

Uluslararası Değerleme Araştırma Çalışması Gelişmekte Olan Pazarlarda Değerleme

Uluslararası Değerleme Araştırma Çalışması Gelişmekte Olan Pazarlarda Değerleme

Bu Araştırma Çalışması, Uluslararası Değerleme Standartları 1 ve 2'ye, Uluslararası Değerleme Uygulamaları 1 ve 2'ye ve Davranış Kuralları'na bağlı olarak okunmalıdır.

1.0 Giriş

1.1 Mülk pazarlarının ve sermaye piyasalarının ekonomik büyüme açısından sahip oldukları önem nedeniyle tüm mülk türlerinin, sermaye varlıklarının ve bu pazarlarda alınıp satılan menkul kıymetlerin önemi de oldukça fazladır. Değerleme standartlarının uygulamaya konulması ve hayata geçirilmesi de gelişmekte olan ekonomilerdeki mülk ve sermaye piyasalarının konsolidasyonu açısından önemlidir. Uluslararası Değerleme Standartları Komitesi'nin üç temel hedefinden biri de “gelişmekte olan veya yeni sanayileşmiş ülkelerin ihtiyaçlarını karşılayan değerleme standartları sunmaktır.”

1.2 UDSK'nin Gelişmekte Olan Pazarlarda Değerleme konulu bir araştırma çalışması düzenlemesinin amacı iki yönlüdür. Bu araştırma çalışması ile

1.2.1 gelişmekte olan pazarlarda çalışan Değerleme Uzmanlarına özel bir kılavuz sağlamak ve

1.2.2 uluslararası, bölgesel ve ulusal kalkınma bankalarına ve kurumlarına gelişmekte olan pazarlardaki finansal sistemleri yapılandırma ve/veya güçlendirme çalışmalarında katkıda bulunmak amaçlanmıştır.

1.3 Gelişmekte olan pazarlara özgü ekonomik, yasal ve kurumsal özellikler, bu pazarlarda çalışmakta olan Değerleme Uzmanları açısından çeşitli sorunlara neden olmaktadır. Bu özelliklerin bazılarında aynı zamanda gelişmiş pazarlarda da rastlanılmaktadır ancak gelişmekte olan pazarlarda bu özellikler çok daha yaygındır ve bu özellikler arasında şunlar yer almaktadır:

1.3.1 Mülk pazarının etkili bir şekilde çalışmasına izin vermeyen zayıf veya yetersiz bir yasal çerçevenin olması: Mülk pazarlarının sağlıklı çalışması için mülk yasalarının özeti de dahil olmak üzere kapsamlı bir yasal çerçeve gerekir. Örneğin, birçok gelişmekte olan pazarda ister özel bir hak (“kullanım hakkı”) veya bir haklar veya çıkarlar grubu veya “haklar bileşkesi” olarak tanımlanmış olsun ya da olmasın mülkiyet, yasalar ile garanti altına alınamamaktadır.

Değerleme Uzmanları açısından **Pazar Değeri**'ne dair bir görüşe varmaları için temel olarak kullanılabilen **en verimli ve en iyi kullanım** (EVİK) analizlerini (bkz. Terimler Sözlüğü) gerçekleştirebilmeleri için gerekli olan arazi kullanımı planlaması, bu tür sorunlara bir örnektir. Bir mülkün yasal açıdan izin verilebilirlik kriterlerini sağlaması için kullanımının yasalara uygun olması gerekir.

1.3.2 Düzgün değerlendirme yapmak için işlemlerle veya diğer verilerle ilgili bilgileri elde etmenin zorluğu veya yayınlanmış bilgi olmaması.

Gelişmekte olan pazarlarda çalışan Değerleme Uzmanları, işlemlerle ilgili güvenilir verilerin ve pazara ilişkin diğer verilerin, gerek bu tür verilerin yayınlanmasının pazarda yerleşmiş bir norm halini almamasından gerekse insanların bu tür bilgileri kamuya açıklama konusunda daha muhafazakar davranmasından ötürü yetersiz nitelikte olduğunu görebilmektedirler.

1.3.3 Mülk pazarlarındaki şiddetli dalgalanma

Gelişmekte olan pazarlarda, pazar hakkındaki bilgilerin yeterli derecede toplanamaması ve elde edilememesi gibi dahili etkenler ve ani sermaye giriş-çıkışına yönelik hassas dengeler, ekonomik dalgalanmalara yol açabilmektedir

1.3.4 Yeterli eğitim almış profesyonel Değerleme Uzmanlarının eksikliği

Profesyonel Değerleme Uzmanlarının gerçekleştirdikleri analizler, pazar katılımcılarının karar verme sürecini desteklemeleri açısından önem arz etmektedir. Güvenilir değerlemelerin eksikliğinde mülk pazarları, verimli bir şekilde çalışmamaktadırlar. Mülk pazarlarının verimli çalışmasında Profesyonel Değerleme Uzmanlarının üstlendiği merkezi rolün bu değerlendirme hizmetlerini kullananlar, yasa düzenleyiciler, hükümet ve kamu tarafından daha iyi anlaşılması ve takdir edilmesi gerekir.

1.3.5 Güncelliğini Yitirmiş Ulusal Değerleme Standartları
Bazı gelişmekte olan pazarlarda ulusal değerlendirme standartları halihazırda revizyondan geçiyor olabilir. Her ne kadar geçici oldukları göz önüne alınmış olsa da bu ulusal standartların aynı zamanda yasal açıdan geçerli oldukları da kabul edilir. Böyle bir durum mevcut olduğunda bu husus açıklanmalı ve ulusal değerlendirme birliği de yeni ulusal standartların UDES'te yansıtıldığı şekilde en iyi değerlendirme uygulamalarını desteklemesini sağlamak için elinden gelen çabayı göstermelidir.

1.3.6 Dış baskılar

Sermaye ve finans piyasaları ile değerlendirme mesleğini düzenleyen otoriteler tarafından yapılan eksik düzenlemeler neticesinde, Değerleme Uzmanları bazen kurumlar veya müşteriler gibi çıkar grupları tarafından değerlendirme ile ilgili olarak Genel Kabul Görmüş Değerleme İlkeleri haricinde değerlendirme yapılması yönünde uygunsuz teklifler veya aşırı baskılara maruz kalabilirler.

1.3.7 Aşırı veya yetersiz hükümet müdahalesi

Hükümetler, mülk pazarlarının temelini oluşturan ekonomik, yasal ve kurumsal çerçeveye etkili bir şekilde çalışmalarını engelleyebilecek bir biçimde müdahale edebilirler. Bu tür bir müdahalenin uzun vadedeki etkileri arasında kaynakların yanlış tahsisi veya mülk pazarında dengesizlik ve çarpıklık da yer alabilir. Diğer taraftan hükümetin mevcut durumu anlamaması veya destekleyici bir rolünün olmaması da mülk pazarının etkin bir şekilde çalışmasını engelleyebilir.

1.3.8 Maddi olmayan mülklerin artan önemi

Geçmişte mevcut bulunan bazı ekonomik sistemlerde birçok maddi olmayan mülk hakkı tam olarak takdir edilmemiş durumdaydı. Bu ekonomiler günümüzde pazar ekonomilerine geçiş yapmaktadırlar ve bu bağlamda maddi olmayan mülk haklarının da takdir edilmesi bir mülk kategorisi olarak özel bir öneme sahiptir.

2.0 Tanımlar

2.1 **Gelişmekte Olan Pazar.** Boyutları ve gelişmişliği açısından büyümekte olan ve gittikçe daha gelişmeye ve pazar esaslı bir hale gelmeye yönelik bir geçiş yaşamakta olan ulusal ekonominin içinde yer alan bir pazardır. Gelişmekte olan bir pazar kısa bir faaliyet tarihçesi olan ve/veya düşük bir sermaye seviyesi olan bir finansal pazar da olabilir. Gelişmekte olan pazarların özellikleri arasında ulusal ekonomideki önemli yapısal değişiklikler, siyasi, yasal ve kurumsal çerçevelerin hızlı gelişimi ve planlı veya kumanda edilen bir ekonomiden pazar esaslı bir ekonomiye geçiş yer alabilir. Bunun sonucunda da gelişmekte olan pazarlar gün geçtikçe küreselleşmektedir.

2.2 **Yasal Çerçeve.** Mülkün sahipliği ile ilgili haklar ve menfaatlerin yanısıra hükümetin mülkiyet üzerinde uygulayabileceği yetkileri de belirleyen uygulanabilir yasaların kapsamı.

2.3 **Arazi Kullanımının Planlanması.** Özel bir arazi kullanımı veya kullanımları doğrultusunda, bir alanın gelecekteki gelişimi için yerel bir merci tarafından belirlenen program.

3.0 Kılavuzluk

3.1 Bu Araştırma Çalışması geliştirmekte olan pazarların özel durumunu tanımakta olup, bu tür pazarlarda çalışan Değerleme Uzmanlarının temel Genel Kabul Görmüş Değerleme İlkelerini dolanmak amacıyla bu araştırma çalışmasını kötüye kullanmamaları gerekmektedir.

3.2 **Pazar Değeri** esası

3.2.1 Uluslararası Değerleme Standartları'nda temel değerlendirme esası **Pazar Değeri**'dir. Her tür **Pazar Değeri** tahmini, bir ölçüde de olsa aktif ve faal bir pazarın mevcut olduğu varsayımına bağlıdır. Bir geliştirmekte olan pazarın faaliyet derecesi, onun boyutuna, olgunluğuna ve gelişmişliğine göre değişmektedir.

3.2.2 Her ne kadar bazı geliştirmekte olan pazarlarda aktif mülk pazarları Değerleme Uzmanlarına **Pazar Değeri**'ni tahmin etmek için yeterli miktarda veri sağlayabilse de diğer pazarlarda bu tür pazar bilgilerini elde etmek kolay olmayabilir. Bir mülk hakkındaki temel bilgiler mevcut olmayabileceği gibi elde edilen verilerin niteliği de pazarı yansıtmayabilir. Sınırlı bir pazar düşünüldüğünde, Değerleme Uzmanının karşılaştırılabilir veri olarak kullanmak üzere seçmiş olduğu işlem verilerini etkileyen Pazar koşullarını incelerken oldukça yoğun bir çaba göstermesi gerekir. Verilere uygulanan uygun ayarlamaların mantıklı ve tutarlı analizlerle desteklenmesi gerekir. Makul ölçüler ve sayılar dahilinde olmayan ayarlamalar ise bu verilerin karşılaştırılabilir veri olarak kullanılmasının önüne geçer.

3.2.3 Bir Değerleme Uzmanı, pazar bilgilerine dayalı bir değerlemeyi gerçekleştiremediği bir durumda veya sadece değerlemenin bir bölümünün pazardan elde edilen kanıtlar tarafından desteklenebileceği bir durumda, bu sınırlamayı değerlemenin kullanıcıya açıklamalı ve pazarda elde edilebilenlerin haricindeki verilerle de bu değerlendirme bölümünü açıklamalıdır. Değerleme çerçevesinde yapılan her türden bir varsayım ayrıca açıklanmalı ve bu varsayımın raporlanan değer üzerindeki potansiyel etkisi de belirtilmelidir.

3.2.4 Gelişmekte olan pazarlarda arazi kullanımı planlamasına dair yasalar açık bir şekilde duyurulmayabileceği gibi planlama yetkilileri tarafından da uygulamaya konulamayabilir. Bu nedenle en verimli ve en iyi kullanımın tespiti (bkz. Terimler Sözlüğü'ndeki tanımı) güç veya en iyi ihtimalle de sübjektif bir hal alabilir. Değerleme Uzmanlarının en verimli ve en iyi kullanım sonucuna varmaları için özel bir kanaat kullanmaları gerekir. En verimli ve en iyi kullanım, zamana bağlı bir sonuçtur ve bu nedenle de, ne zaman ve nasıl gerçekleştiğinin belirtilmesi gerekir. En verimli ve en iyi kullanım analizlerinin gerçekleştirilemediği veya bu analizlerin makul olmayan bir dizi varsayım çerçevesinde tahmin edildiği durumlarda Değerleme Uzmanı bu durumu bildirmelidir.

3.3 **Pazar Değeri** Dışı Değer Esası

3.3.1 Uluslararası Değerleme Standartları 1 ve 2, **Pazar Değeri** esas alınarak yapılan Değerlemeler ile **Pazar Değeri dışı değerleri** esas alan değerlemeler arasındaki far-

kı açık bir şekilde belirtmektedir. **Pazar Değeri dışı değerlendirme esasları**, örneğin, **Pazar Değeri**'ni esas alan değerlemelerin temelini oluşturan değiş tokuş değerinin aksine kullanım değerini veya belirli bir mülkün belirli bir kullanıcıya yönelik belirli bir kullanımının değerini tahmin etmek için kullanılabilir.

3.3.2 Pazar esaslı değerlemeler için bir gereklilik olan işlem ile ilgili verilerin veya diğer verilerin mevcut veya yeterli olmaması nedeniyle gelişmekte olan pazarlardaki Değerleme Uzmanları, vardıkları değer tahminlerinin gerçekte pazar dışı esaslara dayalı değerlemeler olduğuna dair yeterli derecede açıklayıcı bilgi sunmaksızın bazen **Pazar Değeri dışı değer** tahminlerinde bulunmaktadır. UDES 2 Standardı çerçevesinde **pazar değeri dışı değerlemelerin**, söz konusu olduğu durumlarda, pazar dışı değer esaslı değerlemeler olarak açık bir şekilde belirtilmesi gerekmektedir.

3.3.3 Değerleme için uygulanan ve pazar verilerince tamamen desteklenmeyebilen **Amortisman Tabi Tutulmuş Yerine Koyma Maliyeti** veya AYKM metodolojisi sınırlı bir pazardaki mülkün veya özel amaca yönelik mülkün **Pazar Değeri** yerine bir değerinin belirlenmesi için kullanılabilen kabul edilebilir bir yöntem olarak ele alınmaktadır. Ancak bu değer sonucunu pazar değeri dışı bir değer tahminidir. AYKM, işlem verilerinin yetersiz ve inşaat maliyetlerine dair bilgilerin de daha kullanılabilir nitelikte olduğu durumlarda gelişmekte olan pazarlarda oldukça faydalı bir yöntemdir. Ancak Değerleme

Uzmanları, AYKM yönteminden elde edilmiş bir tahminin sınırlamalarını açıkça belirtmelidir. Değerleme AYKM'yi esas aldığı anda, özellikle de var olan bilgilerin pazar değeri ve pazar değeri dışı değer verilerinin bir karmasından veya bileşkesinden elde edildiği durumlarda tutarlı kullanım ilkesine özel bir özen gösterilmelidir. (Bkz. Bilgi Notu 8, Amortisman Tabi Tutulmuş Yerine Koyma Maliyeti).

3.4 Finansal Raporlama Amaçlı Değerlemeler

3.4.1 Finansal raporlama amacıyla yapılan değerlemelerde (Uluslararası Değerleme Uygulaması 1), gelişmekte olan pazarlardaki Değerleme Uzmanlarının Uluslararası Muhasebe Standartları'nda belirtilen kavram ve ilkeleri göz önüne alması ve bu muhasebe standartları ile değerlemenin gerçekleştirildiği ülkedeki ulusal muhasebe standartları arasındaki farklılıkları hesaba katması gerekir. Normalde ulusal muhasebe standartları, ulusal yasalar çerçevesinde ele alındığından ve uygulandığından uluslararası standartlara göre daha geçerli görülmektedir. Müşterinin raporlama ihtiyaçları kritik düzeydedir çünkü finansal raporlama genelde bu tür ihtiyaçlara göre uyarlanmaktadır.

3.5 Borç Verme Amaçlı Değerlemeler

3.5.1 Borç verme amaçları doğrultusunda yapılan değerlemelerde (Uluslararası Değerleme Uygulaması 2), gelişmekte olan pazarlardaki Değerleme Uzmanları, müşterilerden gelen bazı özel baskılara maruz kalabilirler. Değerleme Uzmanları, yönetmeliklerin açık bir şekilde

ortaya konulmasını, bildirilmesini, takdir edilmesini ve eksiksiz bir şekilde uygulanmasını sağlamak amacıyla da yasa düzenleyici mercilerle yakın bir işbirliği içerisinde çalışmalıdır.

3.5.2 Borç verenlerin de konut ipoteklerine ilişkin yapılan değerlemeler ile daha geniş çaplı projeler için yapılan değerlemeler arasındaki farklılıkları ayırt etmesi gerekir. Gelişmekte olan pazarların niteliği gereğince ticari projeler ile konut amaçlı projelerin geniş çaplı olması gerekir ve proje değerlemelerinin de değer takdiri öncesinde pazar ve fizibilite çalışmalarının yapılması gerekir.

3.6 Davranış Kuralları

3.6.1 UDES Davranış Kuralları, paragraf 2.3'de "Eğitilmiş ve düzenlenmiş bir değerlendirme mesleği için gerekli olan altyapının henüz oluşturulmamış olduğu ülkelerde, görevi üstlenecek Değerleme Uzmanının uygunluğu ve yeterliliği konusu müşterilerin sorumluluğundadır" denilmektedir. Yine de gelişmekte olan pazarlardaki Değerleme Uzmanlarının da her zaman UDES Davranış Kuralları'nın hükümlerine uymaları ve bu kurallardan hiçbir şekilde sapmamaları gerekmektedir.

3.6.2 UDES Davranış Kuralları, paragraf 5.0'da UDES yetkinlik hükümleri yer almaktadır. Bu hükümlerin bütünlüğü saklı kalmak kaydıyla, Davranış Kuralları, paragraf 3.3'de yer alan Değerleme Uzmanı tanımının; yeterli eğitim veya deneyim sahibi Değerleme Uzmanlarından oluşan bir grubun mevcudiyetinin olmadığı bir gelişmekte olan pazarda, geçerli olmayabileceği bilinmektedir.

3.6.3 Son olarak, UDES Davranış Kuralları, paragraf 6.8.1'i tekrarlamak faydalı olacaktır:

"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 başvurulmuş uygulama, ancak bu uygulamanın makul şartlar çerçevesinde olması, ahlaki ilkeler ve yetkinlik ölçülerine uygun olması ve bu farklılığın ardında yatan mantığın da değerlendirme raporunda belirtilmesi kaydıyla Standartların ihlali anlamına gelmeyecektir."

4.0 Tavsiyeler

Bu araştırma çalışmasının iki temel hedefine uygun olarak tavsiyeler bölümü, gelişmekte olan pazarlarda değerlendirme çalışmalarını yürüten, ticari bankalar ile diğer borç verenlere öneriler getiren, uluslararası, bölgesel ve ulusal kalkınma bankalarına ve kurumlarına ve ayrıca gelişmekte olan pazarların herhangi bir şekilde yeniden yapılandırılmasına ve/veya güçlendirilmesine dair çalışmalar yapan, Değerleme Uzmanlarına yöneltilmiştir.

4.1 Değerleme Uzmanlarına tavsiyeler:

4.1.1 Değerlemenin temel esası olarak **Pazar Değeri** esası alınmalıdır.

4.1.2 Diğer esasların kullanıldığı durumlarda bu esaslar, **Pazar Değeri**nden ayrıştırılmalıdır.

4.1.3 Finansal raporlama amacıyla yapılan değerlemelerde Değerleme Uzmanları, değerlendirme ile muhasebe standartları, ve Uluslararası Muhasebe Standartları ile ulusal muhasebe standartları arasındaki ilişkiyi bilmelidirler.

4.1.4 Borç verme amacıyla yapılan değerlemelerde Değerleme Uzmanları, açık ve uygulanabilir yönetmelikleri öne çıkararak ve destekleyerek müşteriden gelen baskılara karşı koyarken çalışmalarını da bağımsız bir şekilde gerçekleştirmelidir.

4.1.5 Bir değerlemenin başlangıcında değerlendirme çalışmasına yönelik görevlendirme ve talimat şartları, açık bir şekilde yazılı olarak belirtilmelidir.

4.1.6 UDES Davranış Kuralları'nın izlenmesi, gelişmekte olan pazarlarda çalışan tüm Değerleme Uzmanları tarafından gerçekleştirilmelidir.

4.1.7 Her bir Uluslararası Değerleme Standardı, Uygulaması ve Kılavuz Notu'nda, açıklama ve standartlardan farklı uygulamalara dair bölümler yer almaktadır. Standartlardan farklı bir uygulamanın kaçınılmaz olduğu pazarlarda Uluslararası Değerleme Standartları gereğince bu farklılıkların ve bu farklılıkların ardındaki mantığın açıklanması gerekir.

4.2 Ticari bankalar ve diğer borç verenlere tavsiyeler:

4.2.1 Konutlar için verilen ipoteklerin yanısıra ticari projeler ile konut projeleri için borç veren bankalar ve diğer finans kurumları, Uluslararası Değerleme Uygulaması 2, Borç Verme Amacına Yönelik Değerleme'ye uygun davranılmasını temin etmelidir. Borç veren kuruma kar-

şı yeterli bir mesleki sorumluluğu sadece Bağımsız/Harici Değerleme Uzmanları sunabileceğinden Değerleme Uzmanları da Bağımsız/Harici Değerleme Uzmanları arasından seçilmelidir. Dahili (Şirket içi) Değerleme Uzmanlarının kullanıldığı durumlarda ise değerlendirme fonksiyonunun kredi onay işleminden bağımsız olması gerekir ve Değerleme Uzmanının bu bağımsız durumu da açık bir şekilde belirtilmelidir.

4.2.2 Bir görevi üstlenmek üzere Değerleme Uzmanlarının hizmetlerini kiralarken borç veren kurumlar değerlendirme çalışmasının başlangıcında bu çalışmanın niteliklerini ve bu çalışmaya ilişkin talimatları yazılı olarak belirtmelidir.

4.3 Uluslararası, bölgesel ve ulusal kalkınma bankaları ve kurumlarına tavsiyeler.

4.3.1 Kalkınma bankaları ve kurumları, mesleki yetkinliğe sahip olup Uluslararası Değerleme Standartları'na ve bu araştırma çalışmasına uygun hareket eden Değerleme Uzmanlarının gerçekleştirdikleri değerlemelerin önemini takdir etmelidirler.

4.3.2 Değerleme standartlarına duyulan ihtiyaç, mülk pazarındaki dengesizlikleri en aza indirgeyen politikaları öne çıkarmaya ve gelişmekte olan pazarlardaki mülk pazarlarının ve finansal sistemlerin yeniden yapılandırılmasına ve güçlendirilmesine yönelik çerçeve içinde değerlendirilmelidir.

4.3.3 Finansal raporlama için yani varlık değerlerinin hesap defterlerine işlenmesi için hazırlanan değerlemelerin

kullanıcıları, değerlemelerin Uluslararası Değerleme Standartları 1, Finansal Raporlama İçin Değerlemeye uyumlu olmasını sağlamalıdır. Değerleme Uzmanları, üstlendikleri görevleri bağımsız bir şekilde gerçekleştirmelidir.

4.3.4 Değerleme mesleği üzerinde yasal fonksiyonlara sahip olan kurumlarsa, mülk pazarının düzgün bir şekilde çalışması ve ekonominin gelişmesi için merkezi bir rol üstlendiğinden bu mesleğin gelişimine yönelik yeterli katkıları sağlamalıdır.

5.0 Düzenleme Tarihi

5.1 Bu Uluslararası Değerleme Araştırma Çalışması,
1 Temmuz 2001 tarihinde düzenlenmiştir.