiyet, şirket ve finansal haklardan farklıdır. Bu bölümde bu dört mülk türü ve aralarındaki farklılıklar ele alınmıştır.

5. Standartlara Giriş - Bütün değerlemeler iki kategori halinde sınıflandırılabilir, birisi pazar değeri üzerinden hazırlananlar, diğeri pazar değeri dışı değer esasıyla hazırlanan değerlemelerdir. Değerleme tamamlandıktan sonra değerlendirme uzmanı, sonucu açık ve net bir şekilde ortaya koyar ve bu sonuca nasıl ulaştığını açıklar. Bu bölümde pazar değeri ve pazar değeri dışı değer esasları arasındaki farklılıklar ve değerlemenin açık, net ve aydınlatıcı bir biçimde açıklanmasının önemi anlatılır.

6. Standartlar - Standartlar, Uygulamalar ve Kılavuz Notlarında, en temel ve istikrarlı unsur olarak, Standartlar özel bir önem taşır. UDES Standart 1 ve Standart 2, sırasıyla pazar ve pazar değerinden farklı değerleri temel alan değerlemelerle uğraşır, Standart 3, değerlemelerin rapor edilebilmesi için ihtiyaç duyulan hususları ortaya koyar. Standartlar aynı zamanda, krediler ve muhasebe işlemleri ile uğraşan Uluslararası Değerleme Uygulamaları için de bir temel oluşturur.

7. Uygulamalar – Değerlemeler çok çeşitli amaçlar için hazırlanmaktadır., Finansal raporlar veya ilgili hesaplar ve krediler veya ipotek karşılığı krediler için yapılan özel ve kamu sektörü varlık değerlendirme uygulamaları açıklanmaktadır.

8. Kılavuz Notları - Standartların uygulanmasında ve değerlendirme hizmetlerinin kullanılmasında sık sık çeşitli sorunlarla karşılaşmaktadır. Kılavuz Notları, belli değerlendirme konularında yol gösterici bir rol oynamakta ve standartların daha özel iş ve hizmet sağlayan durumlarda nasıl uygulanacağını göstermektedir. Kılavuz Notları, her ikisi de aynı derecede önem taşıyan Standartlar ve Uygulamaları tamamlar ve geliştirir. Değerleme Uzmanlarının, Uluslararası Değerleme Standartları'na göre değerlendirme yaparken, Standartlar ve Uygulama bölümlerinin yanı sıra Kılavuz Notlarına da uymaları gerekmektedir.

9. Araştırma Raporu – Değerleme disiplini ne tekdüze ne de durağandır, bu nedenle UDSK, dünya çapındaki değerlendirme uygulamaları hakkında araştırma raporları yayınlamaktadır. Buna örnek bir çalışma UDSK 2005'de yer almaktadır.

10. Terimler Sözlüğü - Terimler Sözlüğü, terimlerin İngiliz Uluslar Topluluğu, Kuzey Amerika ve İngilizce konuşan diğer toplumlardaki farklı kullanımlarını çapraz referanslarla gösterir, yardımcı disiplinlere ait tanımlamaları bunlara dahil eder ve terimlerin yer aldığı Standartlar ve Kılavuz Notları'ndan uygun alıntılar yapar.

Uluslararası Değerleme Standartlarının üç temel unsuru olan Standartlar, Uygulamalar ve Kılavuz Notları, eşit ağırlığa sahiptir ve UDES'e uygun olarak hazırlanan tüm değerlemeler, Standartların tamamında ayrıntılı bir şekilde gösterilmiş olan tüm ilke ve kurallara uygun olmalıdır.

Standartlar, Uygulamalar ve Kılavuz Notlarının Formatı

Üç standardın her biri değerlendirme uygulaması ile ilgili geniş bir alana hitap etmek için yazılmıştır. Her bir standart aşağıdaki dokuz bölümden oluşur.

1. Giriş
2. Kapsam
3. Tanımlar
4. Muhasebe Standartları İle İlgisi
5. Standardın Açıklaması
6. Tartışma
7. Açıklama Yükümlülüğü
8. Standartlardan Ayrılma Hükümleri
9. Yürürlük tarihi

Uluslararası Değerleme Uygulamaları aşağıdaki bölümlerden oluşur:

1. Giriş
2. Kapsam
3. Tanımlar
4. Muhasebe Standartları İle İlgisi

5. Uygulamanın Açıklaması
6. Tartışma
7. Açıklama Yükümlülüğü
8. Standartlardan Ayrılma Hükümleri
9. Yürürlük tarihi

Kılavuz Notlarından her biri standartların değerlendirme mesleğindeki uygulamaları ile veya değerlendirme hizmetini kullananlar ile bağlantılıdır. Her bir Kılavuz Notu aşağıdaki altı bölümü içerir:

1. Giriş
2. Kapsam
3. Tanımlar
4. Muhasebe Standartları İle İlgisi
5. Kılavuz
6. Yürürlük tarihi

Kılavuz Notlarını üç gruba ayırabiliriz. Kılavuz Notlarından dört adedi, taşınmaz mülkiyeti, kiralama hakları, fabrika ve ekipman ile kişisel mülkiyet de dahil olmak üzere değişik mülk kategorilerine özgü konuları ele alır. Üç adedi, maddi olmayan varlıklar, şirketler ve özel nitelikli ticari mülkler dahil nakit akışı bazında değerlendirilen mülk veya varlıklarla ilgilidir. Kılavuz Notlarından diğer ikisi ise, değerlendirme metodolojisinin (Finansal Raporlamada Maliyet Yaklaşımı-[FRM] ve İndirgenmiş Nakit Akışı [İNA] Analizi) uygulamalarında yol gösterici rol oynar. Temel unsurlar olmaları nedeniyle bu Kıla-

vuz Notlarının bir arada okunması okuyucuya daha fazla yarar sağlar.

Geri kalan beş adet Kılavuz Notundan biri çevre sorunlarıyla ilgilidir (Tehlikeli ve Zehirli Maddelerin Değerlemelerde Dikkate Alınması), ikisi özel kullanım amaçlı mülklerin değerlendirilmesi (Tarımsal Mülklerin Değerlemesi ve Yeraltı Ürünleri Endüstrilerinde Mülklerin Değerlemesi) ile ilgilidir, bir diğeri mesleki uygulama alanında yol göstericilik (Değerlemelerin Gözden Geçirilmesi) sağlar ve bir diğeri de değerlendirme uygulamasının yakın bir alanı olan vergiyi (Mülklerin Vergilendirilmesi İçin Toplu Değerleme) tartışır.

Standartların Yürürlük Tarihleri

Uluslararası Değerleme Standartlarının Pazar Değeri tanımı ve ilk iki Uluslararası Değerleme Standardı 24 Mart 1994 tarihinde kabul edilmiştir. Bu tarihte kabul edilen diğer iki standart (UDES 3 ve UDES 4) revize edilmiş ve Temmuz 2000 tarihinde uygulamaya konmuşlardır. Üçüncü Uluslararası Değerleme Standardı ve ilk Uluslararası Değerleme Uygulaması 30 Nisan 2003 tarihinde geçerlik kazanmıştır. Yukarıdakilerin hepsi revize edilmiş ve revize edilen şekilleri ile 31 Ocak 2005 yılında kabul edilmiştir. Tehlikeli ve Zehirli Maddelerin Değerlemelerde Dikkate Alınması ile ilgili Kılavuz Notu, 19 Nisan 1996 da kabul edilmiştir. Fabrika ve Ekipman Değerlemesi ile ilgili Kılavuz Notu halen gözden geçirilmektedir. Taşınmaz Mülkiyeti, Kiralamadan Doğan

Haklar, Maddi Olmayan Varlıklar, ve Şirket Değerleme-
si hakkındaki Kılavuz Notları 1 Temmuz 2000 de, Kişi-
sel Mülkiyet 30 Nisan 2003'te kabul edilmiş; ve bunla-
rın hepsi revize edilerek 31 Ocak 2005 tarihinde yürürlü-
ğe girmiştir. İndirgenmiş Nakit Akışı (İNA) Analizi,
Özel Nitelikli Ticari Mülklerin Değerlemesi, Mülklerin
Vergilendirilmesi İçin Toplu Değerleme, ve Yeraltı
Ürünleri Endüstrilerinde Mülklerin Değerlemesi hakkın-
daki Kılavuz Notları 31 Ocak 2005 tarihinde kabul edil-
miştir. Kılavuz Notu 8, Finansal Raporlamada Maliyet
Yaklaşımı-[FRM], altıncı baskıdaki Kılavuz Notu 8
(Amortisman Tabi Tutulmuş Yerine Koyma Maliyeti)
nin ayrıntılı bir revizyonunu temsil etmektedir. Halihazır-
daki revize edilmiş biçim 31 Ocak 2005 tarihinde ka-
bul edilmiştir.

Daha sonraki aşamalarda Komite, değerlemelerden ya-
rarlananların ve piyasanın gerekleri doğrultusunda Stan-
dartlar, Uygulamalar ve Kılavuz Notlarını geliştirmeye
devam edecektir.

Genel Değerleme Kavram ve İlkeleri

Giriş

Arazi ve Mülk Kavramları

Gayrimenkul, Mülkiyet ve Varlık Kavramları

Fiyat, Maliyet, Piyasa ve Değer

Pazar Değeri

En Verimli ve En İyi Kullanım

Yararlılık

Diğer Önemli Kavramlar

Değerleme Yaklaşımları

Özet

Genel Değerleme Kavram ve İlkeleri

1.0. Giriş

1.1. Profesyonel Değerleme Uzmanlarının deneyimleri
ve ülkelerin Uluslararası Değerleme Standartları Komite-
si (UDSK) aracılığı ile birbirleriyle kurmuş oldukları
iletişim ağı, değerlendirme disiplinini destekleyen esaslar
üzerinde, birkaç konu hariç, halihazırda dünya çapında
bir fikir birliği oluştuğunu göstermiştir. Yerel yasalar ve
ekonomik koşullar, duruma göre, bazı özel (ve bazen sı-
nırlı) uygulamalar yapılmasını gerektirebilse de, değerle-
me yöntem ve tekniklerinin temelleri genelde dünya çapı-
nda bir benzerlik gösterir. UDSK, bu esasları yaymak
ve desteklemek amacı güder.

1.2. UDSK Standartları, Uygulamalar ve Kılavuz Notları bu esaslara dayanmaktadır, fakat her standart kapsamına giren esasların tümünü birden dile getirmeye çalışmak Komite için uygun olmamaktadır. Bunun yerine bu bölüm her standardın eksikliklerini tamamlar, değerlendirme mesleğini anlama ve standartları uygulama açısından özel önemi olan esaslar hakkında genel bir görüş edinme imkanı sağlar.

2.0. Arazi ve Mülk Kavramları

2.1. Arazi, hayatımız ve varlığımız için çok önemlidir. Bu önemi nedeniyle arazi, hukukçular, coğrafyacılar, sosyologlar ve ekonomistlerin odak noktasıdır. Bu mesleklerden her biri arazi ve arazinin kullanımıyla ilgili çalışmalar yaptıkça toplumlar ve milletler etkilenmektedir.

2.2. Dolu veya boş bir arazi ile arazinin kendisinde veya üzerinde yapılan iyileştirmelerin değerlendirilmesi ekonomik bir konudur. Boş veya üzerinde iyileştirme yapılmış her arazi “gayrimenkul” olarak addedilir. Değer, gayrimenkulün yararlılığı veya toplumun ihtiyaçlarını karşılama kapasitesine bağlı olarak yaratılır. Değerin yaratılmasına, gayrimenkulün eşsizliği, dayanıklılığı, yerinin sabitliği, göreceli olarak sınırlı bir arzının olması ve söz konusu yerin özel yararlılığı katkıda bulunur.

2.3. Mülkiyet, sahiplikle ilgili tüm menfaatler, haklar ve faydaları kapsayan hukuki bir kavramdır. Mülk, sahibine bu sahiplikten dolayı belirli bir menfaat edinme imkanı veren sahiplik hakkından oluşur. Fiziksel bir varlık olan gayrimenkul ve hukuki bir kavram olan mülkiyet arasın-

da bir ayrım yapmak için mülkiyet hakkı terimi kullanılır. Mülkiyet hakkı sahipliğiyle ilişkili hakların bileşimi bazı ülkelerde haklar demeti olarak adlandırılır. Haklar demeti kavramı, mülk sahipliğini, her biri mülk sahibinin belirgin ve ayrı bir hakkını temsil eden birbirine bağlanmış çubuklar grubuna benzetir (örnek: kullanma, satma, kiralama, hibe etme hakları, bu hakların hepsini kullanma veya hiçbirini kullanmama hakları arasında seçim yapma hakkı).

2.4. Gayrimenkul dışındaki diğer kalemler üzerindeki hakların sahipliği Kişisel Mülkiyet olarak adlandırılır. Herhangi bir nitelendirme veya belirleme yapılmadan mülkiyet kavramı, taşınmaz mülkiyeti, kişisel mülkiyet ve diğer mülkiyet hakları ile bunların bileşimlerinden doğan mülkiyetleri kapsar. (bkz. Bölüm 3 ve devamı ve Mülkiyet Türleri).

2.5. Gayrimenkul Değerleme Uzmanları, Varlık Değerleme Uzmanları, Değerleme Uzmanları, değerlendirme yapmak ve sonuçlarını raporlamayı iktisadi bir faaliyet olarak yürüten özel bir meslek grubudur. Meslek erbabı olan değerlendirme uzmanları oldukça zor eğitim, öğretim ve ehliyet testlerinden geçmek ve becerilerini göstermek durumundadır. Ayrıca bu kişiler, Çalışma İlkeleri (ahlaki ilkeler ve yetkinlik) ve mesleki faaliyet standartlarına riayet etmeli, bunları muhafaza etmeli ve Genel Kabul Görmüş Değerleme İlkelerine uymalıdır.

2.6. Ekonomik ve sosyal güçlerin özel ve genel etkileri sonucunda zaman içinde fiyat değişiklikleri meydana ge-

lir. Genel güçler, fiyat düzeylerinin ve paranın görelî satın alma gücünün değişmesine neden olabilir. Teknolojik değişiklikler gibi kendi hızlarıyla işleyen özel güçler ise, arz ve talepte sıçramalar yaparak belirgin fiyat değişikliklerine yol açabilirler.

2.7. Bilinen bir çok ilke gayrimenkul değerlemede kullanılır. Bunlar, arz ve talep, rekabet, ikame, beklenti ilkelerini ve diğer ilkeleri kapsar. Bu ilkelerin ortak yönü mülklerin fayda ve üretkenlik dereceleri üzerinde doğrudan ve dolaylı etkilerinin bulunmasıdır. Bu nedenle, bir gayrimenkulün yararlılığının, mülkün değeri üzerine etkisi olan tüm piyasa güçlerinin toplam etkisini yansıttığı söylenebilir.

3.0. Gayrimenkul, Mülk ve Varlık Kavramları

3.1. *Gayrimenkul*, fiziksel bir varlık olan arazi ve bu arazi üzerine insanlar tarafından yapılmış yapılar olarak tanımlanır. Gayrimenkul, yerin üstünde, üzerinde veya altındaki tüm ilaveleriyle birlikte, görülebilen, dokunulabilen maddi bir ‘şey’dir. Her devletin yerel yasaları, gayrimenkulü, kişisel mülkten ayıran esaslar koymuşlardır. Bu yasal kavramlar bazı devletlerce kabul edilmemiş olsa da önemli terim ve kavramları belirtmek için burada benimsenmişlerdir.

3.2. *Taşınmaz Mülkiyeti*, bir taşınmaz mala sahip olmaktan kaynaklanan tüm menfaatleri ve gelirleri kapsar. Taşınmaz mülkiyeti üzerindeki menfaat ve gelir hakkının bir delili olarak fiziksel olarak taşınmazın dışında bir tapu ile kanıtlanmalıdır. Taşınmaz mülkiyeti, fiziksel olmayan bir kavramdır.

3.3. *Kişisel mülkiyet*, taşınmaz mal olmayan tüm maddi ve maddi olmayan varlıklar üzerindeki hak ve menfaatleri kapsar. Maddi kişisel mülk kalemleri, bir taşınmaz mala sabit olarak bağlı olmayıp hareketlilik niteliğine sahiptir.

3.4. Muhasebeye *varlıklar* geçmişteki işlemlerin sonucu olarak işletme tarafından kontrol edilen ve ileride işletmeye ekonomik fayda akışı sağlaması beklenen kaynaklardır. Bir mala sahip olma aslında maddi olmayan bir şeydir. Bununla beraber sahip olunan varlık maddi veya gayri maddi olabilir.

3.4.1. Bir varlığa bağlı olarak ileride doğması beklenen ekonomik faydalar işletmeye birkaç şekilde girer. Örnek: Bir varlık; (a) işletme tarafından satılan mal ve hizmetlerin üretiminde tek başına veya diğer varlıklarla beraber kullanılabilir, (b) başka varlıklarla takas edilebilir, (c) bir borcun ifası için kullanılabilir, veya (d) hisse sahiplerine dağıtılabilir (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları [UFRS], Genel Çerçeve, 55).

3.4.2. Varlığın beklenen ekonomik faydasının işletmeye akmasının muhtemel olması ve ilgili kalemin güvenilir bir şekilde ölçülebilen bir maliyet veya değerinin bulunması halinde bir varlık bilançoya alınır (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları [UFRS], Çerçeve, 55).

3.5. UFRS, maddi ve maddi olmayan varlıklar arasında bir ayırım yapar. Bu özellikle aşağıdaki terimler ve kavramlarda görülmektedir:

3.5.1 *Cari varlıklar*. İşletmenin faaliyetlerinde sürekli bir şekilde kullanılma niyeti bulunmayan varlıklardır. Stoklar, üçüncü kişilerin işletmeye borçları, kısa vadeli yatırımlar ve kasa veya bankadaki nakit cari varlık örnekleridir. Normalde sabit kıymet olarak kabul edilen gayrimenkuller, belirli şartlar altında cari varlık olarak kabul görür (satış için stoklarda bulundurulmuş araziler ve üzerinde iyileştirmeler yapılmış gayrimenkuller vb.).

3.5.2 Cari olmayan varlıklar (sabit kıymetler veya uzun vadeli varlıklar) Bunlar aşağıda, iki kategoride açıklanan maddi ve maddi olmayan varlıklardan oluşur.

3.5.2.1 *Gayrimenkul, Makine ve Teçhizat*. İşletmenin faaliyetlerinde sürekli olarak kullanılması düşünülen ve ilgili amortismanlar düşüldükten sonra kalan tutarları temsil eden arazi, binalar, makine, teçhizat ve uygun bir şekilde tanımlanmış diğer varlık kategorileridir. Gayrimenkul, makine ve teçhizat maddi veya fiziksel varlıklardır.

3.5.2.2 *Diğer cari olmayan varlıklar*, İşletmenin faaliyetlerinde sürekli olarak kullanılması düşünülmeyen, fakat, uzun vadeli yatırımlar ve alacaklar, şerefiye, gelecek yıllara ait giderler; patentler, markalar ve benzeri varlıklar gibi uzun süre elde bulundurulması düşünülen varlıklardır. Bu kategori maddi ve maddi olmayan varlıkları kapsar. Maddi olmayan varlıklar, gayri maddi kişisel mülkiyet kalemleri olarak kabul edilir ve yönetim ve pazarlama becerileri, kredi derecelendirmesi, şerefiye ile çeşitli hak ve araçları (patentler, markalar, telif hakları, imtiyaz hakları ve sözleşmeleri) içine alır.

3.5.3. Tarihi ve cari maliyet muhasebesi uygulamalarında işletme ve yatırım varlıkları arasında bir ayırım yapılır. İşletme varlıkları, faaliyetini sürdüren işletme veya anonim şirket faaliyetlerinde mutlaka yer alması gerektiği düşünülen varlıklardır. İşletmenin sahip olduğu yatırım varlıklarının şirket sahibinin işletme gerekleriyle bir bağlantısı yoktur.

3.6. Muhasebe terimleri, Değerleme Uzmanlarınca bilinen ve kullanılan terimlerden bazı farklılıklar gösterir. 3'üncü paragrafta sözü edilen sınıflandırmaya göre Değerleme Uzmanları ilke olarak sabit varlıklar üzerinde çalışırlar. Burada değerlendirme konusu olan şey, teknik olarak, maddi ve maddi olmayan varlıkların kendilerinden ziyade bunların mülkiyet hakkıdır. Bir varlığın piyasada alınıp satılabilme kabiliyeti gibi objektif esaslara dayanılarak yapılan ekonomik anlamdaki değerlendirme ile içsel veya pazar değeri dışı değer gibi sübjektif esaslara dayandırılan değerlendirme burada birbirinden ayrılır. Ancak objektif piyasa kavramının, Uluslararası Değerleme Standartları 2'de belirtildiği gibi, sınırlı ve pazar değeri dışı mülk değerlemelerinde özel uygulamaları vardır.

3.7 Amortisman terimi, değerlendirme ve finansal raporlamada farklı bağlamlarda kullanılmaktadır. Varlık değerlemesi bağlamında amortisman, doğrudan satış verilerine ulaşılamayan durumlarda, bir varlığın piyasada gerçekleşecek varsayımsal bir değiş tokuştaki değerini takdir etmek için, varlıkta meydana gelen fiziksel ve işlevsel (teknik) yıpranma ve ekonomik (dış) eskimeleri yan-

sıtmak üzere varlığın bir eşinin yeniden üretilme veya yerine koyma maliyetinde yapılan düzeltmelerdir (bkz. paragraf 9.2.1.3, Genel Değerleme Kavram ve İlkeleri). Finansal raporlamada amortisman, bir varlığın itfa edilebilir maliyetinin işletmedeki faydalı ömrü boyunca sistematik olarak dağıtımını temsilen gelirleri düşürücü düzeltmelerdir. Bu belirli bir işletmeye ve varlığın kullanımına özgü olup piyasadaki etkilenmesi şart değildir

4.0 Fiyat, Maliyet, Pazar ve Değer

4.1 Dilin yanlış kullanımı özellikle uluslararası toplumlar arasında yanlış yorumlamalar ve yanlış anlaşılmalara yol açabilir. Bu, özellikle bir dilde yaygın olarak kullanılan bir sözcüğün, bir disiplinde ayrı ve özel bir anlamda kullanılması durumunda problem yaratır ki Fiyat, Maliyet, Pazar ve Değer terimlerinin özellikle değerlendirme disiplinde kullanılmasında da ortaya çıkan bir durumdur.

4.2 Fiyat, bir mal veya hizmet için arz veya talep edilen veya ödenen tutar için kullanılan bir terimdir. Satış fiyatı, kamuya açıklanmış veya gizli tutulmuş olsun, tarihi bir gerçektir. Belirli bir alıcı ve/veya satıcının, finansal olanakları, amaçları ve özel menfaatleri nedeniyle bir mal veya hizmet için ödedikleri fiyat ile başkaları tarafından o mal ve hizmete atfedilen değer arasında herhangi bir ilişki olabilir veya olmayabilir. Fiyat genelde belirli bir alıcı/satıcı tarafından belirli şartlar altında mal ve hizmetlere verilen göreceli değerlerin bir göstergesidir.

4.3 *Maliyet*, mal ve hizmetler için ödenen tutar veya o mal ve hizmeti üretmek, yaratmak için katlanılması ge-

reken bedeldir. Söz konusu mal veya hizmet tamamlandığında, maliyet artık tarihi bir gerçektir. Mal veya hizmet için ödenen bedel alıcı için onun maliyeti olmaktadır.

4.4 *Pazar*, alıcılar ve satıcılar arasında fiyat mekanizması aracılığı ile mal ve hizmet alış verişinin yapıldığı ortamdır. Pazar kavramının içinde, alıcı ve satıcılar arasında mal ve/veya hizmet alış verişinde herhangi bir kısıtlama olmaması fikri zımnen yer almaktadır. Alıcı ve satıcılar, arz ve talep ilişkisine, fiyat belirleyici diğer faktörlere, tarafların kendi olanak ve bilgilerine, mal ve hizmetlerin göreceli kullanımına, kişisel ihtiyaç ve isteklerine göre davranırlar. Pazar, yerel, bölgesel, ulusal veya uluslararası olabilir.

4.5 *Değer*, satın alınacak bir mal veya hizmet için alıcılar ve satıcılar arasında oluşturulan fiyat ile ilgili ekonomik bir kavramdır. Değer gerçek bir veri olmayıp belirli bir değer tanımına göre belirli bir zamanda mal ve hizmetler için ödenmesi muhtemel bir fiyatın bir takdirinden ibarettir. Değerin ekonomik anlamdaki kavramı, değerlemenin yapıldığı tarihte malın sahibi veya hizmeti alan kişiye tahakkuk eden yararlar hakkında piyasanın görüşünü yansıtır.

4.6 Değerin çeşitli tür ve tanımları vardır (bkz. UDSK Standardı 2.) Bazı tanımlanmış değerler, değerlendirme sıkça kullanılmaktadır. Diğerleri ise, özel durumlarda çok dikkatli bir şekilde belirlenmiş ve açıklanmış şartlar altında kullanılır. Değerlemenin kullanımı ve anlaşılma-

sında, değer tip ve tanımının açık bir şekilde yapılmış olması ve belirli bir değerlendirme görevine uygun olmasının önemi çok büyüktür. Değer tanımındaki bir değişiklik, mülklere biçilen değerler üzerinde ciddi etkiler yaratabilir.

4.7. Mülk piyasası üzerinde özel bilgilere sahip olan profesyonel Değerleme Uzmanları, piyasadaki katılımcılar arasındaki karşılıklı etkileşimi anlamaktadırlar. Böylece piyasadaki mülk alıcı ve satıcılarının aralarında oluşturabilecekleri en uygun fiyatı kestirebilirler ve söz konusu değer tipini tanımlamak için yeterli olmayan değer teriminin önüne bir takım sıfatlar koymaktan kaçınırlar. Pazar Değeri veya bazı ülkelerdeki kullanımı ile Açık Pazar Değeri mülk değerlemesi ile ilgili en bilinen değerdir ve Uluslararası Değerleme Standartları 1’de anlatılmıştır. Her ne kadar, yaygın kullanım bizi, aksi belirtilmedikçe ifade edileni Pazar Değeri olarak anlamaya yönlendirse de Pazar Değeri veya hangi değer esasını kullanıyorsa o, her bir değerlendirme işleminde açıkça belirtilmeli ve tanımlanmalıdır.

4.8. Değer kavramı, bir işlem ile ilgili parasal toplamı düşündürür. Bununla birlikte, değerlendirilen bir mülkün eğer değerlemenin yapıldığı tarihte Pazar Değeri tanımında belirtilen şartlar altında satılsaydı satış fiyatının ne olacağını tahmin etmek için mülkün satılması şart değildir.

4.9. Bir gayrimenkulün *Pazar Değeri*, onun yalın fiziksel durumundan çok piyasa tarafından kabul edilen yararlı-

ğını temsil eder. Belirli bir işletme veya şahısa ait varlıkların faydası, piyasa veya belirli bir endüstri tarafından kabul edilenlerden farklılık gösterir.

4.9.1. Yukarıda açıklananlara benzer düşünceler, gayrimenkul dışındaki mülklerin değerlendirilmesinde de uygulanmaktadır. Finansal Raporlama Pazar Değeri metodlarının uygulanmasını ve bu tür metodlar ile Pazar Değeri Dışı Değer Esası yaklaşımları arasında açık bir ayırımı gerektirir.

4.10. Bir mülkün toplam maliyeti, üretiminde katılan doğrudan ve dolaylı tüm maliyetleri kapsar. Mülkün alınmasını takiben alıcı ek bir yatırım maliyetine katılarsa, bu maliyet unsuru muhasebe amacıyla alış maliyetine eklenir. Bu gibi maliyetlerin yararlılığının piyasa tarafından nasıl algılandığına bağlı olarak, bu maliyetler mülkün Pazar Değerine tam olarak yansıtılabilir veya yansıtılamaz.

4.11. Bir mülk için maliyet tahmini, yenisini üretme veya yerine koyma maliyetine dayanır. Yenisini Üretme Maliyeti, mevcut bir yapının aynısını, aynı tasarımda benzer inşaat malzemeleri kullanarak yeniden yaratma maliyetidir. Yerine koyma maliyeti tahmini ise, kıyaslanabilir bir yarara sahip bir yapıyı, o gün piyasadaki mevcut malzeme ve tasarım kullanılarak inşa etmeyi öngörür (Bazı ülkelerde maliyeti ikame esasına göre tahmin edilmiş bir yapıyı tanımlamak için Modern Eşdeğer Varlık (MEV) terimi kullanılmaktadır).

5.0. Pazar Değeri

5.1. Pazar Değeri kavramı pazarın kollektif algılama ve eylemlerini yansıtır ve piyasa ekonomilerinde çoğu kaynağın değerlendirme temelidir. Her ne kadar yapılan ayrıntılı tanımlar farklılıklar gösterse de Pazar Değeri kavramı herkes tarafından anlaşılmakta ve uygulanmaktadır.

5.2. *Pazar değeri* aşağıdaki şekilde tanımlanır:

Bir mülkün, istekli alıcı ve istekli satıcı arasında, tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, hiçbir zorlama olmadan, basiretli ve konu hakkında yeterli bilgi sahibi kişiler olarak, uygun bir pazarlama sonrasında değerlendirme tarihinde gerçekleştirecekleri alım satım işleminde el değiştirmesi gerektiği takdir edilen tutardır.

5.3. Profesyonel bir şekilde elde edilen Pazar Değeri tahmini, belirli bir mülkün belirli bir tarihte tanımlı mülkiyet haklarının objektif bir şekilde takdir edilmesi anlamına gelir. Bu tanımın içinde var olan husus, bir kişinin önceden tasarlanmış görüşü veya kazanılmış haklarından çok, çok sayıda katılımcının faaliyet ve motivasyonundan oluşan bir genel pazar kavramıdır.

5.4. Taşınmaz Mülkiyeti, Pazar Değerini temsil eden fiyatı elde etmek için, pazarlanmasının göreceli olarak daha uzun bir zaman gerektirmesi, likiditesinin görece düşük olmasıyla diğer bir çok mal ve hizmetten farklılık gösterir. Karakteristik olarak daha uzun teşhir süresi ihtiyacı, “spot piyasasının” yokluğu (malların anında satılabileceği pazar), gayrimenkullerin ve gayrimenkul pi-

yasalarının niteliği ve çeşitliliği Profesyonel Değerleme Uzmanlarına ve Değerleme Standartlarına olan ihtiyacı arttırmıştır.

5.5. Bazı ülkelerde, *Pazar Değeri* terimi ile aynı anlamı taşıyan yasal bir terim olan Makul Pazar Değeri terimi kullanılmaktadır. Bu, bir muhasebe terimi olan Makul Değer ile karıştırılmamalıdır (bkz. paragraf 8.1). UDSK, Pazar Değeri teriminin daha fazla nitelendirmeye ihtiyaç duymadığı ve tüm ülkelerin bu kullanıma uyum sağlaması gerektiği görüşünü taşımaktadır.

6.0. En Verimli ve En İyi Kullanım

6.1. Arazi kalıcı olan bir varlık olarak kabul edilir, fakat onun üzerinde veya kendisine yapılan iyileştirmelerin sınırlı bir ömrü vardır. Arazinin taşınmazlığı nedeniyle her gayrimenkul parselinin özgün bir yeri vardır. Arazinin kalıcılığı aynı zamanda onun üzerindeki sınırlı ömre sahip tesislerden sonra da var olacağı anlamına gelir.

6.1.1. Arazinin kendine özgü özellikleri onun en uygun yararlılığını belirler. İyileştirilmiş bir arazi ona veya üzerinde yapılan iyileştirmelerden ayrı olarak değerlendirildiğinde, ekonomik prensipler, yapılan iyileştirmenin mülkün toplam değerine katkı yaptıkça veya azalmaya neden oldukça değerlendirilmesini emreder. Böylece “en verimli ve en iyi kullanım” kavramı temeline oturtulan arazinin Pazar Değeri, arazinin fayda ve sürekliliği ile birlikte piyasa bağlamında arazinin tek başına değeri ile iyileştirilmiş durumdaki toplam Pazar Değeri arasındaki farkı oluşturan değeri de yansıtır.

6.2. Mülklerin çoğu, arazi ve ilgili iyileştirmelerle birlikte değerlendirilir. Böyle durumlarda Değerleme Uzmanı normal olarak iyileştirilmiş haliyle en verimli ve en iyi kullanımını göz önüne alarak mülkün Pazar Değerini takdir eder.

6.3. En Verimli ve En İyi Kullanım şu şekilde tanımlanır:

Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlendirilmesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştıran en olası kullanımıdır.

6.4. Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Hem yasal olarak izin verilen hem de fiziki olarak mümkün olan bir kullanım, o kullanımın mantıki olarak niçin mümkün olduğunun Değerleme Uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanımın mantıki olarak olası kullanımlar olduğunu belirlediğinde, bunlar artık finansal fizibilite bakımından test edilirler. Diğer testlerle birlikte en yüksek değerle sonuçlanan kullanım, en verimli ve en iyi kullanımdır.

6.5. Bu tanımın uygulaması Değerleme Uzmanlarına, binalardaki bozulmalar ve eskimelerin etkilerini, arazi için en uygun iyileştirmeleri, rehabilitasyon ve yenileme çalışmalarının fizibilitesini ve birçok diğer değerlendirme durumlarını değerlendirme imkanı verir.

6.6. Arz ve talep arasında ciddi bir eşitsizlik bulunan veya aşırı derecede oynak piyasalarda, mülkün en verimli

ve en iyi kullanımı ileride kullanılacak bir hak olabilir. Değişik tipteki potansiyel en üst düzey ve en iyi kullanımların belirlenebilir olduğu diğer durumlarda Değerleme Uzmanı bu gibi alternatif kullanımları ve beklenen ilerideki gelir ve harcama düzeylerini tartışır. Değişim sürecindeki arazi kullanımı ve bölgelendirme mülkün, en verimli ve en iyi kullanımı geçici bir kullanım olabilir.

6.7. En verimli ve en iyi kullanım kavramı Pazar Değeri takdirlerinin temel ve ayrılmaz bir parçasıdır.

7.0. Yararlılık

7.1. Herhangi bir taşınmaz mülk veya kişisel mülkiyetin değerlendirilmesinde temel ölçüt onun yararlıdır. Değerleme sürecinde uygulanan yöntemlerin amacı, değerlendirilmesi yapılan mülkün, yararlılık ve kullanılabilirlik derecesinin tanımlanması ve ölçülebilmesidir. Bu işlem yararlılık kavramının yorumlanmasını gerektirir.

7.2. Yararlılık mutlak bir durumu belirlemekten ziyade göreceli veya kıyasa dayalı bir terimdir. Örneğin, bir tarım arazisinin yararı üretim kapasitesiyle ölçülür. Değeri ise, tarımsal anlamda araziden alınan ürün ve tarımsal işlemler için üzerine yapılan binaların miktar ve kalitesinin bir fonksiyonudur. Arazi, geliştirilme potansiyeline sahipse, üretim verimliliği, ikamet, ticaret, endüstri veya karışık amaçlı kullanımları nasıl desteklediğine bakılarak ölçülür. Sonuç olarak arazi değeri, arazinin üretim kapasitesine etkide bulunan yasal, fiziki, işlevsel, ekonomik ve çevresel faktörler açısından yararlılığı dikkate alınarak belirlenir.

7.3. Temel olarak mülk değerlemesi, belirli bir mülkün kullanımı ve piyasada genellikle ne şekilde alım-satım konusu olduğuna bağlı olarak yapılır. Bazı mülkler için en yüksek fayda, söz konusu mülkün tek başına işletilmesiyle elde edilir. Diğer mülkler ise, bir mülk grubunun parçası olarak işletiliyorsa daha fazla değere sahip olabilir. Örnek: Otel, restoran ya da perakende satış mağazası zincirleri gibi ticari kurumların sahipliği ve yönetimindeki mülkler. Bu nedenle, bir mülkün yararlılığı incelenirken, onun tek başına olmasıyla bir grubun parçası olması arasında ayırım yapılması gerekir. Değerleme Uzmanı mülke, ayrı bir varlık veya bir bütünün parçası olsa da, piyasanın ona baktığı gözle bakar. Tipik olarak, Değerleme Uzmanı, mülkün değerini başlı başına ayrı bir varlık olarak değerler ve sonucu bildirir. Bir bütünün veya bir portföyün parçası olarak ele alınan bir mülkün değeri, onun tek başına sahip olduğu değerden farklı ise bu ayrıca dikkate alınmalı ve bildirilmelidir.

7.4. Kendine yeterli, bağımsız işletilen müstakil mülkler, normalde bireysel bazda el değiştirir ve bu şekilde değerlendirilir. Bu gibi mülkler diğer mülklerle fonksiyonel ve ekonomik birlikteliklerden kaynaklanan daha fazla (ya da daha eksik) bir değere sahip oluyorsa, bu ek veya özel değer, değerlendirme sürecinde Değerleme Uzmanının kendi gözlemine ya da müşterinin açıkladığı talimatlara göre değerlendirme işlemi açıklanmalı ve bildirilmelidir. Bu şekildeki herhangi bir değer tahmini, onu destekleyen açıklayıcı bir beyan olmadan Pazar Değeri olarak adlandırılmaz.

7.5. Bireysel bir mülk, başkalarının sahip olduğu bitişindeki bir mülkle fiziki veya işlevsel ilişkisi veya birtakım özel ilgileri olan alıcıya karşı çekiciliği sebebiyle, ayrı bir birim olarak kendi değerinin üstünde ek veya özel bir değere sahip olabilir. Ortaya çıkan bu ek veya özel değer, Pazar Değerinden ayrı olarak bildirilir.

7.6. Yararlılık, uzun vadeli bir bakış açısıyla, bir mülkün veya mülkler grubunun faydalı ömürleri göz önüne alınarak ölçülür. Bununla beraber bir mülkün, geçici olarak yararsızlaştığı veya bundan başka, üretimden çekildiği, alternatif bir kullanım veya fonksiyona uyarlandığı veya sadece belirli bir süre için terk edildiği zamanlar olabilir. Diğer durumlarda, ekonomik veya politik piyasa dışı koşullar, belirsiz bir süre için üretimin durdurulmasını gerektirebilir. Bu gibi durumlarda değerlemeler özel bir uzmanlık ve eğitim gerektirir ve raporlama Uluslararası Değerleme Standartlarına göre yapılmalıdır. Değerleme uzmanının değerlendirme tanımını, değerlemeyi destekleyen verileri, varsa değerlendirme yapılırken yararlanılan özel varsayımlar ve kısıtlamaları tam ve açık olarak belirtmesi çok önemlidir.

7.7. Benzer şekilde, mülk, dış veya ekonomik faktörler nedeniyle değerlendirme tarihinde gözle görülür derecede bir yararlılığa sahip olmayabilir. Örnek: Mülkün uzak bir bölgede, değişken piyasa şartlarının yaşandığı ülkelerde, piyasa ekonomisi olmayan bir devlette, ekonomik sistemlerinde değişiklik yaşayan ülkelerde bulunması. Bu şartlar altında Uluslararası Değerleme Standartları koşullarına göre değerlemenin rapor edilmesi, değerlendirme

tanımının, değerlemeyi destekleyen verilerin, varsa değerlendirilmeye hakım olan özel varsayımlar ve kısıtlamaların tam ve açık olarak belirtilmesini gerektirir.

7.8. Ekonomik ve politik belirsizliğin ortak etkisi kapasite veya verimlilik bakımından yararlılıkta değişiklik meydana getirmeleridir. Bu gibi durumlarda değerlendirme uzmanının sorumluluğu, bu tür olayların süresine ilişkin piyasa beklentisini takdir etmektir. Faaliyetlerin geçici olarak durdurulması veya kapatılması mülk veya varlığın değeri üzerinde hemen hiç etkide bulunmayabilecekken, uzun süreli durdurma ve kapatmalar değer kalıcı olarak düşmesi sonucunu doğurabilir. Değerleme konusu mülk veya varlık kendisinin faaliyet performansına etki eden iç ve dış faktörlerin ışığı altında incelenmelidir.

8.0. Diğer Önemli Kavramlar

8.1. Pazar Değeri ve muhasebe standartlarında sıklıkla anılan Makul Değer terimi birbirlerini tam karşılamadığı durumlarda dahi genelde bağdaşıktır. Bir muhasebe kavramı olan Makul Değer, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları ve diğer muhasebe standartlarında bilgili ve istekli taraflar arasında, herhangi bir ilişkiden etkilenilmeyecek şartlar altında bir varlığın el değiştirebileceği fiyat veya yükümlülüklerin yerine getirilmesinde esas teşkil edecek olan meblağ anlamında kullanılır. Makul değer genelde finansal tablolarda, hem pazar hem de pazar değeri dışı değerlerin rapor edilmesinde kullanılır. Bir varlığın Pazar Değerinin belirlenebildiği durumlarda, bu değer Makul Değere eşit olacaktır.

8.2. Özel kullanım amaçlı mülkler, özel kullanım amacı ve tasarımı, biçimi, boyutu, konumundan kaynaklanan benzersizliği nedeniyle, parçası oldukları faaliyetin/işletmenin satılması durumu dışında açık piyasada çok nadir olarak satılırlar. Değerleme Uzmanlarının yararlanacakları ve doğrudan kıyaslama yapabilecekleri piyasa bilgileri sınırlıysa veya hiç yoksa, değerlendirme işlemi daha karmaşık bir hale gelir. Bununla beraber değerlendirme sonucunun dayanağını oluşturmak ve/veya anlaşılmasını sağlamak üzere piyasadan veri ve mesnetler toplayıp bunları geliştirmek Değerleme Uzmanının sorumluluğundadır. Her bir değerlendirme yaklaşımı uygulanabilir ve uygulanabilecek tüm yaklaşımlar dikkate alınmalıdır. Mümkün olan durumlarda, Değerleme Uzmanı piyasa bilgisi için arazi değeri, maliyet ve birikmiş amortisman tahminlerini geliştirir ve değer takdirinin esasını açıklar.

8.3. Normal piyasa koşullarının kesintiye uğradığı veya askıya alındığı durumlarda veya arz ve talepteki dengesizliğin Pazar Değeri tanımını karşılayamaz duruma geldiği hallerde, Değerleme Uzmanı ciddi bir değerlendirme problemi ile karşı karşıya kalır. Pazar Değeri kavramını ve tanımını kullanarak ve değerlendirme işlemine piyasa bilgilerini ve muhakemesini uygulayarak, finansal tablolar da bildirilen varlık değerlerinin uygunluk ve yararlılığını sağlar. Piyasa verilerinin elde edilebilirliği ve/veya uygulanabilirliği azaldıkça değerlendirme görevi Değerleme Uzmanından daha fazla mesleki dikkat, deneyim ve muhakeme ister.

8.4. Bir Değerleme Uzmanının yasalara gereği pazar değerinin belirli bir tanımını uygulaması gerekebilir. Böyle yapması gerekiyorsa Değerleme Uzmanı durumu buna göre açıklayacak ve takdir edilen değerdeki herhangi bir farklılığın etkisini anlatacaktır. Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak yüklenen bir görevde Pazar Değeri terimi daima Uluslararası Değerleme Standartlarındaki tanıma uygun olmalıdır.

8.5. Tüm değerlendirme raporları değerlemenin kullanım nedenini ve amacını açıkça belirlemelidir. Diğer bildirim gereklerine ek olarak, finansal raporların söz konusu olduğu durumlarda, rapor her varlığın yerleştirildiği varlık sınıfı ve bu şekildeki bir yerleştirmenin dayanağını kesin bir şekilde belirtecektir.

8.6. Mülk ve varlık değerlerinin takdiri ve raporlanması ve bunlarla ilgili yol gösterici hükümler Uluslararası Değerleme Standartları, Uygulaması ve Kılavuz Notlarının kapsamı içindedir. Değerleme sonuçlarının nasıl derleneceği, nasıl iletileceği ve diğer profesyonellerin bulgularıyla nasıl birleştirileceği, Değerleme Uzmanı için son derece önemlidir. Değerleme Uzmanları ve onların raporlarını okuyanlar için terminolojinin doğru anlaşılması önemlidir. Deneyim ve uzmanlığın iyi kullanımı ve yöntemin doğru şekilde uygulanması şarttır. Bu standartlar, mülk ve varlık değerlemelerini yapanların ve değerlendirme sonuçlarına dayanma durumunda olanların ortak amaçlarına hizmet gayesi güder.

9.0. Değerleme Yaklaşımları

9.1. Pazar değerinin veya bir tanımlanmış pazar değeri dışı değerın takdiri için yapılacak herhangi tipteki bir değerlendirme, Değerleme uzmanının bir veya daha fazla değerlendirme yaklaşımını uygulamasını gerektirir. Değerleme yaklaşımı terimi yaygın bir şekilde kullanılan genel kabul görmüş analitik yöntemleri ifade eder. Çeşitli ülkelerde bu yaklaşımlar Değerleme Yöntemleri olarak tanımlanır.

9.2. Piyasaya dayalı değerlemeler normalde bir veya birkaç değerlendirme yaklaşımını piyasadan elde edilen verileri kullanarak ikame prensibini uygulamak suretiyle kullanırlar. Bu prensip basiretli bir kişinin zaman, risk ve çeşitli güçlüklerin belirsizleştirici etkilerinin olmadığı bir durumda, eşit derecede tatmin edici mal ve hizmet ikamesine sahip olmak için ödeyeceğinden daha fazlasını bu mal ve hizmet için ödemeyeceği ilkesine dayanır. Orijinal veya ikame olsun, en iyi alternatifin en düşük fiyatı Pazar Değerini oluşturma eğilimindedir.

9.2.1. Pazara dayalı Değerleme Yaklaşımları aşağıdakileri içerir.

9.2.1.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı. Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve ilgili piyasa verilerini dikkate alır ve karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapar. Genel olarak değerlendirme yapılan bir mülk, açık piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla karşılaştırılır. İstenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınabilir.

9.2.1.2. Gelir İndirgeme Yaklaşımı. Bu karşılaştırmalı yaklaşım değerlendirme yapılan mülke ait gelir ve harcama verilerini dikkate alır ve indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapar. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir (genellikle net gelir rakamı) ve tanımlanan değer tipi ile ilişkilidir. Bu işlem, Hasıla veya İskonto Oranı ya da her ikisini de dikkate alır. Genel olarak ikame prensibi, belli bir risk seviyesinde en yüksek yatırım getirisini sağlayan gelir akışının bizi en olası değer rakamına götüreceğini söyler.

9.2.1.3. Maliyet yaklaşımı. Bu mukayeseli yaklaşım belirli bir mülkün satın alınması yerine kişinin ya o mülkün tıpatıp aynısını veya aynı yararı sağlayacak başka bir mülkü inşa edebileceği olasılığını dikkate alır. Gayrimenkul bağlamında, insanların zaman darlığı, çeşitli olumsuzluklar ve riskler olmadıkça, eşdeğer arazi ve alternatif bina inşa etmek yerine benzer bir mülk için daha fazla ödeme yapmaları normalde savunulur bir durum değildir. Uygulamada yaklaşım, yapılacak değer tahmininde yenisinin maliyeti değerlendirme yapılan gayrimenkul için ödenebilecek olası fiyatı aşırı ölçüde aştığı durumlarda eski ve daha az fonksiyonel mülkler için amortismanı da içerir. (Bkz. KN 8, Finansal Raporlama için Maliyet Yaklaşımı).

9.3. Pazar değeri dışı değerlendirme esaslarına dayalı değerlemeler benzer yaklaşımlar uygulayabilirler, ancak tipik olarak pazar değerini belirlemek dışında amaçları vardır. Örneğin;

9.3.1. Bir işletme kendilerine teklif edilen binaların maliyeti ile diğer binaların maliyetini karşılaştırmak için maliyet yaklaşımını kullanarak genel piyasayla farklı bir değer gösteren belirli bir mülk için tahakkuk eden pazarlık veya prim durumunu araştırır. Bu uygulama belirli bir mülk ve o mülkün pazar dışı maliyeti üzerine odaklanır. 9.3.2. Arazinin sahibi, bitişik mülk için yüksek bir fiyat ödeyebilir. Bitişik mülk için arazi sahibinin ödemek isteyeceği en yüksek fiyatı belirlemek için yaptığı araştırmada Değerleme Uzmanı emsal karşılaştırma yaklaşımını uygularken, o mülkün Pazar değerini oldukça aşan bir rakama ulaşabilir. Bazı ülkelerde bu gibi tahminler Özel Alıcı Değeri olarak adlandırılır.

9.3.3. Bir yatırımcı, pazar dışı ve yalnızca o yatırımcıya özel bir yatırım getirisi oranı uygulayabilir. Yatırımcının beklediği yatırım getirisi oranına dayalı olarak yatırımcının vermeye razı olduğu fiyatı belirlemek için Gelir İndirgeme Yaklaşımı uygulanırken, Değerleme uzmanı Pazar Değerinden ziyade Yatırım Değeri veya Kıymetinin tahminine ulaşır.

9.4. Amortisman Tabi Tutulmuş Yerine Koyma Maliyeti: Doğrudan piyasa verilerinin olmadığı veya sınırlı olduğu durumlarda özel kullanım amaçlı mülklerin pazar değerini bulmak için kullanılan kabul edilebilir bir yaklaşımdır.

9.5. Her değerlendirme yaklaşımının alternatif uygulama metodları vardır Değerleme Uzmanının yetkinliği ve eğitimi, yerel standartlar, piyasa koşulları ve kullanılabilir

veriler hangi metot veya metotların kullanılacağını belirler. Alternatif metot ve yaklaşımların var olma nedeni Değerleme Uzmanına nihai değer takdiri için dikkate alınacak ve uzlaşılacak bir dizi analitik prosedürler sağlamaktır.

9.6. Değerleme yaklaşımları ve metotları, mülkiyet hakkı, kişisel mülk, şirket ve finansal menfaatler dahil hemen her tür değerlemede genel olarak kullanılır. Bununla beraber, farklı mülklerin değerlendirilmesi, değerlendirilmesi yapılacak mülkün (hizmet veya işin) içinde bulunduğu piyasayı uygun bir şekilde yansıtan değişik veri kaynaklarını içerir. Örneğin müstakil binalar, ilgili gayrimenkul piyasalarında yaygın olarak satılıp değerlendirilirken, çok sayıda binaya sahip mülk şirketlerinin hisse senetlerinin değerleri, ilgili hisse senedi piyasalarındaki fiyatlandırma ile yansıtılır.

10.0. Özet

10.1. Uluslararası Değerleme Standartları, mülkle ilgili sınırlar arası işlemleri kolaylaştırma amacı güder ve finansal raporlamaya şeffaflık sağlayarak onların global piyasalarda geçerlik kazanmasına katkıda bulunur. Burada mülk değerlendirilmesiyle ilgili profesyonel taktirlerin çıkarılmasını sağlayan gerçek piyasa bilgilerine gerekli önem verilmelidir.

Davranış Kuralları (Ahlaki İlkeler)

Giriş

Kapsam

Tanımlar

Ahlaki İlkeler

Yetkinlik

Açıklama

Değerlerin Rapor Edilmesi

Davranış Kuralları

1.0 Giriş

Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun Değerleme işlemlerinin temeli, peşin hüküm ve bencillikten uzak, raporları açık ve yanlış yönlendirmelere yol açmayan, değerlendirme anlayışına temel teşkil eden tüm konuları açıklayan, dürüst ve ehil profesyonel Değerleme Uzmanları tarafından yapılmasıdır. Değerleme Uzmanları, değerlendirme mesleğine olan kamu güvenini sürekli olarak arttırmalı ve korumalıdır.

2.0 Kapsam

2.1 Değerleme Uzmanları, yasalar ve hukuki düzenlemeler uyarınca, müşteriler, gelecekteki kullanıcılar, ulusal kurum veya kuruluşların talebi üzerine veya kendi seçimleri ile bu standartlara uyarlar. Değerleme faaliyetlerini Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak

yürüten bir Değerleme Uzmanı bu Davranış Kurallarına uymakla mükelleftir.

2.2 Bu kurallar yasaların üzerinde olmadığı gibi, Değerleme Uzmanının çalışmalarının gözetim ve denetimini üstlenen ulusal kurum veya kuruluşların kuralları, tüzükleri ve yönetmeliklerini tamamlamaktan başka bir maksadı yoktur.

2.3 Bu standartlara göre hazırlanmış değerlemeler, ancak değerlemede kalite, ehliyet, deneyim, ahlaka uygunluk ve aleniyet kurallarını uygulatan genel kabul gören ulusal meslek örgütlerinin eğitimli uzman üyeleri tarafından hazırlandıkları takdirde nihai kullanıcı nezdinde kabul görür. Eğitimli ve düzenlenmiş bir değerlendirme mesleği için gerekli olan altyapının henüz oluşturulmamış olduğu ülkelerde, görevi üstlenecek Değerleme Uzmanının uygunluğu ve yeterliliği konusu müşterilerin sorumluluğundadır.

3.0 Tanımlar

3.1 Varsayımlar, gerçek kabul edilen takdirlerdir. Varsayımlar, değerlemenin konusunu veya değerlemeye yaklaşımı etkileyen olay, koşul veya durumları dikkate alır, ancak doğruluğunu kanıtlayamayabilir veya kanıtlamaya değer bulmayabilir. Bunlar, bir kere açıklandıktan sonra değerlemenin anlaşılmasında kabul edilmesi gereken hususlardır. Bir değerlendirme esas teşkil eden tüm varsayımlar makul olmalıdır.

Bütün değerlemeler, bir dereceye kadar varsayımlara dayanmaktadır. Özellikle, yaklaşımın tutarlılığını sağlamak için, Pazar Değeri tanımı varsayımlar içerir ve Değerleme Uzmanı, bilinmeyen veya belirlenebilir olaylar hakkında daha fazla varsayımda bulunma ihtiyacı duyabilir.

3.2 Kısıtlayıcı Koşullar, değerlemelere getirilen kısıtlamalardır.

Kısıtlayıcı koşullar, müşteriler (Örnek: Değerlemeyi etkileyebilecek bir veya birden fazla önemli faktörün Değerleme Uzmanı tarafından tam olarak incelenmesine izin verilmemesi); Değerleme Uzmanı (Örnek: Müşterinin Değerleme Raporu veya Değerleme Belgesi metninin tamamını veya bir kısmını Değerleme Uzmanının önceden alınmış format ve içeriğe ilişkin yazılı onayı olmadan yayınlamayaması) veya mevcut yasalar tarafından konulur.

3.3 Değerleme Uzmanı, değerlemeyi yapabilmek için gerekli kalite, ehliyet ve deneyime sahip kişidir. Bazı ülkelerde Değerleme Uzmanı olarak çalışmak için bir lisansa sahip olmak gerekir.

Değerleme Uzmanı:

- kabul görmüş bir öğretim merkezinden veya eşdeğer akademik niteliği olan bir kurumdan uygun bir öğrenim derecesi almış,
- pazarda ve varlık kategorisinde değerlendirme yapabilecek düzeyde deneyim ve beceri kazanmış,

- güvenilir bir değerlendirme yapmak için gerekli kabul edilmiş metod ve teknikleri bilen, anlayan ve doğru bir şekilde kullanabilen,
- tanınmış bir ulusal profesyonel değerlendirme kurumunun üyesi olan,
- kariyeri süresince profesyonel bir eğitim programı takip eden ve
- bu Davranış Kurallarının gereklerini yerine getiren, itibarlı bir kişidir.

Eğer, bir ülkede yukarıda tanımlanan akademik niteliklere sahip olunabilecek ortam yoksa, Değerleme Uzmanı değerlendirme alanında yeterli düzeyde eğitim ve deneyime sahip bulunmalı ve kabul görmüş bir ulusal değerlendirme kuruluşunun üyesi olmalı veya devlet tarafından lisans verilmiş ya da mahkemeler veya eşdeğer statüdeki bir makam tarafından atanmış olmalıdır.

Bazı ülkelerde Değerleme Uzmanı olarak çalışmak için yasa uyarınca bağımsız bir kuruluş tarafından verilecek lisans veya Sertifikaya sahip olunması gereklidir.

3.4 Kurum İçi (İç) Değerleme Uzmanı, varlıkların sahibi işletmenin veya mali kayıtlarını ve/veya raporlarını hazırlayan muhasebe firmasının çalışanıdır. İç Değerleme Uzmanı genelde bu Davranış Kuralları'nın gerektirdiği, profesyonel tarafsızlık ve bağımsızlık ilkelerini karşılayacak kapasitede olmakla birlikte, kamuya yapılacak açıklamalar ve ilgili düzenlemeler nedeniyle bazı tip görevlerde bağımsız Değerleme Uzmanının yerini tutmayabilir.

3.5 Kurum Dışı (Dış) Değerleme Uzmanı, herhangi bir işbirliği ile birlikte müşteri şirketle, müşteri namına hareket eden temsilciyle veya görevin konusuyla maddi bir bağı olmayan kişidir.

3.6 Uluslararası Değerleme Standartlarına göre görev alan tüm Değerleme Uzmanlarının bu Davranış Kurallarında belirtilen tarafsızlık, mesleki objektiflik ve açıklık kurallarına uymaları gerektiğinden, bir çok görevde bağımsızlık şartlarını da karşılamaları zorunludur. Bazı müşterilerde ve belli ülkelerde Bağımsız Değerleme Uzmanı terimine özel şartlar altında yasalar ve hukuki düzenlemelerle bazı ek kısıtlamalar getirilebilir. Bu kuralların amacı bu kuralların gerektirdiği bağımsızlık standardından farklı bağımsızlık ölçüleri tanımlamak değildir.

4.0 Ahlaki İlkeler

Değerleme Uzmanları her durumda dürüst ve doğru davranmak ve çalışmalarını müşterilerine, topluma, mesleklerine ve kendi ulusal profesyonel değerlendirme kuruluşlarına zarar vermeyecek bir biçimde yürütmek zorundadırlar.

4.1 Dürüstlük

4.1.1 Değerleme Uzmanı yanıltıcı ve aldatıcı davranışlarda bulunmamalıdır.

4.1.2 Değerleme Uzmanı bilerek aldatıcı, hatalı, önyargılı görüş ve analiz içeren rapor hazırlamamalı ve bildirmemelidir.

4.1.3 Değerleme Uzmanı diğer makul Değerleme Uzmanları tarafından doğru bulunmayan değerlendirme hizmetlerinde yer almamalı ve onlara herhangi bir şekilde katkıda bulunmamalıdır.

4.1.4 Değerleme Uzmanı hukuka uygun davranmalı ve iş yaptığı veya görev üstlendiği ülkenin yasalarına ve yönetmeliklerine riayet etmelidir.

4.1.5 Değerleme Uzmanı sahip olmadığı mesleki nitelikleri taşıyormuş iddiasında bulunmamalı ve bilerek bu yanlış bilgiyi etrafa yaymamalıdır.

4.1.6 Değerleme Uzmanı iş alabilmek için bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunmamalı ve bu şekilde reklamını yapmamalıdır.

4.1.7 Değerleme Uzmanı göreve yardımcı olan personelin veya emri altında çalışanların bu davranış kurallarına bağlı olmalarını temin etmelidir.

4.2 Çıkar Çatışmaları

4.2.1 Değerleme Uzmanı ilgili tarafların yazılı izni olmaksızın aynı konuda birden fazla tarafın işini yapmamalıdır.

4.2.2 Değerleme Uzmanı müşterileri ile diğer müşterileri, kendisi, çalıştığı firma, akrabaları, arkadaşları veya iştiraklerinin çıkarları arasında bir görev çatışması oluşmaması için gerekli tüm makul önlemleri almalıdır. Talimatları kabul etmeden önce muhtemel çatışmalar yazılı olarak açıklanmalıdır. Değerleme Uzmanının daha sonra haberdar olduğu çatışmalar derhal açıklanmalıdır.

Değerleme Uzmanı böyle bir çatışmanın olduğunu değerlendirme işi bittikten sonra öğrenirse açıklama makul bir süre içinde yapılmalıdır.

4.3 Gizlilik

4.3.1 Değerleme Uzmanı müşterilerin işlerini daima büyük bir gizlilik içinde, basiretli bir şekilde yürütmelidir.

4.3.2 Değerleme Uzmanı müşterisinden aldığı gerçeklere dayanan hassas verileri, müşterisi için hazırlamış olduğu rapor sonuçlarını, üyesi bulunduğu tanınmış bir profesyonel değerlendirme kuruluşundaki belirli hukuki takiplerde olduğu gibi kendisinden yasal olarak açıklama yapması talep edilen haller hariç, müşteri tarafından özel olarak yetkili kılınmış kişiler dışında kimseye açıklamamaz.

4.4 Tarafsızlık

4.4.1 Değerleme Uzmanı görevini mutlak bir bağımsızlık ve objektiflik içinde kişisel çıkarlarını gözetmeksizin yerine getirmelidir.

4.4.2 Değerleme Uzmanı önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görevi kabul etmemelidir.

4.4.3 Görevle ilgili ücretler bir değerlemenin önceden belirlenmiş sonuçlarına yahut değerlendirme raporunda yer alan diğer bağımsız, objektif tavsiyelere bağlı olmamalıdır.

4.4.4 Değerleme Uzmanının ücretinin raporun herhangi bir yönüne bağlı olup olmadığı açıklanmalıdır.

4.4.5 Değerleme Uzmanı müşteri veya başkaları tarafından sağlanan, ancak yeterli nitelikleri taşımayan veya bağımsız bir kaynak tarafından doğrulanmayan önemli bilgilere güvenmemelidir. Şöyle ki, bu türden açıklamalara güvenilmesi esası ve seviyesi itibarıyla Değerleme Uzmanının hareket alanını kısıtlayan durumlardan olmalıdır.

4.4.6 Değerleme Uzmanı makul bir süre içerisinde gerçekleşme ihtimali bulunmayan varsayımsal durumlar hakkında rapor isteyen görevleri kabul etmemelidir.

4.4.7 Olasılığı makul olan varsayımsal durumlar, hem varsayımın gerçekleşme ihtimali hem de gerçek durumu yansıtan değer görüşünü içermesi şartıyla raporda belirtilebilir. Örnek: Müşterinin, zehirden arındırıldıktan sonra bir arazinin değerinin ne olacağını öğrenmek istemesi gibi.

4.4.8 Değerleme Uzmanı, herhangi bir peşin hüküm içeren mesnetsiz sonuçlara veya değeri korumak yahut maksimize etmek için böyle bir peşin hükmün gerekli olduğu düşüncesini yansıtan rapor sonuçlarına dayanmamalı veya bunları kullanmamalıdır.

4.4.9 Değerleme Uzmanı, başka bir Değerleme Uzmanının raporunu incelerken, tarafsız bir düşünce sergilemeli ve raporun sonuçlarına neden katılıp neden katılmadığını, gerekçeleri ile birlikte belirtmelidir.

5.0 Yetkinlik

Değerleme Uzmanı, üstlendiği görevi genel kabul görmüş profesyonel standartlara uygun olarak yerine getirmek için gerekli bilgi, beceri ve deneyime sahip olmalıdır. Sadece “Tanımlar” kısmında belirtilen Değerleme Uzmanı tanımına uyan bir uzman bu standartlarla ilgili görevleri üstlenebilir.

5.1 Talimatların Kabulü

5.1.1 Değerleme Uzmanı, herhangi bir görevi kabul etmeden veya bir görevi yerine getirmek için anlaşmaya varmadan önce mevcut problemleri tam olarak saptamalı ve yeterli bilgi ve deneyime sahip olduğundan emin olmalıdır. Bu görev başka bir ülkede ise, görevi layık olduğu şekilde yerine getirebilmek için o ülkenin pazar güçleri, dili ve yasaları hakkında deneyim ve bilgiye sahip bir profesyonelle birlikte hareket etmelidir.

5.2 Dışarıdan Yardım

5.2.1 Değerleme Uzmanı, kendi bilgi ve deneyimini tamamlamak için gerekli dış yardım hizmetleri alırken, önce kendisine bu yardımı verecek kişilerin gerekli beceriye ve ahlaki ilkelere sahip olup olmadığını belirlemelidir.

5.2.2 Dışarıdan yardımın gerekli olduğu durumlarda müşteri onayının alınması gerekir ve yardımcıların kimlikleri ve oynadıkları rol Değerleme Uzmanının raporunda belirtilmelidir.

5.3 Verimlilik ve Titizlik

5.3.1 Değerleme Uzmanı müşterinin talimatlarını yerine getirmek için zamanında ve verimli bir şekilde hareket etmeli ve değerlendirme sürecinde müşteriye sürekli bilgi vermelidir.

5.3.2 Şartların, işin yeterli özen ve dikkatle araştırma yapılmak suretiyle kaliteli bir şekilde yapılmasını ve makul bir sürede bitirilmesini engellediği durumlarda talimatlar geri çevrilmelidir.

5.3.3 Değerlemenin raporlanmasından önce, yanlış yorumlamalardan kaçınmak için müşteriden yazılı talimatlar alınmalı ve/veya bu talimatlar Değerleme Uzmanı tarafından yazılı olarak yeterli ayrıntıları içerecek şekilde teyit edilmelidir.

5.3.4 Değerleme Uzmanı değerlemede kullanılan analiz verilerinin doğru ve güvenilir olduğunu özen ve dikkatle sorgulamalı ve araştırmalıdır.

5.3.5 Değerleme Uzmanı her görev için, tamamlanmasını takiben, bütün yazılı raporların, yapılan yazışmaların, tutulan notların, bunlara ek olarak Değerleme Uzmanının objektif karşılaştırma ve hesaplama yoluyla yaptığı araştırmalar sonucu ulaştığı görüşlerini kanıtlayan dosya notlarının kağıt üzerinde veya elektronik formdaki gerçek kopyalarını içeren bir çalışma dosyası hazırlamalıdır.

5.3.6 Her görev için hazırlanan çalışma dosyası, görevin tamamlanmasından itibaren en az beş yıllık bir süre için saklanmalıdır.

6.0 Açıklama

Değerleme Uzmanlarının, hizmetlerinden yararlananlara analizlerini, görüşlerini ve vardıkları sonuçları, anlamlı, yanıltıcı olmayan ve objektifliğe etki edebilecek her şeyi açıklayan raporlar aracılığı ile geliştirip iletmeleri temel bir kuraldır.

6.1 Değerleme raporu, görev kapsamını açık ve uygun bir şekilde yapmalı, amacını ve ne için kullanılacağını, bu konudaki varsayımları, varsayımsal senaryoları veya değerlemeyi doğrudan etkileyen kısıtlayıcı durumları, varsa bunların hesaplanan değer üzerindeki etkilerini belirterek açıklamalıdır.

6.2 Değerleme raporu gerçekleştirilen görevi, varılan sonuçları ve bunların şekillendirildikleri şartları tarif eden yeterli bilgiyi içermelidir.

6.3 Değerleme Uzmanı, herhangi bir görevin konusu olan ve muhtemel çıkar çatışmasına yol açabilecek, şirket ya da mülkle olan doğrudan veya dolaylı, kişisel veya kurumsal ilişkileri açıklamalıdır.

6.4 Değerleme Uzmanı, aynı zamanda İç Değerleme Uzmanı olarak hareket ediyorsa, varlığın sahibi kuruluşla aralarındaki bu ilişki değerlendirme raporunda açıklanmalıdır.

6.5 Değerleme Uzmanı Dış Değerleme Uzmanı olarak hareket ediyor fakat aynı zamanda müşterinin ücretli elemanı gibi çalışıyorsa, Değerleme Uzmanının tarafsızlığının tehlikeye düştüğünün sanılmaması ve üçüncü şahısların değerlemeye olan güveninin sarsılmaması için bu ilişki mutlaka açıklanmalıdır.

6.6 Değerleme Uzmanının sunabileceği hizmetin kalitesine getirilen herhangi bir kısıtlama, dışarıdan zorla kabul ettirilmesine veya Değerleme Uzmanına veya göreve özgü olmasına bakılmaksızın mutlaka açıklanmalıdır. Dışarıdan bir yardım alındığında, Değerleme Uzmanı yardımcıların kimliğini, güvenilirlik derecelerini ve alınan yardımın niteliğini açıklamak zorundadır.

6.7 Değerleme Uzmanı, kamuya açıklanacak bilgilerin şekil ve içeriği üzerinde belli bir ölçüde kontrol sahibi olmak için değerlemelerin veya sonuçlarının izin alınmadan yayınlanmasına sınırlama getirmelidir.

6.8 Değerleme Uzmanı Uluslararası Değerleme Standartlarından yapılan sapmaları açıklamalıdır.

6.8.1 Standartlar, durumlara ilişkin genellemeler yapmak için hazırlanmıştır ve her bir durum için ayrı ayrı yorumlanamazlar. Standartlardan farklı bir uygulamanın kaçınılmaz olacağı durumlar da olacaktır. Bu tür durumların ortaya çıkması halinde başvuru uygulama, ancak bu uygulamanın makul şartlar çerçevesinde olması, ahlaki ilkeler ve yetkinlik ölçülerine uygun olması ve bu farklılığın ardında yatan mantığın da değerlendirilmesinde belirtilmesi kaydıyla Standartların ihlali anlamına gelmeyecektir.

7.0 Değerlerin Rapor Edilmesi

Değerleme görevi, bir veya daha fazla mülkü kapsayabilir. Değerleme raporunun tarzı, içerik ile ilgili asgari şartları karşılamak kaydıyla, görevin mahiyetine ve müşteri ihtiyaçlarına göre biçimlendirilir.

7.1 Bu paragraf, bir rapor veya onay belgesinde yer alması gereken asgari hususları belirler. Aşağıda belirtilen kalemler bunlara dahil edilmelidir (Ayrıca bakınız. Uluslararası Değerleme Standartları 3, Değerlemenin Rapor Edilmesi, Paragraf 5.1).

- Değerleme Uzmanının kimliği ve raporun tarihi;
- müşterinin kimliği;
- talimatlar, değer takdirinin tarihi, değerlemenin amacı ve ne için kullanılacağı;
- değer tip ve tanımı ile birlikte değerlemenin temeli;
- değerlendirilecek varlıkların mahiyeti, tasarruf hakkı ve yerleri;
- araştırmanın tarihi ve boyutu;
- değerlendirme çalışmasının kapsam ve boyutu;
- varsayımlar ve kısıtlayıcı durumlar ile özel, alışılmamış, olağanüstü varsayımlar;
- değerlemenin bu standartlara ve gerekli açıklamalara göre gerçekleştirildiğini belirten uygunluk ifadesi;
- Değerleme Uzmanının mesleki ehliyeti ve imzası; ve bazı ülkelerde gerek görülen, Değerleme Uzmanı tarafından verilecek belirli bir biçimdeki özel onay belgesi.

7.2 Değerlemenin kullanımı ve mülkün karmaşıklığı rapor için uygun detay seviyesini belirler. Tek veya karmaşık bir mülkün rapor edildiği durumlarda, değerlemenin dayandırıldığı veriler ve kararın gerekçeleri üzerinde daha fazla ayrıntıya girilmesi uygun olacaktır. Raporun, bir mülk portföyü için denetim işinde kullanılmak amacıyla

hazırlanması durumunda, portföy içinde yer alan her bir mülk için istenen ayrıntılı veri düzeyi daha dar kapsamlı olabilir.

7.3 Bu bölümün, usulüne uygun bir değerlendirme yapabilmek için gerekli olan soruşturma, araştırma ve analizleri içerdiği düşünülmemelidir. Sadece raporda yer alması gereken asgari hususlar belirlenmiştir.

Mülkiyet Türleri

Giriş

Taşınmaz Mülkiyeti

Kişisel Mülkiyet

Şirketler

Finansal Haklar

Mülkiyet Türleri

1.0 Giriş

Taşınmaz Mülkiyeti, dünya refahının önemli bir kısmını temsil ettiğinden bu hakkın değerlendirilmesi, küresel mülk ve finans piyasalarının varlığı için de büyük önem arz etmektedir. Taşınmaz mülkiyeti, kişisel mülkiyet, şirket ve finansal haklar gibi diğer mülkiyet kategorilerinden ayrı tutulmalıdır. Ayrıca bir nitelendirme ve tanımlamaya girmeden “mülkiyet” kelimesi bu kategorilerin herhangi birine veya hepsine mal edilebilir. Değerleme Uzmanları sık sık taşınmaz mülkiyeti veya değeri farklı aynı hak kategorisini içeren mülkiyet hakları dışındaki hak türleri ile ilgili görevler aldıklarından, her mülkiyet türünü ve onun ayırt edici özelliklerini anlamak önemlidir. Mülkiyetin geleneksel olarak dört ayrı kategoride ele alınması uzun zamandan beri kabul edilmiş olmakla birlikte, son yıllarda yeni varlıklar ve araçlar türemiştir. Genel kabul görmüş çerçeve, bu yeni mülkiyet kategorilerini birbiriyle bağdaştırmış; özellikli mülkiyet tipleri ve hakları değer-

leme uygulamasının giderek daha da ayrılmaz bir parçası haline gelmiştir. Uluslararası Değerleme Standartları Komitesi, taşınmaz mülkiyeti, kişisel mülkiyet, şirket ve finansal haklar olmak üzere dört mülkiyet tipini tanımaktadır.

2.0 Taşınmaz Mülkiyeti

2.1 Taşınmaz mülkiyeti bir gayrimenkul üzerindeki hak-
tır. Bu hak genel olarak tapu senedi veya kira sözleşme-
si gibi resmi bir belge üzerine kaydedilmiştir. Dolayısıyla,
mülkiyet, gayrimenkulden ayrı bir hukuki kavram
olup maddi bir varlığı temsil eder. Taşınmaz mülkiyeti
bir gayrimenkule sahip olmanın getirdiği tüm hak, men-
faat ve faydaları; gayrimenkul ise, arazinin kendisi ile o
arazi üzerinde doğal olarak meydana gelen ve bina ve
çevre düzenlemeleri gibi araziye ilişkin tüm unsurları
kapsar.

2.1.1 Taşınmaz kavramı, taşınmaz mülkiyetini veya gay-
rimenkülü bazı ülkelerde menkul mallar olarak tanımla-
nan kişisel mülkiyet kalemlerinden ayırmak için kullanı-
lır.

2.2 Taşınmaz mülkiyeti ilgili tüm hakların bileşimi, ba-
zen haklar demeti olarak anılır. Bu, kullanma, oturma,
girme, satma, kiralama, vasiyetle miras bırakma, bedel-
siz olarak verme haklarını kapsar ve kişi yukarıda belir-
tilenlerden birini seçme veya hiçbirini kullanmama hak-
kına sahiptir. Çoğu durumda bazı haklar demetten ayrı-
larak devredilebilir, kiralanabilir veya devlet tarafından
temlik edilebilir.

2.2.1 Taşınmazlar üzerindeki haklar ve menfaatler yasal
gayrimenkul mülkiyetinden doğar. Yasal gayrimenkul
mülkiyeti genellikle devlet tarafından getirilen vergilen-
dirme (değerleme/derecelendirme), zorunlu iktisap (ka-
mulaştırma yetkisi/zorunlu satın alma/istimlak), mevzu-
at (polis gücü/imar planı/bölgelere ayırma) veya muteber
varisin olmaması (devralacak mirasçının olmaması/sa-
hipsiz olması) durumunda hükümetin el koyması gibi ha-
rici kısıtlamalara tabi olurlar.

2.2.2 Sadece devletin koyduğu kısıtlamalara tabi olan
mutlak sahiplik mutlak aynı hak veya mutlak mülkiyet
olarak bilinir.

2.2.3 Kiralamalar, taşınmaz malvarlıkları üzerinde başka
haklar yaratan sözleşmeye dayalı düzenlemelerdir. Bir
kiralamada, mal sahibi veya kiralayan, bazı ülkelerde ki-
ralayanın Taşınmaz mülkiyeti olarak da bilinen uygula-
maya göre, mülkiyet haklarını sürdürürken kullanma ve
yerleşme hakkını kiracıya devreder. Kira sözleşmesine
göre kiracının edindiği hak, kiralama sonucu ortaya çı-
kan ve kiracının belli koşullar altında belirli bir süre için
kullanma ve yerleşme hakkına sahip olmasıdır.

2.2.3.1 Alt Kiracı Hakkı, kiracının bir önceki kira kon-
tratından doğan kullanma ve yerleşme gibi haklarını
üçüncü kişilere/alt kiracıya aktarmasıyla doğar.

2.2.3.2 Değerleme Uzmanı kira sözleşmesindeki hüküm
ve koşulların mülkün değerini etkileyip etkilemediğini
inceler.

2.2.4 Devlet tarafından getirilen kısıtlamaların yanı sıra, gayrimenkul mülkiyetinden doğan haklar üzerine başka yasal kısıtlamalar da getirilebilir.

2.2.4.1 Arazi ile birlikte yürürlükte olan tapu kısıtlamaları ve kısıtlayıcı akitler mülkiyetin kullanımı, geliştirilmesi ve temlik edilmesini etkileyebilir

2.2.4.2 İrtifak hakkı mülkün mülkiyet hakkını vermeyen, sadece o gayrimenkulü kullanma ve/veya semerelerinden yararlanma hakkı veren gayri maddi haktır. Geçiş hakkı, bir sözleşme veya kullanımdan doğan ve başka bir kişiye ait arazinin bir kısmından veya bir şeridinden geçiş imkanı sağlayan hak veya ayrıcalıktır.

2.2.5 Diğer önemli mülki ve finansal haklar taşınmaz mülkiyeti ile ilişkilendirilebilir.

2.2.5.1 Mülkiyet haklarındaki kısmi ve bölünmüş haklar mülkiyet haklarının hukuken bölünmesi ile oluşturulur. Örnek olarak bir taşınmaz mülkiyetinin tek bir sahibi olmayabilir. Bu mülkiyet anonim ve limited ortaklıklar (hissedarlar), adi ortaklıklar, müşterek kiracılar ve genelde kiracılara ait olabilir.

2.2.5.2 Yeddieminlik, mülkiyet haklarında farklı tipte haklar yaratır. Bir yeddiemin altındaki lehdarın hakkı, teminatı alanların hukuki hakları karşısında güvence altındaki lehdar hakkı veya özkaynak payı olarak bilinir. (lehdar güvence altındaki lehdar hakkına sahip olurken, teminatı alanlar hukuki sahiplerdir.)

2.2.5.3 Menkul kıymet veya finansal haklar finansman temin etmek için bir mülkün teminat olarak verildiği veya mülk üzerinde bir yükün ihdas edildiği ipotek rehineri vasıtasıyla yaratılmaktadır. Mülk üzerinde sahibin hakkı ayrı bir finansal hak olarak kabul edilir.

2.3 Taşınmaz mülk, muhasebede genellikle duran veya uzun vadeli varlıklar kategorisine girer. Bazen de, satılmak üzere stoklarda tutulan arazi veya geliştirilmiş gayrimenkullerde olduğu gibi dönen varlıklarda izlenebilir.

2.3.1 Varlık, bir gayrimenkul üzerinde sahip olunan hak veya menfaattir. Örneğin varlık, taşınmaz mülkiyettir.

2.3.2 Değerlemesi yapılacak fiziki bir varlık olan gayrimenkulden çok varlık üzerindeki sahipliktir.

2.3.3 Bir varlığın sahipliği piyasada alınıp satılıyorsa, piyasa katılımcıları gayrimenkuldeki belirli hakların sahipliğine belirli bir değer atfedebilirler. Katılımcılar tarafından atfedilen bu değerler, o taşınmaz mülkiyetinin Pazar Değerinin takdirinde, objektif bir temel oluştururlar.

2.4 Taşınmaz mülkiyetinin değerlendirilmesi aşağıda belirtilenler de dahil bir çok nedenle yapılmaktadır; finansal raporlama, mülkiyetin devri ile ilgili işlemler, ipotek teminatlı krediler, davalar, vergi konuları, danışmanlık veya yatırım kararı verme. Son neden hariç, aşağıdaki gruplamaların hepsi için Pazar Değeri değer takdirine temel teşkil eder:

2.4.1 Finansal tablolar ve ilgili hesaplara fiyat veya cari değer değişimlerinin etkilerini yansıtmak için yapılan sa-bit kıymet değerlemeleri.

2.4.2 Gelecekteki bir alıcıya alış fiyatı teklifi oluşturması için yardımcı olmak, müstakbel bir satıcının makul bir satış fiyatı oluşturmasına yardımcı olmak veya her iki tarafa da önerilen işlem için satış fiyatı belirlemelerine yardımcı olmak için yapılan değerlemeler; birkaç mülkün üzerindeki mülkiyet haklarının yeniden düzenlenmesi veya birleştirilmesine temel oluşturmak için yapılan değerlemeler.

2.4.3 İpotek kredisi almak için teminat gösterilen mülkün değerini takdir etmek için veya mülk karşılığındaki borcun teminat altına alınması ya da sigorta ettirilmesine temel oluşturmak üzere yapılan değerlemeler.

2.4.4 Zorunlu devir (kamulaştırma/istimlak), sözleşmeler ve kısmi haklarda ortaya çıkan ihtilaflarla ilgili dava veya tahkimler, çevre zararına sebep olan kazalar veya çevre kurallarının ihlali yüzünden oluşan hasarların tazmini ile ilgili değerlemeler.

2.4.5 Vergi değeri/derecelendirmesi için yapılan değerlemeler; varlıkları amortismanına tabi tutulabilen ve tutulmayan kalemler olarak ayrıştırmak ve dolayısıyla uygun amortismanı takdir etmek; ivazsız intikaller veya veraset vergilerinin belirlenmesi amacıyla yapılan değerlendirme.

2.4.6 Yatırımcılar, sigortacılar, alacak taleplerini uzlaştıranlar, mezat şirketleri veya tasfiye kuruluşları, bölge planlaması ile uğraşan kurumlar (planlama tekliflerinin olası etkileri üzerinde) gibi geniş bir müşteri yelpazesi için piyasa veya fizibilite analizleri, maliyet/kar analizleri, yeni çıkarılan hisselerin defter değerlerinin belirlen-

mesi (veya gözden geçirilmesi) gibi çok çeşitli amaçlarla yapılan değerlemeler ve ek işler ile gelecekteki kira cetvelleri ve kira kontratı hükümleri için yapılan değerlemeler.

2.5 Mülkiyet hakkını değerlemede, mülkün ilgili özellikleri belirlenmelidir. Mülkün özellikleri aşağıdakileri içerir:

2.5.1 Konumu, maddi ve hukuki tanımı ve ekonomik veya gelir getirici nitelikleri;

2.5.2 Değerlemesi yapılacak mülkiyet hakları (mutlak aynı hak/mutlak mülkiyet, kiralayanın taşınmaz mülkiyeti, kiracının kullanım hakkı, alt kiracı hakkı);

2.5.3 Taşınmaz mülkiyeti sayılmayan fakat değerlemeye dahil edilen kişisel mülkiyet, ticari demirbaşlar veya maddi olmayan varlıklar;

2.5.4 Bilinen irtifak hakları, kısıtlamalar, yükümlülükler, kiralamalar, kira sözleşmeleri veya mülk üzerindeki özel kıymet takdiri/derecelendirmesi veya benzer nitelikteki diğer kalemler;

2.5.5 Söz konusu hakkın daha büyük bir arazi parselinin kısmi veya bölünmüş hakkı veya bölümü olup olmadığı;

2.6 Taşınmaz mülkiyeti aşağıdaki özel durumlardan etkilenebilir;

2.6.1 Hakların birleştirilmesi (Evlilik veya Birleştirme Değeri) veya ayrılması (Bileşen Değeri) konularının analizlerinin yapılmasına gerek duyulması;

2.6.2 Muhtemel bölge planlaması ve altyapı iyileştirme-
si çalışmalarının etkileri, Örnek: Kamu hizmet sistemle-
rinin veya erişim yollarının genişletilmesinin etkileri;

2.6.3 Cari ve tarihi kanıtlara dayanılarak Pazar Değeri
takdirlerinin desteklenmesinin zor olduğu zayıf talep,
aşırı arz ve çok az satış işlemleriyle tanımlanan gerile-
mekte olan piyasalar. Bu gibi durumlarda, piyasa katı-
lımcılarının dikkati, mülk değeri veya performansının di-
ğer göstergelerine dönebilir.

2.7 Mülkün değerlemesinde genellikle emsal karşılaştı-
rma, gelir indirgeme ve maliyet yaklaşımları ve bu yakla-
şımlarla bağlantılı metotlar uygulanır. Değerleme Uzma-
nı bu yaklaşımlardan iki veya daha fazlasını ve onlara
bağlı metotları kullanarak elde ettiği göstergeleri birbi-
riyle mutabık kılar. Her üç yaklaşım da ortada benzer ve-
ya uygun mal, eşya veya hizmet varken, içlerinde fiyatı
en düşük olanın en çok talep topladığı ve en yaygın şe-
kilde dağıtıldığını savunan ikame ilkesine dayanır.

2.7.1 Emsal karşılaştırma yaklaşımında, alıcılar için söz
konusu gayrimenkul ile rekabet eden diğer mülklere ge-
nel olarak ödenen fiyatların incelenmesi ile gayrimenku-
lün Pazar Değerinin sınırları belirlenir. Satışlar, tarafla-
rın o işleme istekli olduklarından emin olmak için araştı-
rılmaktadır. Tipik bir piyasa katılımcısınınkinden farklı
amaçları yansıtan satış fiyatları dikkate alınmamalıdır.
Örnek: Belirli bir mülk için en yüksek fiyatı ödemek is-
teyen özel alıcıların işlemleri.

2.7.1.1 Değerleme konusu mülk, son zamanlarda piyasa-
da satışı gerçekleştirilen benzeri mülklerin satış fiyatla-
rıyla (listelenen ve teklif edilen fiyatlar) karşılaştırılır.
Satış fiyatları, uygun karşılaştırma kıstasları kullanılarak
incelenir ve ortaya çıkan farklılıklara göre ayarlanır.
(Bkz. KN 1, Taşınmaz Mülk Değerlemesi paragraf
5.11.4 ve 5.21).

2.7.1.2 Değerleme Uzmanı emsal karşılaştırma yaklaşı-
mını uygularken, değerlendirme konusu mülkteki mülkiyet
haklarının, kıyas konusu mülklerin haklarıyla aynı olma-
sına dikkat etmelidir. Eğer durum böyle değilse emsal fi-
yatlarında uygun ayarlamalar yapılması gerekir.

2.7.1.3 Emsal karşılaştırma yaklaşımının geniş bir uygu-
lama olanağı vardır ve pazar verilerinin yeterli olduğu
durumlarda oldukça ikna edicidir. Bu yaklaşımdan elde
edilen veriler gelir indirgemesi ve maliyet yaklaşımları-
na da uygulanabilir. Emsal karşılaştırmasının güvenilir-
liği hızlı değişimler ve şiddetli çalkantıların olduğu pi-
yasalarda veya nadiren satılan özellikli veya özel amaçlı
mülklerinin değerlendirilmesinde sınırlı kalabilir.

2.7.2 Gelir indirgeme yaklaşımında, gayrimenkulün Pa-
zar Değeri, gelir yaratma kapasitesiyle ölçülür. Gelir in-
dirgeme yaklaşımı, değer gelecekte elde edilmesi bek-
lenen faydalara göre belirlendiği beklentiler ilkesine da-
yanır.

2.7.2.1 Gelir indirgemesinde, söz konusu mülkten elde
edilecek net (işletme) gelirini belirlemek için, mukayese-
li gelir ve harcama verileri kullanılır. İndirgeme, tek bir

yılın gelirine tek bir oran (genel indirgeme oranı veya tüm risklere ilişkin getiri oranı) uygulanarak veya bir getiri veya iskonto oranının (yatırım getirisi ölçümlerini yansıtan) belirli bir zaman dilimi içerisindeki bir dizi gelirlerle uygulanmasıyla yapılır. (Bkz. KN 1, Taşınmaz Mülk Değerlemesi paragraf 5.12 den 5.12.5 e kadar).

2.7.2.2 Yatırımcılar genellikle yatırımın getirisine odaklandıklarından, gelir indirgemesi yoluyla elde edilen değer takdirlerinin temelini oluşturan varsayımlar veya girişimler alternatif mülk veya finansal yatırımların performansı ile karşılaştırılabilir.

2.7.2.3 Gelir indirgemesi en sık olarak, sermaye paylarının %100'üne sahip olduğu (bütün ortaklar ve hissedarlar dahil) kiralanmış mülklerin değer tespitinde kullanılır.

2.7.3 Maliyet yaklaşımında mülkiyetin değeri, arazinin satın alınması ve eşit faydaya sahip yeni bir gayrimenkul inşa edilmesi veya eski bir gayrimenkulün gecikmeden kaynaklanan aşırı bir maliyete katlanmaksızın aynı kullanıma uyarlanması sonucunda ortaya çıkacak maliyetin takdir edilmesi suretiyle belirlenir. Girişimci payı veya müteahhidin kar/zararı arazi ve inşaat maliyetine eklenir. Bu yaklaşımda daha eski gayrimenkuller için, fiziki bozulmaya uğrayan ve işlevsel yönden eskien kalemlere ilişkin amortisman tahminleri geliştirilir.

2.7.3.1 Maliyet yaklaşımından elde edilen sonuçlar taşınmaz mülkiyetindeki mutlak aynı hak veya mutlak mülkiyetin değerini temsil eder. Gayrimenkul kiraya ve-

rilmişse veya gayrimenkul üzerinde diğer kısmi haklar varsa Değerleme Uzmanı değerlemede bu hakları yansıtmak için ayarlamalar yapmalıdır.

2.7.3.2 Gayrimenkul yeni iken Maliyet ve Pazar değeri birbiriyle çok yakından ilgilidir. Maliyet yaklaşımı sıklıkla yeni ve yakın zamanda yapılmış binalar ile önerilen inşaatlara, ilavelere ve yenilemelere uygulanır. Bununla beraber maliyet takdirleri, piyasadaki alıcıların bu gibi mülkler için ödeyecekleri bedelin üst limitini belirleme eğilimindedir. Maliyet yaklaşımı aynı zamanda nadiren satılan özel kullanım veya özel amaçlı mülklerin değerlemesinde de fayda sağlar. (Bkz. KN 8, Finansal Raporlama İçin Maliyet Yaklaşımı).

3.0 Kişisel Mülkiyet

3.1 Kişisel mülkiyet, gayrimenkul dışındaki kalemler üzerindeki sahiplik hakkını ifade eder. Bu kalemler taşınabilir eşyalar gibi maddi, veya patent, alacak gibi gayri maddi varlıklar olabilir. Maddi kişisel mülkiyet, gayrimenkule bağlı veya onun mütemmim cüzü olmayan ve genellikle taşınabilir niteliğe sahip parçalardaki hakları temsil eder. Bazı ülkelerde kişisel mülkler, taşınmaz mülkten ayırmak için kişisel taşınabilir malvarlığı olarak da adlandırılır. (Bkz. Mülk Türleri 2.1.1).

3.2 Aşağıda belirtilen varlıklar üzerindeki haklar kişisel mülklere örnek teşkil etmektedir:

3.2.1 Tanımlanabilir, taşınabilir, maddi cisim veya eşyalar yaygın bir şekilde kişisel eşyalar olarak nitelendirilir (Örnek: Mobilya, koleksiyon yapılabilen eşyalar, alet-

ler). Bir şirketin dönen varlıklarına, ticari stoklarına sahiplik kişisel mülkiyet olarak addedilir.

3.2.1.1 Bazı ülkelerde yukarıdakiler “Kişisel Eşya ve Mal” olarak adlandırılır.

3.2.2 Kiracıya Ait Demirbaşlar olarak bilinen menkul demirbaşlar, mülk içinde oturan kiracı tarafından ticaretini veya şirket faaliyetini yürütmek için kullanılmak üzere mülke yerleştirilir. Kiracının yaptığı iyileştirmeler, kiracının kendi ihtiyaçlarını karşılamak için arazi veya bina üzerinde bedelini ödeyerek yaptığı sabit iyileştirme ve eklemelerdir. Kiracıya ait demirbaşlar, kira kontratının bitiminde kiracı tarafından kaldırılabilir. Bunların kaldırılması, gayrimenkule ciddi bir zarar vermez. Kiralanan mülkte kiracının yaptığı iyileştirmeler, mülk üzerinde inşa edilen bölmeler veya çıkışlar gibi tamamlayıcı unsur veya tesisattır. Kiracının yaptığı iyileştirmelerin faydalı ömrü kiralama süresinden uzun veya kısa olabilir. Kiralama süresinden uzunsa kiracı, kiralanan yer üzerinde yaptığı iyileştirmelerin o yerin değerini arttırması nedeniyle bunu yansıtan bir tazminata hak kazanabilir.

3.2.2.1 Yukarıdaki kategoriye bazı ülkelerde Tesis ve Fabrikalar olarak adlandırılan özel kullanım amaçlı kalıcı olmayan binalar, makineler ve teçhizat dahil edilebilir.

3.2.2.2 Diğer ülkelerde, Mobilya, Demirbaş ve Teçhizat terimi paragraf 3.2.1 ve 3.2.2’deki tanımlanan her iki kategoriye de içerir.

3.2.3 Net işletme sermayesi ve menkul kıymetler ya da net cari varlıklar; likit varlıklar toplamından kısa vadeli

yükümlülüklerin çıkarılmasıyla bulunur. Net işletme sermayesi, nakit, pazarlanabilir menkul kıymetler ve likit işletme malzemelerinden satıcılar hesabı ve kısa vadeli krediler gibi cari borçların düşülmesiyle bulunan tutarları kapsar.

3.2.4 Maddi Olmayan Varlıklar, maddi olmayan şeylerde sahip olunan haklardır. Bunlara bir borcu tazmin hakkı, bir fikirden kar elde etme hakkı örnek olarak gösterilebilir. Tazmin veya kar etme hakkı bir mülkiyet oluşturması ve ona bir değer biçilmesi nedeni ile maddi olmayan borç veya fikirden ayrılır.

3.3 Hem kişisel mülkiyet, hem de taşınmaz mülkiyetini içeren bir değerlemede kişisel mülkler ayırt edilebilmeli ve değerlendirilme işlemine etkisi dikkate alınmalıdır.

3.3.1 Kişisel mülklerin değerlendirilmesi ana görevin bir parçası olabilir. Kişisel mülkiyete ilişkin değerlendirilmedeki değer tanımı, mülk değerlemesinin amacıyla, bu amaç mülkün satışı, yenilenmesi veya yıkılması olsa dahi, uyum içinde olmalıdır. Kişisel mülkiyet Pazar Değerine, Hurda Değerine veya Tasfiye Değerine göre değerlendirilebilir. Örnek: faaliyette iken ticari kurum olarak satılan bir oteldeki kişisel mülklerin değerine karşı, kapandıktan sonra satılan oteldeki kişisel mülklerin değeri (Bak. Uluslararası Değerleme Standartları 2, paragraf 3.6 ve 3.7).

3.3.2 Değerleme Uzmanı kişisel mülkiyeti, gayrimenkul mülkiyetinden ayırabilmeli ve gereken durumlarda onu dışarıda bırakabilmelidir. Örnek: vergilendirme ve kamulaştırma gibi devletle ilgili olarak üstlenilen görevler.

3.3.3 Şirket varlıklarının değerlemesinde, Değerleme Uzmanı bu varlıkların faaliyette olan bir şirketin parçası olarak mı yoksa ayrı varlıklar olarak mı değerlendirilmesi gerektiğini dikkate almalıdır.

3.4 Değerleme Uzmanı bir varlığın kişisel mülkiyet veya gayrimenkul mülkiyeti olup olmadığı konusundaki yerel uygulamalara aşına olmalıdır. Bazı durumlarda güvenli bir şekilde sabitlenmiş bir varlık, ismen kişisel mülk olarak tanımlansa da, o yerin oturma süresinin bitiminde, özellikle o varlığın kaldırılması veya yerinin değiştirilmesi halinde gerek kendisine gerekse içinde bulunduğu binaya önemli ölçüde zarar verecek bir konumda ise gayrimenkul mülkiyetine dönüşebilir.

3.5 Üç değerlendirme yaklaşımında da kullanılan teknikler, kişisel mülkiyet değerlemesinde de uygulanabilir. (Bkz. KN5, Kişisel Mülkiyetin Değerlemesi)

3.5.1 Değerleme Uzmanı, değerlendirme konusu mülkün bünyesinde bulunan kişisel mülkiyetin değerini kıyaslanabilir diğer mülklerdekilere daha yüksek veya daha düşük bulmuşsa, söz konusu kişisel mülkiyetin değerlendirme konusu mülkte yarattığı bu katma değeri veya değer düşüklüğünü ortaya çıkarmalı ve değerlemede göz önüne almalıdır.

3.5.2 Belirli görevlerde Değerleme Uzmanı, kişisel mülkiyetin değerini olumsuz etkileyen fiziki bozulma, işlevsel yönden değer kaybı, ekonomik eskimenin derecesini belirlemek zorundadır. Böyle bir belirleme kişisel mülkiyetin ilgili olduğu bina(lar)ın geri kalan ekonomik ömrünü de hesaba katacaktır.

4.0 Şirket

4.1 Bir şirket, ekonomik bir faaliyet sürdüren ticaret, üretim, hizmet veya yatırım işletmesidir. Şirketler, genelde kar amacıyla tüketicilere mal veya hizmet sağlayan kurumlardır. Şirket kavramıyla yakından alakalı olan terimlerden, faal işletme ifadesiyle, mal ve hizmet üreten, satan, ticaretini yaparak ekonomik faaliyette bulunan bir kurum kastedilmektedir. İşletmenin sürekliliği kavramı ise, kurumların uzun süre faaliyette bulunmak niyetinde olup, tasfiye veya faaliyet ölçeğinde herhangi bir maddi değişiklik yapma niyet veya zorunluluğu olmamasını ifade eder.

4.2 Şirketler tüzel kişilik olarak kurulurlar. Bir şirket anonim ortaklık olarak veya anonim ortaklık olmaksızın kurulabilir.

4.2.1 Anonim ortaklık olmayan işletmeler, şahıs şirketleri, iş ortaklıkları ve limited şirketler vb. işletmelerdir.

4.2.2 Anonim ortaklıklar, hisseleri az sayıda ortağın elinde bulunan ve borsada işlem görmeyen halka kapalı şirketler ile hisselerine çok sayıda ortağın sahip olduğu halka açık ve borsada işlem gören şirketlerdir.

4.2.3 İşletmelerin diğer hukuki biçimleri, kontrolün bireysel ya da kurumsal yeddieminlerin elinde bulunduğu yapılar ile ana ortaklıkla bağlı ortaklık veya iştiraki, ortaklık haklarını ve yeddieminliği bir araya getiren çoklu işletmeleri kapsamaktadır.

4.3 Şirketler hem özel hem de kamu sektöründe son derece geniş bir alanda ekonomik faaliyette bulunurlar. Şir-

ket faaliyetleri diğer faaliyetlerin yanında üretim, toptan satış, perakende satış, otelcilik, sağlık hizmetleri ile finansal, hukuki, eğitim, sosyal hizmetleri de kapsar. Kamuya altyapı hizmeti sağlamak için kurulan şirketler birçok ülkede hükümetin kontrolünde olmakla birlikte mülkiyetinde değildir.

4.3.1 Yatırım veya holding şirketleri, gayrimenkul ve tarım şirketlerini de içeren bağlı ortaklıklarında hisse sahipliği yoluyla kontrolü ellerinde tutarlar.

4.3.2 Şirket ile ilişkili gayrimenkuller, alım-satım potansiyeli olan gayrimenkuller, özel nitelikli ticari gayrimenkuller veya faal işletmeler gibi çeşitli şekillerde tanımlanan oteller, benzin istasyonları, restoranlar ve sinema salonları, Pazar Değeri üzerinden değerlendirilir. Ancak bu Pazar Değeri arazi, binalar, kişisel taşınabilir malvarlıkları, maddi olmayan varlıklar ve şirketin kendisinden oluşan değer unsurlarını içerir. Bu varlıkların genel olarak piyasada bir paket halinde satılması nedeniyle arazi, bina ve diğer değerlerin tespiti zorlaşmakta; dolayısıyla değerlemeye dahil edilen varlık unsurlarının tespitine özellikle dikkat edilmesi gerekmektedir. (Bkz. KN 12, Özel Nitelikli Ticari Mülklerin Değerlemesi)

4.4 Muhasebede maddi ve maddi olmayan varlıklar Şirketin aktifinde yer alır;

4.4.1 Maddi varlıklara dönen varlıklar ile taşınmazlar, demirbaşlar, teçhizat ve maddi kişisel mülkler gibi duran varlıklar dahildir.

4.4.2 Kişisel taşınmaz mülkiyeti olarak kabul edilen maddi olmayan varlıklara yönetim becerileri, pazarlama bilgi birikimi, kredi derecesi, bir araya getirilmiş iş gücü, çalışan bir fabrika, şerefiye ve sahip olunan çeşitli yasal haklar ve araçlar (patentler, telif hakları, imtiyazlar ve sözleşmeler vb.) dahildir.

4.4.2.1 Şerefiye iki belirgin bileşen içerir. Varlığa özel yani varlık dahilinde olan ve varlığın satılması ile yeni sahibine geçen şerefiye ve şirket sahibi veya yöneticisi ile ilişkili kişisel şerefiye.

4.5 Şirket değerlemesi aşağıda belirtilen çeşitli nedenlerle yapılır (Bkz. KN 6, Şirket Değerlemesi paragraf 5.0).

4.5.1 Bir şirketin iktisabı veya elden çıkarılması, şirket birleşmeleri veya hissedarların şirkette sahip oldukları sermayenin değerinin takdir edilmesi.

4.5.2 Şirket değerlemeleri, sık sık bir şirketin çeşitli varlıklarının Kullanım Değerini (Bkz. Uluslararası Değerleme Standartları 2, paragraf 3.1) belirlemek ve yansıtmak için yapılır. Şirket değerlemeleri, aynı zamanda şirketteki duran varlıkların eskime derecesinin takdirine temel oluşturmak için de yapılabilir.

4.6 Şirket değerlemeleri, şirketin Pazar Değerine dayandırılabilir. Bir şirketin Pazar Değeri mutlaka o şirketin Kullanım Değerine eşit olmayabilir. Finansal raporlama amacıyla yapılan değerlemelerde Pazar Değerine eşit veya eşit olmayan Makul Değerin tespit edilmesi istenir. Bu durumda Değerleme Uzmanı değerini Pazar Değeri ve Makul Değer tanımlarını karşılayıp karşılamadığını be-

lırtmelidir. (Bkz. Genel Değerleme Kavramları ve İlkeleri paragraf 8.1). İşletmenin sürekliliği varsayımı ile yapılan şirket değerlemeleri (Mülk Türleri paragraf 4.1’de tanımlanmıştır) genellikle Kullanım Değerine dayandırılır. Finansal raporlama açısından bakıldığında 36 no’lu Uluslararası Muhasebe Standardına göre Kullanım Değerinin değerlendirme uygulamasındaki genel kullanımından farklı özel bir anlamı bulunmaktadır.

4.7 Değerleme Uzmanı, değerlemesi yapılan şirketi (faal işletme, holding şirketi, özel amaçlı ticari şirket vb.), ortaklık haklarını veya menkul kıymetleri (halka kapalı veya halka açık şirket hisseleri ve yatırım fonu katılma belgeleri) açık bir şekilde tanımlamalıdır.

4.7.1 Sahiplik hakları bölünmemiş, hissedarlar arasında bölünmüş ve/veya çoğunluk veya azınlık hisseleriyle ilgili olabilir.

4.7.2 Değerleme Uzmanı sahiplik hakları üzerindeki hakları, imtiyazları ve ister şirket ister ortaklık veya mal sahipliği biçiminde olsun sahiplik haklarına eklenmiş tüm şartları dikkate almalıdır.

4.8 Şirket değerlemelerinde üç yaklaşım uygulanır. Değerleme Uzmanı bu yaklaşımlardan iki veya daha fazlası ile bunlara bağlı metotlardan elde edilen göstergeler arasındaki uyumu/mutakabati sağlar (Bkz. KN 6, Şirket Değerlemesi paragraf 5.14).

4.8.1 Emsal karşılaştırma yaklaşımı söz konusu şirketi; benzer şirketler, şirketlerdeki sahiplik hakları veya bunların borsalarda satılan hisseleri ile karşılaştırır. Karşılaş-

tırılan şirketler söz konusu şirket ile aynı sektörde olması ve aynı ekonomik değişkenlere bağlı olmalıdır. Tipik veri kaynakları; tüm şirketlerin alınıp satıldığı piyasalar, söz konusu şirketin önceki hisse devir işlemleri ve benzer şirketlere ait sahiplik haklarının alınıp satıldığı piyasalardır.

4.8.2 Gelir indirgeme yaklaşımında, beklenen büyüme ve zamanlama, ilişkili riskler ve paranın zaman değeri göz önüne alınarak takdir edilen gelir veya faydaların bugünkü değerini hesaplar. Gelir, temsili gelir seviyesinin doğrudan aktifleştirilmesi veya indirgenmiş nakit akımları analizi veya gelecekteki bir zaman dizisi için takdir edilen nakit girdilerine iskonto oranı uygulanarak bugünkü değerine çevrildiği temettü iskonto yöntemi uygulanarak değer göstergesi haline çevrilir.

4.8.3 Varlık esaslı yaklaşımda, maddi ve maddi olmayan bütün varlıklar ve borçlar Pazar Değeri veya uygun bir defter değeri ile bilançoda gösterilir. İşletmenin sürekliliği varsayımı ile değerlendirilen bir faal şirket ile ilgili bir görevde bu yaklaşım kullanıldığında elde edilen değer, diğer yaklaşımın veya yaklaşımların değer takdirleri ile beraber dikkate alınmalıdır.

5.0 Finansal Haklar

5.1 Mülkteki finansal haklar, şirketteki veya gayrimenkul üzerindeki mülkiyet haklarının yasal olarak bölünmesi (örneğin şirketler, sendikasyonlar, adi ortaklıklar, hisseler bölünmemiş müşterek mülkiyet, iş ortaklıkları), mülkü (örneğin taşınmaz mallar, hisse senetleri ve di-

ğer finansal araçlar) belirli bir sürede belirli bir fiyata alma veya satma hakkını veren sözleşmelere taraf olunması, bir havuzda toplanmış gayrimenkul varlıklarıyla teminat altına alınmış yatırım araçları oluşturulması sonucu meydana gelir.

5.1.1 Sahiplik hakları, iki veya daha fazla kişinin bir şirkete veya mülke müştereken sahip olmak ve bunun kar/zararını paylaşmak amacıyla bir ortaklık oluşturmaları için yasal olarak bölünebilir.

5.1.1.1 Bir sınırsız sorumlu ortaklık, her ortağın yatırımın kar/zararını paylaştığı ve hepsinin bütün borçlardan sınırsız sorumlu olduğu bir ortaklık düzenlemesidir.

5.1.1.2 Sınırlı sorumlu ortaklık, sınırsız ve sınırlı ortaklardan oluşan bir ortaklık düzenlemesidir. Sınırsız sorumlu ortaklar şirketi yürüten ve ortaklığın borçlarından tam sorumlu kişilerdir; sınırlı sorumlu ortaklar ise pasif ortak olup borçlardan sadece sermaye taahhütleri oranında sorumlu olan kişilerdir.

5.1.2 Ortaklıklara ilişkin diğer yasal işletmeler sendikasyonlar ve iş ortaklıklarıdır.

5.1.2.1 Sendikasyon bir sınırsız sorumlu ortak tarafından düzenlenir. Sendikasyondaki yatırımcılar sınırlı sorumlu ortak haline gelir. Sendikasyon, gayrimenkul projelerinin veya diğer şirket girişimlerinin satın alınması ve geliştirilmesi için fon havuzu yaratır.

5.1.2.2 İş ortaklığı, belirli bir projeyi üstlenmek için birleşen iki veya daha fazla işletmenin birlikteliğini ifade eder. Bir iş ortaklığının, ortaklıktan farkı, süre bakımından sınırlı olması ve belirli bir projeye özgü olmasıdır.

5.1.3 Opsiyon, bir gayrimenkulü belli bir süre için ve belli bir fiyattan alma, satma veya kiralama teklifinin açık tutulduğu anlaşmadır. Opsiyon genelde belirli şartların yerine getirilmesine bağlı olarak kullanılacak sözleşmeye dayalı bir haktır. Hak sahibi, opsiyondan doğan hakkını kullanır veya kullanmaz. Bu açıdan opsiyon, bir mülkün satın alınması veya satılması için yapılan sözleşmelerden farklıdır. Alım opsiyonları kira kontratlarına da yazılabilir. Alım opsiyonları genellikle ödenen tüm kira bedellerinin belirli bölümünün alış fiyatına uygulanabileceği hükmünü taşır.

5.1.4 Menkul kıymetler yoluyla yapılan gayrimenkul yatırımı, doğrudan mülk sahibi olmaya bir alternatiftir. Yatırımcılar tıpkı şirket hisselerinde olduğu gibi bir mülk veya mülk havuzu üzerindeki hakkın paylarına sahip olabilir ve bunları alıp satabilirler.

5.1.4.1 Bu tür menkul kıymetlerin piyasası, hem kurumsal (adi ve anonim ortaklıklar, emeklilik fonları ve sigorta şirketleri) hem de borsada işlem yapan bireysel yatırımcıları kapsar.

5.1.4.2 Menkul kıymetleştirilmiş yatırım araçlarına; gayrimenkul yatırım fon ve ortaklıkları, ipotek teminatlı menkul kıymetler, ipoteğe dayalı menkul kıymetler gibi ipotekli sermaye piyasası araçları, gayrimenkul işleten şirketler dahildir.

5.2 Finansal haklar maddi olmayan varlıklardır ve aşağıdakileri kapsayabilir:

5.2.1 Bir mülk veya şirketin sahipliğinin içerdiği haklar. Örnek: kullanma, yerleşme (oturma), satma, kiralama ve yönetim hakkı.

5.2.2 Alım opsiyonu tanıyan sözleşme veya alım opsiyonu taşıyan bir kiralama sözleşmesinden doğan haklar. Örnek: bu opsiyonu kullanma veya kullanmama hakkı.

5.2.3 İhraç edilen menkul kıymete sahip olmaktan doğan haklar. Örnek: Bu menkul kıymetleri elde tutma veya elden çıkarma hakkı.

5.3 Finansal hakların çok çeşitli nedenlerle değerlendirilmesinin yapılması gerekebilir.

5.3.1 Finansal hak bir ortağın varlıkları arasında bulunabilir. Ortağın sahip olduğu varlıkların toplam değerini hesaplamak için finansal hakların değerinin belirlenmesi gerekir. Ayrıca, ortak kendi hakkını satmak isteyebilir veya hak veraset vergisi veya vasiyet işlemlerine tabi hale gelebilir. Sınırsız sorumlu ortak, sınırlı sorumlu bir ortaklığa devretmek amacıyla hakları satın alabilir.

5.3.2 Düşük bir bedel karşılığında elde edilebilen alım opsiyonları, nihai el değiştirme fiyatında gözden kaçırılması gereken bir kaldıraç etkisi yaratabilir. Alım opsiyonlu kiralama sözleşmeleri kiralanan gayrimenkulün pazarlanma olasılığını daraltır ve kiralanan gayrimenkulün ve/veya kiralama yoluyla elde edilen mülkiyet ve kullanım haklarının Pazar Değerine sınırlama getirebilir.

5.3.3 Menkul kıymetlerin değerlendirilmesi halka açılmalarından önce aracılık yüklenimi ve derecelendirme amacıyla yapılır.

5.4 Uluslararası Muhasebe Standartları 32, Finansal Araçlar: Açıklamalar ve Sunum, Paragraf 11, Finansal Varlıklar, Finansal Yükümlülükler, Finansal Araç, Öz Sermaye Araçlarını; ve Uluslararası Muhasebe Standartları 32, paragraf 28, Birleşik (Finansal) Araçları tanımlamıştır. Uluslararası muhasebe standartları 32'nin paragraf 28'ine göre bir kurum her bir kategori finansal varlığı ve finansal borçları için bilançosunda gösterilen defter değeriyle kıyaslama yapmaya olanak sağlayacak Makul Değer bilgisini açıklayacaktır.

5.4.1 Bir finansal varlık, aşağıdakilerdir:

- a) nakit,
 - b) başka bir işletmenin hissesi,
 - c) Bir sözleşme neticesinde, başka bir işletmeden nakit veya başka bir finansal varlığı alma hakkı veya başka bir işletmeyle finansal sözleşmeleri potansiyel olarak uygun şartlarda değiştirme hakkı,
 - d) Bir sözleşme, kurumun kendi hisse senetleriyle ödenecek veya ödenebilecek ve
 - i. kurumun değişik sayıda kendi hisse senetlerini teslim almakla yükümlü olduğu veya olabileceği türev olmayan araç, veya
 - ii. kurumun belirli sayıda kendi hisse senetleri karşılığında belirli tutarda nakit veya diğer finansal araç ödenmesi dışında bir yolla sonuçlandırılacak bir türev araç,
- 5.4.1.1 Sözleşmeden doğan gelecekte nakit alma hakkını temsil eden finansal varlıkların sıkça karşılaşılan örnekleri;

- a) ticari alacaklar ve borçlar hesapları,
- b) alacak senetleri ve borç senetleri hesapları,
- c) kredi alacak ve borçları,
- d) tahvil alacak ve borçları.

5.4.2 Finansal Borç;

- a) başka bir işletmeye nakit veya finansal araç teslim etme veya başka bir işletmeyle, potansiyel olarak işletmenin aleyhine olacak şekilde finansal araç değiştirme yükümlüğü doğuran sözleşmeye dayalı yükümlülükler,
- b) kurumun kendi hisse senetleri ile ödenecek veya ödenebilecek bir taahhüt olup,
 - i. kurumun değişik sayıda kendi hisse senetlerini teslim etmekle yükümlü olduğu veya olabileceği türev olmayan araçlar veya,
 - ii. kurumun belirli sayıda kendi hisse senetleri karşılığında belirli tutarda nakit veya diğer finansal araç ödenmesi dışında bir yolla sonuçlandırılacak bir türev araçtır.

Buna bağlı olarak kurumun kendi öz sermaye araçlarının gelecekteki alım veya teslimini içeren sözleşmeler kurumun kendi öz sermaye araçlarına dahil değildir. (Bir kurum, nakit veya diğer bir finansal varlık vererek, finansal varlıkları veya yükümlülükleri değiş tokuş ederek veya kendi hisse senetlerini vererek sonlandırılabilir, türev olan ya da olmayan, sözleşmesel bir yükümlülüğe sahip olabilir.)

5.4.2.1 Sözleşmeden kaynaklanan ileride nakit ödeme yükümlülüğünü temsil eden finansal borçların yaygın örnekleri;

- a) ticari alacaklar ve borçlar hesapları,
- b) alacak senetleri ve borç senetleri,
- c) tahvil alacak ve borçları.

5.4.3 Bir finansal araç, bir işletmenin finansal varlığı iken diğer işletmenin finansal borcu veya hisse senedir. Finansal araçlar, tahviller gibi geleneksel araçlardan türevsel finansal araçlara kadar değişik şekillerde olabilir.

5.4.3.1 Türev araç taraflardan birine diğer bir tarafla potansiyel olarak avantajlı koşullarda finansal varlıkları değiştirmek için sözleşmeden doğan bir hak; avantajlı olmayan koşullarda ise, sözleşmeden doğan bir yükümlülük getirir. Ancak, bu yükümlülük türev araca dayanak olan finansal araçların sözleşmenin başlangıcında veya vade sonunda devrini gerektirmez (Uluslararası Muhasebe Standartları 32, Uygulama Kılavuz Notu 16).

5.4.3.2 Türev araçlar, dayanak teşkil eden varlık dahilinde bir veya daha fazla riskin taraflar arasında etkin bir şekilde devri için hak ve yükümlülük getirir. (Uluslararası Muhasebe Standartları 32, Uygulama Kılavuz Notu 16).

5.4.3.3 Türev araçların bir çok tipi, ileride değiş-tokuş yapma hak ve yükümlülüğünü içerir (Uluslararası Muhasebe Standartları 32, Uygulama Kılavuz Notu 19).

5.4.3.4 Finansal kiralama bir finansal araç olarak kabul edilir, fakat faaliyet kiralaması finansal araç değildir (Uluslararası Muhasebe Standartları 32, Uygulama Kılavuz Notu 9).

5.4.4 Hisse senedi, işletmenin varlıklarından tüm yükümlülüklerini indirdikten sonra kalan bakiyede hak sahibi olmayı sağlayan sözleşmelerdir.

5.4.4.1 Hisse senetlerinin örnekleri, satılamaz adi hisseler, imtiyazlı hisselerin bazı tipleri, sahibine belirli bir nakit veya diğer bir finansal varlık karşılığı bir kurumun çıkardığı satılamaz adi hisselerden belli sayıda alma hakkı veren taahhüt veya alım opsiyonu içerir. (Uluslararası Muhasebe Standartları 32, AG 13).

5.4.4.2 Bir kuruma belirli bir tutarda para veya diğer bir finansal araç karşılığı olarak kendi hisse senetlerinden belirli sayıda edinme hakkı veren bir alım opsiyonu veya diğer benzeri bir sözleşme kurumun finansal varlığı değildir (Uluslararası Muhasebe Standartları 32, Uygulama Kılavuz Notu 14).

5.4.5 Birleşik (Finansal) Araç, ihraççının bakış açısından, borç ve öz sermaye unsurlarının her ikisini de içeren bir finansal araçtır.

5.5. Bir mülkteki çeşitli finansal haklar toplamının değeri, o mülkteki bireysel hakların toplamından daha büyük veya küçük olabilir.

5.5.1 Sendikasyon veya ortaklıkların sahip olduğu gelir getiren mülklerdeki %100 sahiplik hakkının değeri (tüm hissedarlar ve ortaklar dahil) muhtemelen mülklerdeki azınlık haklarının toplam değerini geçecektir. Benzer şekilde, bir araya gelmiş çeşitli mülkleri temsil eden gayrimenkul yatırım fon ve ortaklıkları portföyünün değeri, portföydeki mülklerin belli bir biçimde bir araya getiril-

meleri ve/veya yönetimine atfedilebilecek sonuçlardan dolayı bu portföyü oluşturan tüm mülklerin değerlerinin toplamından farklı olabilir.

5.5.2 Değerleme Uzmanı, ayrılmış veya bölünmüş mülkiyet hakları ile uğraşmadan önce, mülkün bütününe değerini yahut tüm hakların değerini takdir eder.

5.5.3 Finansal haklar ile ilgili görevlerde Değerleme Uzmanı, değerlendirme konusu hakkın, şirket veya mülkteki çoğunluk veya azınlık hakları, sözleşmeden doğan bir hak veya menkul kıymetleştirilmiş gayrimenkuldeki çoğunluk veya azınlık hakları olmasına bakılmaksızın, değerlendirilen taşınmaz mülkiyetini açıkça tanımlamalıdır. Finansal hakkın mülk içinde temsil ettiği yüzde veya payı doğrulamak için Değerleme Uzmanı taraflar arasındaki sözleşmeye dayalı düzenlemeleri veya kuruluş tüzüğünü (adi ortaklık sözleşmeleri veya anonim şirket esas sözleşmeleri) incelemelidir.

5.6 Finansal hakların değerlemesi, yüksek düzeyde uzmanlık gerektirir. Bu nedenle Değerleme Uzmanı değerlendirme yaklaşımı veya yaklaşımlarını, değerlendirme konusu finansal hakların özelliklerine uyarlamalıdır.

5.6.1 Her üç yaklaşım da, bir sınırsız sorumlu ortaklığın sahip olduğu mülkün değerlendirilmesinde kullanılabilir.

5.6.1.1 Emsal karşılaştırması yaklaşımında karşılaştırılabilir satışlar analiz edildiğinde, Değerleme Uzmanı satın alma fiyatına, taşınmaz mal dışındaki kalemlerin dahil edilip edilmediğini belirler. Eğer taşınmaz mal dışındaki kalemler dahil edilmişse bunları belirtmeli ve onların

değere olan etkileri dikkate alınmalı ve takdir edilmelidir.

5.6.2 Bir sınırsız sorumlu ortağın, satılan ortaklıklar ve sendikasyonlardaki hakları bir sınırlı ortaklık hakkı olarak edindiği hallerde Değerleme Uzmanı taşınmaz mal dışındaki kalemlerin bu ticari işlem fiyatı üzerindeki etkilerini göz önüne alır. Bu kalemler özel finansman, gelir veya işgal garantilerini ve yönetim hizmetlerini kapsayabilir.

5.6.3 Alım opsiyonlarının kullanılması alıcıya olan maliyeti çerçevesinde dikkate alınır. Böylece kullanılan alım opsiyonunun maliyeti ilgili taşınmaz malın satış fiyatına eklenmelidir. Değerleme Uzmanı bir mülkün üzerindeki alım opsiyonunun nihai işlem fiyatı üzerindeki kaldıraç etkisini dikkate almalıdır. Bir kiralamada alım opsiyonu uygulandığında ve geçmişte yapılan kira ödemeleri satış fiyatına alacak kaydedildiğinde bu ödemeler taksit ödemeleri olarak kabul edilir.

5.6.4 Menkul kıymetleştirilmiş taşınmaz mal yatırımındaki katılma payları ve hisseler bu menkul kıymetlerin ticaretinin yapıldığı piyasalarda fiyatlandırılır. Yatırım araçları paketinin bir parçası olarak elde bulunduru lan taşınmaz malvarlıklarının, halka ilk defa arz edilmelelerinden önce aracılık yüklenimi veya derecelendirme amacıyla değerlemesinin yapılması gerekebilir. Bu durumlarda Değerleme Uzmanı gayrimenkulün gelir getirci özelliklerine uygun yaklaşım ve metotları uygular.