

Kılavuz Notları

Kılavuz Notu 1: Taşınmaz Mülk Değerlemesi

Kılavuz Notu 2: Kira Haklarının Değerlemesi

Kılavuz Notu 3: Fabrika ve Ekipman Değerlemesi
(henüz yayımlanmamıştır)

Kılavuz Notu 4: Maddi Olmayan Varlıkların Değerlemesi

Kılavuz Notu 5: Kişisel Mülkiyetin Değerlemesi

Kılavuz Notu 6: Şirket Değerlemesi

Kılavuz Notu 7: Tehlikeli ve Zehirli Maddelerin Değerlemelerde Dikkate Alınması

Kılavuz Notu 8: Finansal Raporlama için Maliyet Yaklaşımı

Kılavuz Notu 9: Pazar Değeri Esaslı ve Pazar Değeri Dışı Değer Esaslı Değerlemeler için İndirgenmiş Nakit Akışı Analizi

Kılavuz Notu 10: Tarımsal Mülklerin Değerlemesi

Kılavuz Notu 11: Değerlemelerin Gözden Geçirilmesi

Kılavuz Notu 12: Özel Nitelikli Ticari Mülklerin Değerlemesi

Kılavuz Notu 13: Mülklerin Vergilendirilmesi için Toplu Değerleme

Kılavuz Notu 14: Yeraltı Ürünleri Endüstrilerinde Değerleme

Uluslararası Değerleme Kılavuz Notu, No.1 Taşınmaz Mülk (Gayrimenkul) Değerlemesi

1.0 Giriş

1.1 Uluslararası Değerleme Standartları Komitesi'nin (UDSK) Genel Değerleme Kavramları ve İlkeleri'nde, tüm değerlemeler için temel olan şartlar ve kavramlar belirtilmektedir. Kılavuz Notu, No.1'in (KN 1) amacı, bu temel hususları daha da açıp taşınmaz mülklerin değerlemelerinde temel unsurların daha anlaşılır bir şekilde kullanılmasını sağlamaktır.

1.2 Taşınmaz mülk, dünyadaki zenginliğin önemli bir kısmını oluşturmaktadır. Eğer mülk pazarlarının faaliyetleri, güvenilir değerlemeler çerçevesinde belirlenecekse, Pazar Değeri ile diğer değer türlerinin belirlendiği ve üzerinde genel bir mutabakata varılan ve Değerleme Uzmanları tarafından rapor edilen standartlar olmalıdır. Bu standartların doğru bir şekilde anlaşılması ve uygulanması taşınmaz mülklerde gerçekleştirilen uluslararası ve ulusal ticari işlemlerin varlığını kaçınılmaz bir şekilde arttıracak, diğer yatırım alternatiflerinin arasında taşınmaz mülkün konumunu güçlendirecek ve sahtekarlık ve kötüye kullanma olaylarını da azaltacaktır.

1.3 Mülkiyet terimi hukuki anlamda arazi, bina ve kişisel taşınabilir maddi varlıkların fiziksel mevcudiyetinden ziyade, onların sahipliği olarak tanımlanabilir. Bu bağlamda UDSK, dört genel mülkiyet türü tanımlamaktadır:

1.3.1 Taşınmaz mülkiyeti (KN 1)

1.3.2 Kişisel mülkiyet (KN 3, 4 ve 5)

1.3.3 Şirketler (KN 6)

1.3.4 Finansal Haklar

1.4 Diğer mülk türlerinde olduğu gibi taşınmaz mülkün değerinin belirlenmesinde de üzerinde mutabakata varılmış ve genel olarak kabul görmüş olan yöntemler vardır. Değerleme Uzmanları ve değerlendirme hizmetlerinden yararlananlar açısından doğru yaklaşımların iyice anlaşılması, yetkin bir şekilde uygulanması ve tatmin edici bir şekilde açıklanması çok önemlidir. Bu hedefe erişmek suretiyle Değerleme Uzmanı, Pazar Değeri tahmininin sağlamlığı ve güvenilirliğine, dolayısıyla da bu yaklaşımların uygulandığı pazarların gelişimine katkıda bulunmuş olur.

1.5 Pazarın daha iyi anlaşılması ve pazarda aldatıcı işlemlerden kaçınılması için Değerleme Uzmanı ile değerlendirme hizmetlerinin kullanıcılarının mülk türlerini birbirinden dikkatli bir şekilde ayırmaları gerekmektedir. Bunu yapmamak, uygun olmayan veya yanlış verilmiş tavsiyelerle alınmış pazara ilişkin kararlara ve rapor edilen değerlerin yanlış yorumlanmasına neden olabilir. Bir değer gereğinden fazla veya az değerlendirilmesi, genelde mülk türlerinin karıştırılması durumunun bir sonucudur. Aynı husus, terminolojinin yetersiz veya belirsiz olduğu durumlar için de geçerlidir.

1.6 Gayrimenkul Değerleme Uzmanları, pazarları ve bu pazarlarda alınan ve satılan taşınmazların karmaşıklığını bilmektedirler. Taşınmaz Mülk ile Kişisel Mülkiyet pazarları arasındaki farklılıklar Genel Kabul Görmüş Değerleme İlkeleri (GKDİ) uygulandığında doğru ve güvenilir bir şekilde yansıtılmaktadır.

1.7 UDSK üyesi ülkelerin tümünde, taşınmaz mülkün değerlendirilmesi için özel bir eğitim ve deneyimin gerekli olduğu kabul edilmektedir. Ulusal seviyede profesyonel değerlendirme topluluklarının ortaya çıkması her ülkede yetkin ve ahlaki değerlere bağlı değerlendirme uzmanlarına duyulan ihtiyacı doğrulamakta, mülk pazarlarının küreselleşmesi ve UDSK'nin kurulması da Değerleme Uzmanları'nın tüm dünyada tutarlı yöntemler benimsemeleri için pazarın duyduğu ihtiyacı yansıtmaktadır. Kılavuz Notu 1, Taşınmaz Mülk, taşınmaz mülklerin değerlendirilmesi için kullanılmakta olan genel kabul görmüş yöntemlerin uygulanmasına yönelik uluslararası bir çerçeve oluşturmaktadır.

1.8 Şirket değerlemesi ve özel nitelikli ticari mülk değerlemesine ilişkin Kılavuz Notu 6 ile Kılavuz Notu 1 arasındaki ilişki açıkça anlaşılmalıdır. Taşınmaz mülk bir "varlık" olarak, diğer bir deyişle belli mülkiyet haklarının geçerli olduğu fiziksel varlık olarak değerlendirilir. Örneğin, bir ofis binası, bir konut, bir fabrika veya diğer mülk türleri genelde üzerine inşa edildikleri araziye de içerir. Şirket veya özel nitelikli ticari mülk değerlemesi ise, bünyesinde taşınmaz mülkleri de barındıran bir şir-

ketin veya özel nitelikli bir ticari mülkün değerlemesidir. Taşınmaz mülkün Pazar Değeri her zaman Uluslararası Değerleme Standardı 1'e (UDES 1) göre değerlendirilir. Bir taşınmaz mülkün değer tahmini şirket değerlemesinin bir unsuru olarak şirket değerlemesine dahil edildiğinde, bu tahmin, taşınmaz mülkün Pazara Değeri'nin takdiridir. Ancak, Kılavuz Notu 1'de de açıklandığı gibi bu uygulama, faaliyetini sürdüren bir işletmenin değerinin tespitinde, taşınmaz mülk için uygulanan Pazar Değeri tahmininin sözde geliştirilmesine yönelik kabul görmemiş uygulamadan farklıdır.

1.9 Kılavuz Notu 1'in amacı, bir değerlendirme işinin nasıl yapılacağına veya Değerleme Uzmanlarının nitelikleri ile kullandıkları prosedürlere yönelik geçerli olan uygulamaların yerine geçmek değildir. Her ülkenin eğitim programlarında bunlara değinilmektedir. Uluslararası Değerleme Standartları Komitesi'nin (UDSK) amacı dünyanın her tarafındaki taşınmaz mülk değerlemesi uygulamalarını birbirleriyle uyumlu hale getirmek için bir çerçeve oluşturmak ve şartları belirlemektir.

2.0 Kapsam

2.1 Bu Kılavuz Notu, taşınmaz mülk değerlemeleri yapılması veya kullanılmasına yardımcı olmak amacıyla hazırlanmıştır.

2.2 Kılavuz Notu 1'in temel unsurları şunlardır:

2.2.1 temel terimlerin ve tanımların belirlenmesi;

- 2.2.2 Değerleme Süreci ve mantığının özeti;
- 2.2.3 ilkelerin ve kavramların öneminin açıklanması;
- 2.2.4 doğru açıklama ve raporlama şartlarına ilişkin bir açıklama;
- 2.2.5 kötüye kullanma ve yanlış anlama örnekleri ve
- 2.2.6 taşınmaz mülkle ilgili Kılavuza dair bir sunuş.
- 2.3 Niceliksek ve niteliksel değerlendirme prosedürlerinin ayrıntılı uygulamaları Kılavuz Notu 1'in kapsamı dışındadır. Ancak, Değerleme Uzmanları'nın bu tür prosedürler için eğitilmiş olduklarını ve bu prosedürlerin de genel kabul görmüş uygulamalar arasında olduğunu vurgulamak gerekir. Uygulamada, Değerleme Uzmanları genelde her bir değerlendirme için birkaç prosedürü bir arada uygular ve daha sonra da Pazar Değeri veya belirtilen diğer değerlerin nihai göstergesini elde etmek amacıyla sonuçları birleştirirler.

3.0 Tanımlar

3.1 Genel Değerleme Kavramları ve İlkeleri, arazi ve mülk; gayrimenkul, mülk ve varlık; fiyat, değer ve maliyet; Pazar Değeri, en verimli ve en iyi kullanım ve fayda kavramlarının tanımlarını içerir. Terimler Sözlüğü de ayrıca bu Standartlar ve Kılavuz Notlarında kullanılan birçok kavram ile teknik terimi tanımlamaktadır. Aşağıdaki tanımlar sadece bu Kılavuz Notu 1'e özel olup okuyucu ya kolaylık olması amacıyla burada verilmektedir.

3.2 Karşılaştırılabilir Veriler. Genelde değer tahminleri geliştirmek amacıyla bir değerlendirme analizinde kullanı-

lan verilerdir. Karşılaştırılabilir Veriler, değerlemesi yapılan mülkün özelliklerine benzer niteliklere sahip olan mülklerle bağlantılıdır. Bu tür veriler satış fiyatları, kira ücretleri, gelir ve giderler ile pazardan elde edilen indirim ve getiri/iskonto oranlarını içermektedir.

3.3 Karşılaştırma Unsurları. Taşınmaz mülkün, taşınmaz için ödenen fiyatta değişkenliğe yol açan belli nitelikleri ve işlemler. Karşılaştırma unsurlarından bazıları; nakledilen mülkiyet hakları, finansman koşulları, satış şartları, pazar şartları, konum, fiziksel ve ekonomik özelliklerdir. (Karşılaştırma Unsurları'nın tamamı hakkında bilgi almak için bkz. paragraf 5.22.)

3.4 En verimli ve en iyi kullanım. Bir mülkün fiziksel açıdan mümkün olan, uygun bir sebebe dayalı, yasal açıdan izin verilebilir, finansal açıdan gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılmakta olan mülkün en yüksek değerini verecek en olası kullanımıdır. (Bkz. Genel Değerleme Kavramları ve İlkeleri, Bölüm 6).

3.5 Pazar. Emtiaların, malların ve hizmetlerin bir fiyat mekanizması vasıtasıyla alıcılar ve satıcılar arasında el değiştirdiği ortam.

3.6 Pazar Değeri. Tanımlar, Genel Değerleme Kavramları ve İlkeleri ile Uluslararası Değerleme Standardı 1, Bölüm 3'de yer almaktadır.

3.7 Mülkiyet Hakları. Taşınmaz mülkün mülkiyetiyle bağlantılı haklardır. Bu haklar arasında araziyi geliştirme veya geliştirmeme hakkı, başkalarına kiralama hakkı, satma hakkı, başkasına verme hakkı, ekme, maden çı-

kartma, topografisini değiştirme, bölümlere ayırma, birleştirme, çöplük olarak kullanma hakkı veya bu haklardan hiç birini kullanmama hakkı da bulunmaktadır. Bu sayılan hakların bileşimine bazen taşınmaz mülkün mülkiyetine ilişkin haklar demeti de denilmektedir. Mülkiyet hakları genelde istimlak, yol yapımı, belirli geliştirme yoğunluğu, bölgelere ayırma vb. kamusal ve özel bazı kısıtlamalara tabidir.

3.8 Taşınmaz mülk (Gayrimenkul). Arazi ve ağaçlar, madenler gibi arazinin doğal parçası olan her şeyin yanı sıra binalar ve iyileştirme çalışmaları gibi insanlar tarafından yapılmış olan herşey. Su tesisatı, ısıtma ve soğutma sistemleri; elektrik kabloları ve asansör vb. tüm sabit bina eklentileri de ayrıca taşınmaz mülkün birer parçasıdır. Taşınmaz mülk ayrıca hem yer üstündeki hem de yer altındaki tüm eklentileri içerir (Ayrıca bkz. Genel Değerleme Kavramları ve İlkeleri ile Terimler Sözlüğü).

3.9 Taşınmaz Mülkiyeti. Bir taşınmaz mülkün mülkiyetine ilişkin tüm haklar, menfaatler ve yararlardır. Taşınmaz mülkiyeti, fiziksel bir varlık olan taşınmaz mülkten farklı olan hukuki bir kavramdır. Taşınmaz mal üzerinde mülkiyet hakkı sahibi olmanın bazı kısıtlamaları olabilir (Bkz. Mülkiyet Türleri, paragraf. 2.2.1 ve 2.2.4)

3.10 Karşılaştırma Birimleri. Genellikle iki bileşenden oluşan, mülkler arasındaki kesin farklılıkları yansıtan ve değerlendirme amacıyla uygulanan üç farklı yaklaşımın analizini kolaylaştıran faktör. Örn. bir mülkün metrekare birim fiyatının veya satış fiyatının net gelirine oranı.

3.11 Maliyet Yaklaşımı. Pazar Değeri tahminlerinde ve diğer değerlendirme uygulamalarında sıkça uygulanan değerlendirme yaklaşımlarından biri. Amortisman Uygulanmış Yerine Koyma Maliyeti, pazara ilişkin verilerin sınırlı olduğu özel kullanım amaçlı varlıkların finansal raporlama amacıyla değerlemesinde kullanılan maliyet yaklaşımının bir uygulamasıdır (Bkz. KN 8, Finansal Raporlama İçin Maliyet Yaklaşımı).

4.0 Muhasebe Standartlarıyla İlgisi

4.1 Taşınmaz mal mülkiyetine ilişkin değerlemelerin muhasebe şartları ile Pazar Değerinin tarafsız ve karşılaştırılabilir bir şekilde kullanımına yönelik genel açıklamalar için Uluslararası Değerleme Standartları IVA 1' e bakınız.

5.0 Kılavuz

5.1 Değer, en geniş anlamıyla, sahip olunan bir şey ile bu şeye sahip olmak isteyen kişi veya kişiler arasındaki ilişki şeklinde tanımlanır. Kişiler arasında mevcut olabilecek geniş kapsamlı subjektif ilişkiler arasındaki farkı ayırt etmek amacıyla Değerleme Uzmanı, her bir değerlemenin esasını teşkil edecek olan belli bir değer türü belirlemelidir. **Pazar Değeri, en sık kullanılan değer türü olmakla beraber, Pazar Değeri Dışı Değerler de mevcuttur.** (Bkz. Standartlara giriş 1, 2, 3 ve UDES 1 ve 2).

5.1.1 Pazar Değeri, kavram ve tanım olarak, piyasa etkenlerinin etkisi altında ve gayrimenkul ekonomisinin çeşitli ilkeleri ile ilişkili olarak ortaya çıkmış bir kavramdır. **Pazar Değeri gibi bir değer tanımını değerlemele-**

re uygulamak suretiyle Değerleme Uzmanlarına ve değerleme hizmetlerinden yararlananlara objektif bir analiz yapma olanağı sağlanmıştır.

5.1.2 Bir değerlemenin amacı Pazar Değeri ise Değerleme Uzmanı, UDES 1’le uyumlu tanımları, süreçleri ve yöntemleri uygulamalıdır.

5.2 Bir değerlemenin amacı Pazar Değeri dışında bir değer türü ise, Değerleme Uzmanı gerekli değer tanımını uygulayacak ve UDES 2 ile beraber ilgili Kılavuz Notları’na göre hareket edecektir. Değerleme işinin amacını Pazar Değeri dışındaki bir değer oluşturduğu durumlarda, olası yanlış anlamaları veya yanlış değerlendirme uygulamalarını önlemek Değerleme Uzmanı’nın sorumluluğundadır. Doğru açıklamalar, terimlerin belirlenmesi ve tanımlanması, değerlemenin uygulanabilirliğine dair belirtilen sınırlamalar ve Değerleme Raporu uyumu sağlama konusunda genellikle yeterlidir.

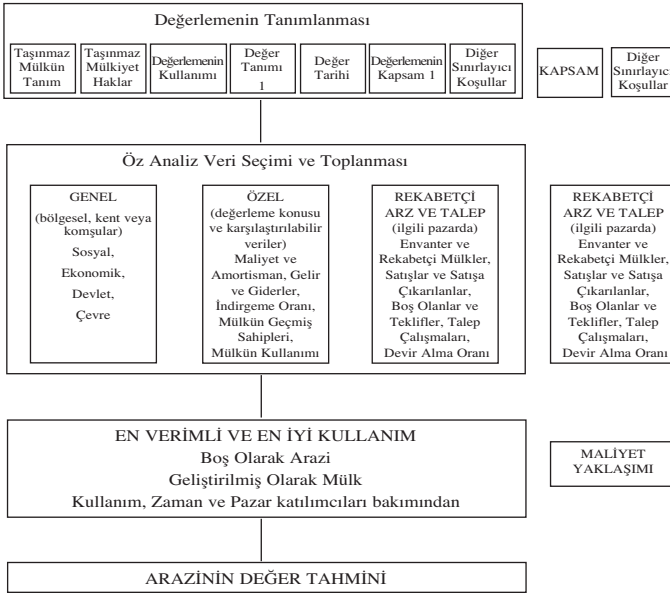
5.3 Kılavuz Notu 1, Şekil -1’de birçok ülkede uygulandığı şekliyle Değerleme Süreci yer almaktadır. Bu süreç, Genel Kabul Görmüş Değerleme İlkeleri’ni (GKDİ) yansıtmaktadır ve özel bazı adımlar açık bir şekilde takip edilse de edilmese de hemen hemen tüm ülkelerde yaklaşık olarak aynı şekilde uygulanmaktadır. Bu süreci oluşturan ilkeler ise tüm ülkelerde ortaktır. Her ne kadar bu süreç hem Pazar Değeri hem de Pazar Değeri Dışı Değer uygulamaları için kullanılabilir olsa da Pazar Değeri uygulamaları, değerlemelerin sadece pazar verileri esasına göre geliştirilmesini zorunlu kılar.

5.4 Bir değerlendirme, Değerleme Raporu’ndan ayrı görülmelidir. Değerleme, bir değer tahminine erişmek için gerekli olan araştırmanın, verilerin, sebep-sonuç ilişkisinin, analizlerin ve sonuçların tümünü içerir. Bir Değerleme Raporu ise, bu süreçleri ve varılan sonuçları iletir. Her ne kadar ülkeler arasında farklı şartlar mevcut olsa da bu standartlar çerçevesinde bir Değerleme Süreci’nin takip edildiğini ve varılan sonuçların itibarlı ve güvenilir olduğunu göstermek amacıyla yeterli miktarda kayıt tutulması zorunludur. Bu kayıtlar, makul ölçüler dahilinde bir sorgulama olduğunda erişilebilir konumda olmalıdır. (Bkz. UDES Davranış Kuralları, paragraf 5.3.5 ve 5.3.6). Uygulamada ise bazı raporlama biçimleri değerlemenin esasını eksik olarak yansıtabilir. **Rapor, herhangi bir şekilde sınırlı bir raporsa Değerleme Uzmanı, değerlendirme kapsamı ile Değerleme Raporu’nun kapsamını genel olarak belirleyecek ve aralarındaki ayrımları ifade edecektir.**

5.5 Bir müşterinin talimatının (aşağıdaki paragraf 5.6) bir mektup veya hizmet sözleşmesi şeklinde yazılı olarak belirlenmesi doğru ve alışlagelmiş olan uygulamadır. Pazar Değeri durumlarında ayrıca Değerleme Uzmanı’nın bağımsızlığının veya kurum dışı bir konuma sahip olduğunun da müsbet bir beyanla belirtilmesi sıkça görülen bir uygulamadır. Bu anlaşma ayrıca Değerleme Uzmanı ile müşteri arasındaki şirket ilişkisini, ücret ve ödeme şartlarını, özel direktifleri ve sınırlamaları, uygulanacak Standartların tanımını ve diğer ilgili hususları da içerir.

5.6 Kılavuz Notu 1, Şekil-1’de de belirtildiği üzere bir **Değerleme Uzmanı ve değerleme müşterisi, değerlemenin içeriği ve kapsamı üzerinde mutabakata varmalıdırlar. Görev tanımı aşağıdakileri içerir:**

Kılavuz Notu, Şekil 1-1 Değerleme Süreci



5.6.1 Değerleme konusu taşınmaz mülkün tanımlanması;

5.6.2 Değerlemesi yapılacak mülkiyet haklarının tanımlanması;

5.6.3 Değerlemenin kullanım amacı ve ilgili her tür sınırlamalar;

5.6.4 Her tür yardımcı kurum veya temsilci ile bunların yapabilecekleri katkıların belirlenmesi;

5.6.5 Aranılan değer için bir tanım veya hangi esaslara göre oluşturulacağı;

5.6.6 Değer tahmininin geçerli olacağı tarih ve planlanan rapor tarihi;

5.6.7 Değerlemenin ve raporun kapsam/genişliğinin belirlenmesi ve

5.6.8 Değerlemenin esas aldığı her tür şarta bağlı ve sınırlandırıcı koşulun belirlenmesi;

5.7 Değerleme Sürecinde tavsiye edilen ön analiz, veri seçimi ve toplanması işlemlerinin aşamalarını gerçekleştirirken Değerleme Uzmanı genel pazar ve değerlendirme konusu mülk hakkında bilgi sahibi olur ve böylece daha detaylı analizleri yapabilecek bir konuma gelir.

5.7.1 Genel ekonomik veriler, mülkün bulunduğu mahalde, şehirde, bölgede ve hatta ilgili mülke bağlı olarak ulusal ve uluslararası seviyede toplanır. Pazar Değeri (veya diğer tanımlanan değer tipi) üzerinde etkisi olabilecek sosyal, ekonomik, devletle ilgili ve çevresel etkenler özel mülkü daha iyi anlamak için incelenir. Göz önünde bulundurulması gereken diğer her türlü faktör ise ayrıntılarıyla araştırılır.

5.7.2 Mülke özel veriler veya değerlendirme yapılan mülkle ve bu mülkle karşılaştırılabilecek nitelikteki mülklerle daha doğrudan bir ilişkisi olan veriler de ayrılır.

ca toplanır ve incelenir. Bu veriler arasında, mevki ve iyileştirme verileri, maliyet ve amortisman verileri, gelir ve gider verileri, kapitalizasyon ve getiri oranı verileri, mülkiyet ve kullanım geçmişleri ve önemli olacağı tespit edilen ve genelde pazarlıklarda ve işlemlerinde alıcılar ve satıcılar tarafından göz önünde bulundurulmuş diğer bilgiler yer almaktadır.

5.7.3 Mülkün içinde bulunduğu en uygun pazarın **arz ve talep verileri** ise değerlemenin konusunu oluşturan mülkle pazar payı için rekabet içerisinde bulunan diğer mülklere ilişkin envanterin yanı sıra uyarılama yapılacak mevcut mülkler veya rekabetçi arzın artmasına yol açan inşa edilecek yeni mülklerden oluşan bir envanter geliştirmek amacıyla analiz edilir. Pazarlar; pazar eğilimlerini, arz ve talep arasındaki ilişkileri, birleşme oranlarını ve pazar ile ilgili diğer bilgileri tespit etmek amacıyla analiz edilir.

5.8 Yukarıda yer alan veriler toplandıktan ve analiz edildikten sonra Değerleme Uzmanı, değerlendirme konusu mülk için arazinin olası kullanım şekillerini de tespit edecektir. Farklı taşınmaz mülk parsellerinin farklı kullanım potansiyelleri olacağından **satış verilerinin ve diğer karşılaştırılabilir verilerin seçimine yönelik atılması gerekli ilk adım, değerlendirme konusu mülkün en verimli ve en iyi kullanımını (EVİK) tespit etmektir. Değerleme Uzmanı, hem boşmuş gibi o arazinin en verimli ve en iyi kullanımını hem de mülkün geliştirilmiş haliyle en verimli ve en iyi kullanımını dikkate**

alacaktır. (Bkz. Genel Değerleme Kavramları ve İlkele-ri, paragraf 6.0 ve devamında yer alan EVİK ile ilgili açıklamalar.)

5.8.1 En verimli ve en iyi kullanım kavramı, her ne kadar iki veya daha fazla sayıda taşınmaz mülk parseli fiziksel benzerliklere sahip olsalar ve birbirlerine çok benzeseler de kullanım şekilleri açısından önemli farklılıklarının olabileceği düşüncesine dayanmaktadır. Bir mülkün en verimli şekilde nasıl kullanılacağı, o mülkün Pazar Değeri'nin tespit edilmesinde temel oluşturmaktadır.

5.8.2 En verimli ve en iyi kullanımı belirleyen temel unsurlar aşağıdaki soruların cevaplarını içermektedir:

- Kullanım makul ve olası bir kullanım mıdır?
- Kullanım yasal mı veya kullanım için bir yasal hak alabilme olasılığı var mı?
- Mülk fiziksel olarak kullanıma uygun mu veya uygun hale getirilebilir mi?
- Önerilen kullanım finansal yönden gerçekleştirilebilir mi?
- İlk dört test sorusunu geçen kullanım şekilleri arasında seçilen en verimli ve en iyi kullanım, arazinin gerçekten en verimli kullanımı mıdır?

5.9 Arazi Değerlemesi için birkaç yaklaşım kullanılmaktadır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar Değeri tahminleri için seçilen her

tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmelidir. (Bkz. paragraf 5.25 ve devamı.)

5.10 Hepsi olmasa da birçok ülkede **Değerleme Süreci için üç değerlendirme yaklaşımı kabul edilmektedir; emsal karşılaştırma yaklaşımı, gelir indirgeme, ve maliyet yaklaşımı.** Yeterli verilere sahip bir pazarda maliyet yaklaşımı daha az uygulanabilir bir yaklaşım olsa da karşılaştırılabilir verilerin eksikliğinin söz konusu olduğu durumlarda maliyet yaklaşımı daha baskındır. Bazı ülkelerin yasaları ise bu üç yaklaşımdan birinin veya daha fazlasının uygulanmasını engellemekte veya sınırlandırmaktadır. Bu tür sınırlamalar olmadığı veya belirli bir yöntemin hariç tutulması için zorlayıcı başka sebepler bulunmadığı müddetçe **Değerleme Uzmanı her bir yaklaşımı göz önünde bulundurmalıdır.** Bazı ülkelerde, Değerleme Uzmanı belirli bir yaklaşımın uygulanmasına ilişkin destekleyici veriler veya geçerli diğer sebepleri sunamıyorsa bu yaklaşımlardan her birinin uygulanması zorunlu tutulmaktadır. Bu yaklaşımların her biri kısmen de olsa İkame İlkesi'ni esas almaktadır ve bu ilke benzer veya yeterli miktarda emtia, mal veya hizmet mevcut olduğunda en düşük fiyatlı olanın en fazla talebi çekeceğini ifade eder. Basitçe belirtmek gerekirse bir mülkün belli bir pazarda oluşan fiyatı, bu mülkle pazar payı için rekabet halinde olan diğer mülkler için genelde ödenen fiyatlarla, parayı bir başka yere yatırmanın sağlayacağı finansal alternatifler ve değerlendirme konusu mülke benzer bir kullanım için yeni bir mülk inşa etme veya eski bir mülkü uyarlamanın (adapte etmenin) maliyetiyle sınırlıdır.

5.11 **Emsal karşılaştırma yaklaşımı** mülk fiyatlarını pazarın belirlediğini kabul eder. **Pazar Değeri de bu nedenle pazar payı için birbirleriyle rekabet halinde olan mülklerin pazar fiyatları üzerinde bir çalışma gerçekleştirilerek hesaplanır.** Uygulanan karşılaştırmalı süreçler, Değerleme Süreci'nin temelini oluşturur.

5.11.1 **Veriler mevcut olduğunda emsal karşılaştırma yaklaşımı değer takdirinde kullanılan en doğrudan ve sistematik yaklaşımdır.**

5.11.2 Veriler yetersiz olduğunda emsal karşılaştırma yaklaşımının uygulanabilirliği sınırlandırılabilir. Ancak, verilerin mevcut olduğu veya makul şartlar dahilinde elde edilebileceği durumlarda Değerleme Uzmanı tarafından yetersiz araştırma yapılması bu yaklaşımın kullanılmaması için bir bahane teşkil etmez. (Bkz. pazar verileri, verilerin doğrulanması, düzeltme prosedürü ve göstergeler üzerinde mutabakata varılması hakkında bilgi için Bölüm 5.23 ve devamı.)

5.11.3 **Satış verileri toplandıktan ve doğrulandıktan sonra bir veya daha fazla sayıda emsal birimi seçilir ve analiz edilir.** Emsal birimler, mülkler arasındaki farklılıkları doğru olarak yansıtan bir faktör elde etmek amacıyla iki bileşen kullanır (örneğin ölçü birimi başına düşen fiyat veya bir mülkün satış fiyatını net gelire bölerek elde edilen oran, yani net gelir çarpanı veya yıllara yayılan alım). Belirli bir pazarda alıcılar ile satıcıların satın alma ve satış kararlarını verirken kullandıkları karşılaştırma birimleri daha fazla ağırlık verilebilecek hususlar olabilirler.

5.11.4 **Emsal karşılaştırma unsurları, taşınmaz mülk için ödenen fiyatların değişmesine neden olan mülkün ve işlemin özel nitelikleridir.** Bu unsurlar, emsal karşılaştırması yaklaşımında üzerinde önemle durulması gereken unsurlardır.

5.11.5 **Karşılaştırılabilir bir mülk satışı ile değerlendirme konusu mülk arasında doğrudan karşılaştırma yapmak için Değerleme Uzmanı karşılaştırma unsurları arasındaki farklılıklara dayanarak yapılacak olası düzeltmeleri göz önüne alacaktır.** Bu düzeltmeler her bir karşılaştırılabilir mülkle değerlemesi yapılan mülk arasındaki farklılıkları azaltabilir. **Değerleme Uzmanları, bu farklılıkları analiz etmek ve düzeltmeleri tahmin etmek amacıyla kantitatif ve/veya kalitatif yöntemler uygularlar.**

5.12 **Gelir indirgeme yaklaşımı, hem Pazar Değeri belirleme görevlerinde ve hem de diğer değerlendirme tiplerinde uygulanabilir. Ancak Pazar Değeri uygulamaları için ilgili pazar bilgilerini geliştirmek ve analiz etmek gereklidir.** Bu husus, özellikle belli bir mülk sahibine ilişkin taraflı bilgilerin geliştirilmesinden veya belli bir analist veya yatırımcının görüş veya bakış açısından tamamıyla ayrılmaktadır.

5.12.1 **Gelir indirgeme yaklaşımı,** diğer değerlendirme yaklaşımlarına uygulanan aynı ilkeleri esas almaktadır. Özellikle de gelecekte oluşacak kazanç beklentilerinin yarattığı değer (gelir akışları) olarak algılanmaktadır. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

5.12.2 Diğer yaklaşımlarda da olduğu gibi, **gelir indirgeme yaklaşımı da sadece ilgili karşılaştırılabilir veriler mevcut olduğunda kullanılabilir.** Bu tür veriler mevcut olmadığında ise bu yöntem, doğrudan pazar karşılaştırması yapmak için değil de genel analiz amacıyla kullanılabilir. **Gelir indirgeme yaklaşımı özellikle sağladıkları kazanç olanakları ve özellikleri esas alındığında alınıp satılabilen mülkler için ve bu analize dahil edilen muhtelif unsurları destekleyecek pazar kanıtlarının olduğu durumlarda önemlidir.** Yine de bu yöntemde kullanılan prosedürlerin matematiksel kesinliği, sonuçların kesin doğruluğunun bir göstergesi olarak algılanmamalıdır.

5.12.3 **Pazar araştırması,** gelir indirgeme yaklaşımı için birkaç açıdan önemlidir. **İşlenecek verilerin sağlanmasına ek olarak pazar araştırmaları ayrıca karşılaştırma yapmak ve analiz sonuçlarının uygulanabilirliğini belirlemek için gerekli nitel bilgileri de sunar.** Bu nedenle bu yöntem tam olarak kantitatif veya matematiksel bir yöntem olmayıp kalitatif değerlemeleri de gerektirmektedir.

5.12.4 Uygun pazar araştırması tamamlandıktan ve karşılaştırılabilir veriler toplanıp doğrulandıktan sonra **Değerleme Uzmanları, değerlendirme konusu mülk için sunulan gelir ve gider tablolarını analiz ederler. Bu adım, mülkün geçmişteki gelir ve giderlerine ve ilgili verilerin bulunduğu diğer rekabetçi özelliklerine dair bir çalışmayı da içerir. Ardından, pazar beklentilerini yansıtan, belirli bir mülk sahibinin özel deneyim-**

lerini gözardı eden ve ilave analizler için bir format sağlayan bir nakit akışı (yeniden düzenlenmiş işletme tablosuna dayanan) geliştirilir. Bu adımın amacı bir değer göstergesi olarak alınmak üzere mülk tarafından kazanılabilecek geliri tahmin etmektir. **Bu tahmin, tek bir yıla ait gelir ve giderleri yansıtılabileceği gibi bir dizi yıla ait gelir ve giderleri de yansıtabilir.**

5.12.5 Bir nakit akışının (yeniden düzenlenmiş işletme tablosuna dayanan) geliştirilmesinin ardından Değerleme Uzmanı, bir indirgeme yöntemi seçmelidir. **Doğrudan indirgeme bir genel oranı, veya tek bir yılın veya istikrarlı net işletme gelirine bölüldüğünde bir değer göstergesi elde edilmesini sağlayan tüm riskler getirisini uygulamaktadır.** Doğrudan indirgeme özellikle verilerin yeterli olduğu pazarlarda kullanılmaktadır. **Gelir indirgeme ise, paranın zaman açısından değerini ele almakta ve birkaç yıl süren bir dönem için elde edilen net işletme gelirlerine uygulanmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı analizi (İNA) yöntemi, gelir indirgemenin en önemli örneğidir.** (Bkz. Bilgi Notu: 9.) İndirgeme ve getiri oranlarının pazar tarafından uygun bir şekilde desteklenmesi halinde Pazar Değeri'ni tahmin etmek amacıyla hem doğrudan indirgeme hem de gelir indirgeme (veya her ikisi birden) yöntemi kullanılabilir. Eğer bu yöntemler doğru bir şekilde uygulanırlarsa her ikisi de aynı değer tahminini vermelidir.

5.12.6 **Yeniden düzenlenmiş işletme tabloları; gelir projeksiyonunun, mülkün makul verimlilikte bir işletmecisi veya ortalama yeterlilikte bir yönetim tarafından işletildiği varsayımına bağlı olduğunu belirtir.**

5.13 **Maliyet yaklaşımı**, yüklenici (müteahhit) yöntemi olarak da bilinir, birçok ülkede tanınan bir yaklaşımdır. Herhangi bir uygulamada **maliyet yaklaşımı araziyi satın alıp, gecikmeden kaynaklanan herhangi bir anormal gider olmaksızın yeni bir mülk inşa etmenin maliyetlerini veya aynı kullanımı elde etmek amacıyla eski bir mülkü uyarlamasının maliyetlerini tahmin ederek değeri belirler.** Arazinin maliyeti, toplam inşaat maliyetine eklenir. (Uygulanabilen durumlarda girişimcilik teşviki veya geliştirmecinin kar/zarar tahmini de genelde inşaat maliyetlerine eklenmektedir.) Maliyet yaklaşımı, normalde belirli bir mülk için yeni olduğunda pazarın ödeyeceği meblağın üst limitini belirlemektedir. **Daha eski bir mülk için Pazar Değeri'ne yaklaşık gelen bir fiyatı tahmin etmek amacıyla çeşitli amortisman yolları kullanılarak (fiziksel yıpranma; fonksiyonel veya teknik değer kaybı ve ekonomik veya harici değer kaybı) tahakkuk eden bazı karşılıklar düşülür.** Hesaplamalar için mevcut verilerinin kapsamına bağlı olarak maliyet yaklaşımı, Pazar Değeri'nin doğrudan bir göstergesini verebilir. Maliyet yaklaşımı, önerilen inşaatın, özel bir amaca yönelik mülklerin ve pazarda sıkça el değiştirmeyen diğer mülklerin Pazar Değeri'nin tahmininde çok kullanışlıdır (Bkz. KN 8, Finansal Raporlama İçin Maliyet Yaklaşımı).

5.14 Değerlemenin bu üç yaklaşımı, hepsi aynı ekonomik ilkelere dayansa bile birbirlerinden bağımsızdır. Bu üç yaklaşım ile bir değer göstergesi geliştirilmek amaçlanmaktadır, ancak nihai değer kararı, kullanılan tüm ve-

rilerin ve süreçlerin hesaba katılmasına ve farklı yöntemlerle elde edilen değer göstergelerinin **nihai bir değer tahmini için mutabık hale getirilmesine bağlıdır**. Kılavuz Notu 1, Şekil 1’de gösterildiği gibi mutabakat sürecini tanımlanan değer bildirilmesi takip eder.

5.15 Değerleme raporlarına ilişkin şartlar, UDES Davranış Kuralları ve UDES 3, Değerlemenin Raporlanması bölümlerinde belirtilmiştir.

5.16 Değerlemeyi destekleyecek kadar yeterli pazar verilerinin olması halinde Pazar Değeri elde edilir. Diğer durumlarda, yani yetersiz pazar verilerinin olduğu veya özel talimatların verildiği durumlarda sonuç Pazar Değeri Dışı Değer olacaktır.

5.17 Farklı değer tiplerinin olması, Değerleme Uzmanları veya değerlendirme hizmetlerinden yararlananlar açısından karışıklığa yol açmamalıdır. **Pazarda en sık aranan değer türü olan Pazar Değeri tüm diğer değer türlerinden ayrıdır. Diğer değer türlerinin her birinin kendi içerisinde bir mantığı ve uygulaması vardır ve sadece uygun bağlamda araştırılacaktır.** Doğru raporlama, yeterli açıklama ve tartışma ve değerlendirme raporunda belirtilen değer tipinin planlanan amaca ve değerlemenin kullanılma nedenine uygun olduğuna dair güvence vermek suretiyle Değerleme Uzmanı, değerlemelerine pazarda güven duyulmasını sağlayabilir.

5.18 Pazar ve pazarlar terimleri, mülkler, alıcılar, satıcılar ve belli bir dereceye kadar da rekabeti çağırır. Eğer karşılaştırma amacıyla seçilen bir mülk, değerlendirilmekte olan mülk ile aynı pazarda rekabet et-

miyorsa veya edemiyorsa, bu durumda bu mülkün farklı bir pazara ait olması muhtemeldir.

5.19 Belli bir mülke dayalı özel mülkiyet haklarının bütünlüğü, mülkiyet hakkı, mutlak aynı hak gibi çeşitli ülkelerde değişik adların da verildiği terimlerle anılmaktadır.

5.20 Her tür karşılaştırılabilir veri analizinde, karşılaştırılabilir verilerin dayandığı mülklerin, değerlendirme yapılan mülküne benzer özelliklere sahip olması gerekir. Bunlar arasında değerlendirme konusunu oluşturan mülklerle tutarlı olan ve bu mülkün rekabet ettiği pazardaki koşulları yansıtan hukuki, fiziksel, mevki ve kullanıma ilişkin özellikler de yer almaktadır. Bu üç değerlendirme yaklaşımında da düzeltmeler geliştirmek için bu farklılıklar belirtilecek ve analiz edilecektir.

5.20.1 Emsal karşılaştırma yaklaşımında, karşılaştırılabilir satış verileri karşılaştırılabilir her bir mülk ile değerlendirme konusunu oluşturan mülk arasındaki farklılıkları yansıtmak amacıyla düzeltilir. **Karşılaştırma unsurları** arasında, devredilen taşınmaz mülk hakları, finansman şartları, satış koşulları, satın alınan hemen ardından yapılan harcamalar, pazar koşulları, mevki, fiziksel özellikler, ekonomik özellikler, kullanım ve bir satışın taşınmaz olmayan bileşenleri yer almaktadır.

5.20.2 Gelir indirgeme yaklaşımında ise karşılaştırılabilir verilerde kira, gelir, gider, kapitalizasyon ve getiri oranları verileri bulunmaktadır. Gelecekteki gelir ve giderlerin tahmininde ve indirgeme ve getiri oranlarının

geliştirilmesinde kullanılan karşılaştırılabilir gelir ve gider verileri kategorileri aynı olmalıdır.

5.20.3 Maliyet yaklaşımında karşılaştırılabilir veriler, inşaat veya geliştirme maliyetleriyle bağlantılıdır ve miktar, nitelik ve fayda açısından farklılıkları da hesaba katmak amacıyla ayarlamalar yapılmaktadır. Bunlara ek olarak karşılaştırılabilir arazi verileri ve karşılaştırılabilir amortisman tahminleri de yapılır.

5.21 Doğru analizler yapabilmek için uygun karşılaştırma birimleri seçilir. Ürün tipine ve yapılan analizlerin odak noktasına bağlı olarak farklı karşılaştırma birimleri kullanılabilir. Ofis binaları ve depo mülkleri, kiralanabilir veya kiraya verilebilir alanın metrekare başına düşen fiyatı kullanılarak karşılaştırılabilir. Bazı pazarlarda depo şeklindeki mülklerin karşılaştırılmasında metreküp başına düşen fiyat kullanılabilir; apartmanlar, apartman bölümü veya daire başına düşen fiyat kullanılarak karşılaştırılabilirken, tarım amaçlı mülkler ise hektar veya dönüm başına düşen tarım hasılatı veya hektar veya dönüm başına düşen hayvan sayısı kullanılarak karşılaştırılabilir. **Karşılaştırma birimleri sadece istikrarlı bir şekilde seçilip değerlendirme konusu mülke ve her bir analizdeki karşılaştırma amacıyla kullanılan mülklere uygulandıklarında yararlıdır ve çoğunlukla da belirli bir pazarda alıcılar ve satıcılar tarafından kullanılan karşılaştırma birimlerini yansıtır.**

5.22 Karşılaştırma unsurları, fiyat farklılıklarını açıklayabilecek mülklerin ve alış verişi belirli özelliklerini

tanımlar. Pazar analizi, hangi unsurların özellikle hassas olduğunu belirler. **Aşağıda belirtilen karşılaştırma unsurları, karşılaştırılabilir satış analizinde temel unsur olarak ele alınır.**

5.22.1 Devredilen taşınmaz mülkiyet hakları. Analiz için seçilen her bir karşılaştırılabilir nitelikteki işlemde devredilen taşınmaz mülkiyet haklarının kesin bir şekilde belirtilmesi, alış verişi fiyatının her zaman devredilen taşınmaz mülkiyet hakları üzerinden tahmin edilmesi nedeni ile önemlidir.

5.22.2 Finansman şartları. Farklı finansman düzenlemelerinin bir mülk için ödenen fiyatın benzer niteliklere sahip bir başka mülk için ödenen fiyattan farklı olmasına neden olabileceği durumlarda bu alış verişteki finansman düzenlemelerinin tipleri ve koşulları da tam olarak anlaşılacak, analiz edilecek ve hesaba katılacaktır.

5.22.3 Satış koşulları. Birçok durumda bir alış verişi taraflarının özel saikleri, ödenen fiyatları etkileyebilir ve hatta bazı alış verişlerin pazar dışı olarak nitelendirilmesini bile sağlayabilir. Özel satış koşullarına örnek olarak bir alıcı tarafından bir arazi parçasına toplama veya birleştirme amacıyla daha yüksek bir fiyat ödemesi veya satıcının satışı tamamlamak için acelesi olduğundan daha düşük bir fiyatı kabul etmesi, işlemin tarafları arasındaki bir finansal veya şirket veya aile ilişkisinin bulunması, olağan olmayan vergilerin bulunması, mülkün (açık) pazarda yeterli süre boyunca satışa sunulmaması veya uzun sürecek hukuki sorunların olma olasılığı sayılabilir.

5.22.4 **Satın alma işleminin hemen ardından yapılan harcamalar**, mülkün satın alınmasının ardından yapılması gereken olan ve bilgili bir alıcının satın alma fiyatının müzakeresinde kullanabileceği harcamalardır. Bu tür harcamalara örnek olarak yapıların veya yapı parçalarının onarım veya yenileriyle değiştirilme maliyetleri, çevre kirliliğini giderme maliyeti veya mülk üzerindeki geliştirme çalışmalarına izin vermek amacıyla bölgelere ayırma değişiklikleri ile ilgili maliyetler sayılabilir.

5.22.5 **Pazar koşulları**. Karşılaştırılabilir bir mülkün satış işlemi sırasındaki pazar şartları, değerlemesi yapılan mülkün değerlendirme tarihindeki pazar koşullarından farklı olabilir. Pazar koşullarını etkileyen faktörler arasında hızla değer kazanan veya kaybeden mülk değerleri, vergi mevzuatındaki değişiklikler, bina kısıtlamaları veya moratoryumlar, arz ve talepteki dalgalanmalar veya pazar koşullarının bir günden bir güne değişimine yol açan çeşitli faktörler yer alır.

5.22.6 **Konum** (Mevki). Karşılaştırılabilir nitelikteki satış mülklerinin ve değerlemenin konusunu oluşturan mülkün konumu, bu konum ve yakın çevresinin ödenen fiyatları etkileyip etkilemediğini tespit etmek amacıyla karşılaştırılır. Buldukları yerden kaynaklanan aşırı farklılıklar, bir işlemin gerçek anlamıyla karşılaştırılabilir nitelikte olmayabileceğini ve bu nedenle de göz ardı edilmesi gerektiğini gösterebilir.

5.22.7 **Fiziksel özellikler**. Değerleme konusunu oluşturulan mülk ile karşılaştırılabilir nitelikteki diğer mülklerin

boyutları, inşaat kaliteleri ve fiziksel koşulları gibi özellikler, Değerleme Uzmanı tarafından açıklanıp analiz edilir. Eğer karşılaştırılabilir nitelikteki bir mülkün fiziksel özellikleri, değerlemesi yapılan mülkün özelliklerinden farklı ise bu farklılıkların her biri dikkate alınır ve Değerleme Uzmanı da bu farklılıkların her birinin mülkün değeri üzerindeki etkisini düzeltir.

5.22.8 **Ekonomik özellikler**. Gelir, işletme giderleri, kira hükümleri, yönetim ve kiracı profili gibi özellikler, gelir getiren mülklerin analiz edilmesi için kullanılır.

5.22.9 **Kullanım**. Bölgelere ayırma ve diğer kısıtlamalar veya sınırlamalar, bir mülkün kullanımını etkiler. Eğer karşılaştırılabilir nitelikteki bir mülkün ve değerlendirme konusu mülkün mevcut kullanımını ile en verimli ve en iyi kullanımını arasında bir fark varsa, bu farkın değer üzerindeki etkisi dikkatli bir şekilde hesaba katılmalıdır. Genelde sadece aynı veya benzer en verimli ve en iyi kullanıma sahip olan mülkler karşılaştırma analizlerinde kullanılır.

5.22.10 **Satışın taşınmaz mülkiyeti olmayan unsurları**. Taşınmaz mülkü oluşturmayan kişisel taşınabilir mülkler, şirket hakları veya taşınmaz mülkiyeti olmayan diğer kalemler değerlendirme konusu mülkün alış verişi fiyatına veya mülkiyet haklarına dahil olabilir. Bu unsurlar, taşınmaz mülkten ayrı olarak analiz edilecektir. Bu tür kişisel taşınabilir mülklere tipik örnek olarak bir otel veya restorandaki mobilyalar, tesisat ve ekipmanlar gösterilebilir.

5.23 **Emsal karşılaştırması yaklaşımını uygularken bir Değerleme Uzmanı sistematik bir yaklaşımı takip eder. Değerleme Uzmanı:**

5.23.1 Değerleme konusu mülk ile pazar payı için rekabet eden benzer mülklerin uygun pazar bilgilerini elde etmek amacıyla pazarı araştıracaktır. Bu bilgiler, farklı mülk türlerine göre farklılıklar gösterecektir, ancak genelde mülk tipi, satış tarihi, büyüklüğü, yeri, bölgelere ayırma ve diğer ilgili bilgileri içerecektir.

5.23.2 Bilgilerin doğru olduklarını ve satış şart ve koşullarının Pazar Değeri şartlarıyla tutarlı olduğunu teyit ederek bilgileri doğrulayacaktır, ve farklılıkların meydana gelmesi halinde de verilerin sadece genel bir görüş gerektirip gerektirmediğini belirleyecektir.

5.23.3 **İlgili karşılaştırma birimlerini** (örneğin, metre-kare başına fiyat; oda başına fiyat; gelir çarpanı veya yıllara yayılan satın alma veya diğerleri) seçecek ve bu birimlerin her biri için karşılaştırmalı bir analiz geliştirecektir.

5.23.4 Karşılaştırma unsurlarını kullanarak ve böyle bir ayarlamayı destekleyecek veriler mevcut olduğunda karşılaştırılabilir nitelikteki her bir mülkün satış fiyatını ayarlayarak **satış özelliklerini değerlendirme konusu mülkün özellikleri ile karşılaştıracaktır**. Bir alternatif olarak Değerleme Uzmanı, mülk değerinin de içinde bulunabileceği bir olası değer aralığını belirlemek amacıyla satış verilerini de kullanabilir. Eğer bu veriler yeterince karşılaştırılabilir nitelikte bulunmazlarsa satılan mülk, karşılaştırılabilir olarak kabul edilmeyecektir.

5.23.5 **Elde edilen sonuçları bir değer göstergesi şekline getirecektir**. Pazar koşullarının belirsiz olduğu veya satış verilerinin farklı karşılaştırılabilirlik seviyelerine sahip olduğu durumlarda bir değer göstergesi aralığı geliştirilmesi tavsiye edilir.

5.24 **En verimli ve en iyi kullanım, tüm Pazar Değeri değerlemeleri için yapılan analizlerin temelini oluşturur**. Taşınmaz mülk pazarının davranışlarını ve dinamiğini anlamak için mülkün en verimli ve en iyi kullanımını belirlemek gereklidir. Pazar Değeri'ni pazardaki güçler oluşturduğundan pazar güçleri ile en verimli ve en iyi kullanım arasındaki etkileşimin büyük önemi vardır. **En verimli ve en iyi kullanım, bir mülkün kullanılabilen alanlar arasında en karlı olan kullanımı göstermektedir ve bu nedenle de pazar güdümlüdür**.

5.24.1 Arazinin boş haldeki en verimli ve en iyi kullanımını ile geliştirilmiş bir arazi parçasının en verimli ve en iyi kullanımını arasında bir fark olması mümkündür. Birçok ülkede, daha verimli bir kullanım mümkün olsa bile binaları yıkmak yasalara aykırı olabilir. Bina yıkılmasının ve arazinin temizlenmesinin yasal ve mümkün olduğu yerlerde bu işlemlerle bağlantılı maliyetler, yeni inşaatların ekonomik olarak uygun olmayan inşaatlar olmasına neden olabilir. Bu nedenle, arazinin boş en verimli ve en iyi kullanımını ile mülkün geliştirilmiş en verimli ve en iyi kullanımını arasında farklılıklar olması mümkündür. Değerleme uzmanı, bu hususları analiz edip rapor etmeli ve hangi en verimli ve en iyi kullanımın seçilmiş olduğunu açıkça belirtmelidir. Değerleme uzmanı ayrıca en

verimli ve en iyi kullanımın seçimi için destek de vermemelidir.

5.24.2 Birçok ülkede sanki arazi üzerinde herhangi bir iyileştirme yokmuş gibi en verimli ve en iyi kullanım esas alınarak bir arazi değeri tahmini yapmak gerekmektedir. Böyle bir en verimli ve en iyi kullanım analizi tabii ki arazi boşsa gereklidir, ancak iyileştirmeler mevcut olduğunda bu iyileştirmelerin verimliliğini tespit ederken aynı zamanda bir de ekonomik temel sağlamış olurlar. Bu uygulama ayrıca iyileştirmelerde mevcut olabilecek tahakkuk etmiş amortismanın kapsamını tespit etmek amacıyla pazar bilgilerinin analiz edilmesini de içerir. Diğer ülkelerde veya, eğer varsa, boş arazi satışlarına dair pazar bilgilerinin çok az olduğu durumlarda arazi değerinin tahmin edilememesi olasıdır. Her bir ülkedeki yerel düzenlemeler, bu gibi durumlarda uygulanması gereken standartları verir, ancak her şart altında bu tür kısıtlamalar tamamıyla ve açık bir şekilde anlaşılmalıdır.

5.25 Arazilerin değerlendirilmesi için kullanılan birincil yöntemler:

5.25.1 Arazi Değerlemesi için kullanılan bir **emsal karşılaştırması tekniği**, pazarda yakın geçmişte gerçekleşen işlemlere ilişkin fiili verilerin mevcut olduğu benzer arazi parselleri ile değerlendirme konusu mülkün doğrudan doğruya karşılaştırılmasını içerir. Her ne kadar satışlar en önemli husus olsa da değerlendirme konusu mülkle rekabet eden benzer arazi parselleri için teklif edilen fiyatların analizi de pazarın daha iyi anlaşılmasına katkı sağlayabilir.

5.25.2 Arazi Değerlemesi için ayrıca bir **altbölümler geliştirme tekniği** de uygulanabilir. Bu süreç, belirli bir mülkün bir dizi parçalara bölünerek projelendirilmesini, bu süreç ile ilişkili gelir ve giderlerin geliştirilmesini ve sonuç olarak elde edilen net gelirlerin bir değer göstergesi olarak indirgenmesini kapsar. Bu teknik, bazı durumlarda destekleyici olabilir, ancak Pazar Değeri tanımıyla ilişkilendirmenin oldukça zor olabileceği bir dizi varsayımına tabidir. Değerleme Uzmanının eksiksiz bir şekilde açıklaması gereken bu tür destekleyici varsayımların geliştirilmesi sırasında dikkat gösterilmelidir.

Doğrudan arazi karşılaştırmalarının mevcut olmadığı ortamlarda ihtiyatlı olmak kaydı ile aşağıdaki yöntemler de uygulanabilir.

5.25.3 **Paylaştırma**, arazi değeri ile iyileştirme değeri veya mülk bileşenleri arasındaki diğer ilişkiler arasında bir oran geliştiren dolaylı bir karşılaştırma tekniğidir. Bu, karşılaştırmak amacıyla toplam pazar fiyatını arazi ile iyileştirmeler arasında paylaştıran bir ölçüdür.

5.25.4 **Çıkartma** da bir başka dolaylı karşılaştırma tekniğidir (bazen soyutlama olarak da adlandırılır). Maliyetlerden amortismanların çıkartılmasıyla elde edilen sonucu diğer karşılaştırılabilir mülklerin toplam fiyatından çıkartarak bir iyileştirme değeri tahmini elde edilmesini sağlar. Bakiye, olası arazi değerinin bir göstergesidir.

5.25.5 Arazi Değerlemeleri için uygulanan **arazi kalıntı değeri tekniği** analizin unsurları olarak gelir ve gider verilerini de kullanır. Gelir getiren bir kullanım yoluyla elde edilebilecek net gelire ilişkin bir finansal analiz ger-

çleştirilir ve bu net gelirden iyileştirmelerin gerektirdiği finansal getiri tutarı çıkartılır. Kalan gelir, arazinin geliri olarak kabul edilir ve indirgenerek bir değer göstergesine dönüştürülür. Bu yöntem, gelir getiren mülklerle sınırlıdır ve en çok da daha az varsayımında bulunulmasını gerektiren daha yeni mülkler için uygundur.

5.25.6 Arazi, ayrıca arazi kirası indirgeme yoluyla da değerlendirilebilir. Eğer arazi, bağımsız olarak bir arazi kirası üretebilecek nitelikteyse bu kira, yeterli pazar verilerinin mevcut olduğu durumlarda Pazar Değeri'ne katılabilir. Ancak, belirli bir pazarı temsil edecek niteliği olmayan arazi kirası anlaşmasının özel şartları ve koşulları tarafından yanlış yönlendirilmemek için özen gösterilmelidir. Ayrıca, arazi kiralari, değerlendirme tarihinden yıllar önce yapılmış olabileceğinden, orada belirtilen kira tutarlarının zamanı geçmiş ve cari indirgeme oranlarını temin etmek zor olabilir.

5.26 Bir taşınmaz mülk pazarı, taşınmaz mülkiyet haklarının genelde para, veya diğer varlıklar karşılığı bireyler veya kurumlar arasında el değiştirdiği bir etkileşim olarak tanımlanabilir. **Özel taşınmaz mülk pazarları** ise mülkün türü, yeri, gelir getirme potansiyeli, tipik kiracı özellikleri, tipik yatırımcıların davranışları ve motivasyonları veya taşınmaz mülkün el değiştirme sürecine katılan bireylerin veya kurumların diğer özellikleriyle tanımlanır. Bunun karşılığında da taşınmaz mülk pazarları çok geniş bir sosyal, ekonomik, siyasal ve çevresel etkenlere tabi olur.

5.26.1 Mal, menkul kıymet veya emtia pazarlarıyla kar-

şılaştırıldığında **taşınmaz mülk pazarlarının hala etkin olmadığı düşünülmektedir.** Bu özellik, aralarında göreceli olarak esnek olmayan arzın ve taşınmaz mülkün yerinin sabit olmasının da bulunduğu bir dizi faktöre bağlanabilir. Bunun sonucunda da taşınmaz mülk arzı, pazar taleplerindeki değişikliklere hızla tepki vermez.

5.26.2 Göreceli olarak nakde dönüştürülmesi zor olan **taşınmaz mülklere yapılan yatırım,** uygun finansmanın kolayca var olamayabileceği büyük miktarlarda parayı gerektirir. Değerleme Uzmanları, bu yetersizlikleri görmeli ve bir taşınmaz mülk pazarının ve/veya alt pazarının özel nitelikleri hakkında ve hizmet verdikleri müşteriler için geçerli ve tarafsız bir analiz üretmelidirler.

5.27 Maliyet yaklaşımının kullanılması, mülkler yeni veya göreceli olarak yeni olduğunda, arazi değeri ve amortisman gibi kalemlerin tahminleri pazardaki örneklerle doğrulandığında, genelde uygun olabilir. Durgun pazarlarda, ekonomik veya harici sebeplerle değer kaybı, maliyet yaklaşımından elde edilen değer göstergesine bir etken olarak dahil edilmelidir.

6.0 Yürürlük Tarihi

6.1 Bu Uluslararası Değerleme Kılavuz Notu **31 Ocak 2005** tarihinde yürürlüğe girmiştir.