

1- DEĞERLEMEYE İLİŞKİN TEMEL KAVRAMLAR

1. Gayrimenkul Değerleme Bilimi

Gayrimenkul değerlemesinin bir bilim dalı olarak kabul edilmesi yönündeki güncel yaklaşım ekonomi, hukuk ve finans bilimlerinin gayrimenkul alanındaki uygulamalarının doğal bir sonucudur. Söz konusu uygulamalar gayrimenkul ekonomisi, gayrimenkul hukuku ve gayrimenkul finansmanı adı altında incelenmekte olup, gayrimenkul değerlemesi her üç bilimsel alanda da önemli işlev üstlenmektedir. Bunlardan gayrimenkul ekonomisi, ekonomik aktivitelerin merkezi olan kentleri, kentlerin mekânsal yapısını, hanehalkı ve firmaların yer seçme kararlarını çalışan mikroekonomi disiplininin bir alt dalıdır Söz konusu uygulamalar gayrimenkul ekonomisi, gayrimenkul hukuku ve gayrimenkul finansmanı adı altında incelenmekte olup, gayrimenkul değerlemesi her üç bilimsel alanda da önemli işlev üstlenmektedir.

2. Değer Faktörleri

Değer Faktörleri	
Arz faktörleri	Talep faktörleri
a) Yararlılık	a) Arzu (İstek)
b) Kıtlık	b) Etkin Alım Gücü

a) Yararlılık: Yararlılık, varlığın bireysel ihtiyaçları, istekleri veya arzuları tatmin etme kabiliyetidir. Konu gayrimenkul açısından ele alındığında, konutların barınma ihtiyacını giderdiği; ticari gayrimenkullerin ise gelir elde etme arzusuna hitap ettiği görülmektedir. Genişliğin, tasarının veya konunun sunduğu yararlılıklar gayrimenkul değerine önemli etkide bulunacaktır. Diğer taraftan, mülkiyet haklarındaki kısıtlamalar gayrimenkulün yararlılığını zedeleyeceği için değerini de düşürecektir.

b) Kıtlık; Bir varlığın mevcut veya potansiyel arzına karşılık gelen talebi ifade eder. Yararlılık ve kıtlığın birbirinden bağımsız olarak değere etki etmesi düşünülemez. Buna göre, örneğin arazi her ne kadar yeryüzünde bol miktarda bulunsun da, bireylerin ihtiyaçlarına, isteklerine veya arzularına hitap eden kullanışlı arazinin miktarı kıt, değeri de daha yüksektir.

c) Arzu; Arzu, bir varlığı elde etmede barınma, ikamet etme vb. ihtiyaç tatmini haricindeki bireysel gereksinimleri ifade eder.

d) Etkin Alım Gücü; Katılımcıların mal ve hizmetleri satın almak suretiyle pazara katılma durumunu ifade eder. Bir anlamda arzunun, isteğin yeterli satın alma gücü ile desteklenmesidir.

3. Gayrimenkul Değerine Etki Eden Ekonomik İlkeler

Gayrimenkul üretimi için gerekli üretim faktörlerinin yeterli miktarda olması zorunludur. Söz konusu üretim faktörleri arazi, emek (işgücü ve inşaat malzemeleri), sermaye ve girişimci kârı olup, bunların birbiriyle karşılıklı ilişkileri ile bir bütün olarak ilgili gayrimenkulle ilişkisinin incelenmesi sonucunda uygun bir değer düşüncesine ulaşılabılır. Örnek olarak, bir değerlendirme uzmanı belli bir bedel ödenmek suretiyle elde edilen bir arazinin üzerine yeni yapılandırmaların ilave edileceğini ve bunların son kullanıcılara kâr beklentisiyle kiralanacağını/satılacağını düşünür. Değer düşüncesine ulaşırlarken değerlemede dikkate alınması gereken temel ekonomik ilkelerin göz önünde bulundurulmasında fayda görülmektedir (Appraisal Institute, 2004, s. 34-43). Gayrimenkullerin değerini etkileyen faktörler şöyledir;

a) Beklenti İlkesi: Değer, bireyin gelecekte oluşacak faydaların beklentisi ile oluşmaktadır. Başka bir deyişle, yatırımcılar gayrimenkulün gelecekte üreteceği nakit akışı ve nakit akışının risk seviyesini göz önüne alarak değeri belirleyecektir. Beklenti ilkesi, bir gayrimenkulün bugünkü değerinin, gayrimenkulün gelecekteki beklenen getirilerinin bir fonksiyonu olduğunu varsayar. Gayrimenkuller yatırım amaçlı da alınıp satıldıklarından kişilerin bu yatırımdan beklentilerinin olması da doğaldır. Değerleme uzmanlarının değerlendirme konusu gayrimenkulle ilgili pazar eğilimlerini ve geleceğe yönelik beklentileri bilmeleri beklenir. Diğer taraftan, sosyal, ekonomik, devletle ilgili ve çevresel güçlerdeki değişimlerin gayrimenkul pazarı üzerindeki etkisinin de incelenmesi gerekir. Değişimin tahmin edilmesinin her zaman mümkün olmaması nedeniyle değerlendirme görüşü kısa bir süre için geçerli olabilir.

b) Değişim ilkesi: Yeryüzünde hiç bir fiziksel ya da ekonomik koşul sabit kalmaz. Taşınmazlar; doğal olaylar (deprem, kasırga, yangın, fırtına, hava kirliliğinden kaynaklanan eskime ve aşınma gibi) ve diğer sektörler gibi piyasa koşullarından etkilenirler.

b) Arz ve Talep İlkeleri: Gayrimenkul sektöründe arz, belirli bir zamanda belirli bir pazarda belirli bir tip gayrimenkul adedinin çeşitli fiyatlarda satılık veya kiralık olarak sunuma hazır olması olarak tanımlanır. Gayrimenkul arzı üretim faktörlerinin arzına bağlıdır. Gayrimenkul talebi ise, belirli bir zamanda belirli bir pazarda belirli bir tip gayrimenkul adedinin çeşitli fiyatlardan satın alma veya kiralama isteğidir.

c) Rekabet İlkesi: Gayrimenkul piyasasında gerek talep edenler arasında gerekse arz edenler arasında rekabet söz konusudur. Her gayrimenkul, pazarın belli bir bölümünde benzer özelliklere sahip diğer gayrimenkullerle rekabet hâlinindedir. Pazarda rekabetin olmadığı bir ortamda elde edilen olağanüstü kârlar zamanla rekabetçi piyasa koşullarına bağlı olarak azalmaktadır. Değerleme uzmanlarının pazardaki rekabet eğilimlerini tespit etmeleri önem arz etmektedir.

d) İkame İlkesi: İkame ilkesi, bir alıcının eşit derecede arzu edilen iki gayrimenkulden birine daha fazla ödeme yapmayacağına dair ekonomik bir yaklaşımı ifade eder. Söz konusu yaklaşım kapsamında gayrimenkulün maliyeti, benzer bir arsanın satın alınması ve herhangi bir gecikme maliyetine katlanılmaksızın üzerine eşdeğer yararlılığı olan bir bina inşa edilmesine ilişkin maliyet olarak belirlenir. Bu sebeple bu ilke, değerlemede kullanılan maliyet yaklaşımının temelini oluşturur.

e) Denge İlkesi: Denge ilkesi, gayrimenkul değerine etki eden unsurların belirli bir denge noktasından sonra ilave bir fayda sağlamayacak olması anlamında kullanılır. Bir başka ifadeyle denge noktasına ulaşıldıktan sonraki ilaveler (harcamalar vb.) oransal olarak verimliliğin azalmasına neden olur. Bu itibarla, bu ilke “azalan marjinal verimlilik yasası” kapsamında değerlendirilir. Taşınmaz, diğer taşınabilir malların üretimini etkileyen faktörlerden etkilenir. Üretim faktörleri; arazi (doğal kaynaklar), işgücü (emek), sermaye ve girişimci (müteşebbis) olarak sayılmaktadır. Bu dört faktör denge halinde oldukları zaman, arazi değeri en yüksek düzeyine çıkma eğilimine girer.

f) Katkı İlkesi: Bir unsurun varlığı (*yokluğu*) ile gayrimenkulün tamamına (*tamamından*) ilave edilen (*eksilen*) değeri gösterir. Bir gayrimenkul için katlanılan harcamaların gayrimenkulün tamamına yapacağı katkının değeri maliyetinden çok, maliyetine eşit, sıfır ile maliyeti arasında, sıfır veya sıfırdan az olabilir. Piyasa değerinin analizinde, taşınmaz üzerinde yapılmış olan herhangi tadilatın değeri; ister boş arazi ister bina üzerine yapılmış olsun ve tadilat ile ilgili inşaat maliyeti ne olursa olsun, taşınmazın piyasa değerine getirdiği ilave değer kadardır. Bir tadilatın taşınmaza katkısı, taşınmazın değerine yaptığı katkı olup, bu katkı esasen maliyet ile sınırlı olamaz. Piyasa değeri ile ölçüm esas olmalıdır. Örneğin; konutta geniş çaplı mutfak tadilatı, genellikle toplam maliyeti nispetinde konutun değerine ilave yapmaz. Buna karşılık ikinci banyo, konutun değerine kendi maliyet bedelinin üzerinde kolaylıkla bir ilave getirebilir.

GAYRİMENKUL DEĞERLEME ESASLARI

g) Uyum ve Prim Kazancı/Kayıbı İlkesi: Değerlemede gayrimenkulün bulunduğu çevrenin özellikleri ile uyumunun gözetilmesi gerektiğini ifade etmekte olup, gayrimenkulün maksimum değerine ulaşması için söz konusu gayrimenkulün bulunduğu bölgenin özellikleri ile uyumlu olması gerektiği kabul edilmektedir.

h) Artık Verimlilik: Muhtelif üretim faktörlerinin maliyeti ödendikten sonra geriye kalan net geliri ifade eder. Bu ilke artık değerlendirme tekniklerinin uygulanmasında temel dayanak noktasını oluşturur.

i) Uygunluk İlkesi: Bir gayrimenkulün özelliklerinin pazardaki yapı, konfor, tasarım ve yararlılık gibi talepler ile uyumu hâlinde gayrimenkul değerinin yaratıldığı ve sürdürüldüğü anlamına gelir. Düşük kalitedeki bir gayrimenkulün değeri aynı çevrede yer alan, aynı tip ancak daha kaliteli gayrimenkullerin yanında artar. Bu **ilerleme** ilkesi olarak nitelendirilir. Yüksek kalitedeki bir gayrimenkulün değeri ise aynı tipteki daha kalitesiz gayrimenkullerin yanında azalır. Bu da **gerileme** ilkesi olarak bilinir.

j) Dışsallık İlkesi: Haricî etkenler bir gayrimenkulün değeri üzerinde olumlu veya olumsuz etkiye bulunabilir. Olumlu dışsallıklar genellikle yaşamsal yapı ve hizmetlerin varlığı ile ortaya çıkarlar, olumsuz dışsallıklar başka kişilerin eylemleriyle oluşmaktadır. Bir metro hattı çevresindeki gayrimenkullerin değerinin artırması olumlu dışsallığa, çevre tehlikesi nedeniyle bir gayrimenkulün satış potansiyelinin düşmesi ise olumsuz dışsallığa örnek olarak gösterilebilir.

4. Gayrimenkul Değerini Etkileyen Faktörler

Gayrimenkul piyasalarında bir mülkün değeri pazar katılımcılarının söz konusu mülkün edinimine ilişkin fayda beklentisi ile yaratılır. Örneğin, sahibi tarafından kullanılan bir mülkün değeri esasen onun gelecekteki avantajları, konforu ve mülk sahibi olarak alacağı keyifle ilgili iken; gelir getiren mülkün değeri söz konusu mülkün gelecekte getireceği gelirle ölçülür. Değerlemede mülk değerini etkileyecek pazarda mevcut ve beklenen değişimlerin saptanması önemlidir. Bu itibarla, toplumsal, ekonomik, yasal ve çevresel değişimlerin mülk değerleri üzerindeki etkilerinin incelenmesi gerekir.

Gayrimenkul değerini etkileyen ve birbirleriyle sürekli etkileşim hâlinde olan temel faktörler **sosyal ve demografik eğilimler, ekonomik şartlar, devlet müdahalesi ve çevresel koşullar** olarak sıralanabilir. Değerleme uzmanının söz konusu güçleri gözlemleyip analiz etmesi gerekir (Appraisal Institute, 2004, s. 43-47).

a) Sosyal ve Demografik Eğilimler: Gayrimenkullerin değeri nüfusun yaş ve cinsiyet olarak dağılımı vb. demografik değişiklikler ve özellikler ile eğitim, hayat biçimi vb. tüm sosyal faaliyet alanlarından etkilenir.

b) Ekonomik Şartlar: Ekonomik şartların analizinde istihdam, fiyat ve ücret seviyeleri, endüstriyel gelişme, inşaat maliyetleri, doluluk oranları, arazi stokları vb. piyasa özellikleri dikkate alınır. Bunlar piyasadaki arz ve talebin değerlendirilmesinde önemli rol oynamaktadır.

Konjonktür Dönemleri: Zaman içinde ekonomide üretim ve istihdamda dalgalanmalar (artış veya azalış) olur. Ekonomik faaliyetlerde düzenli olmayan bu devri dalgalanmalara ekonomik konjonktür (konjonktürel) dalgalanma adı verilir.

c) Devlet Müdahalesi: Devlet tarafından yaratılan yasal ortamın gayrimenkul değerine etkisi önemli boyutta olabilmektedir. Örneğin, pazarda serbest koşullarda oluşan arz ve talep güçleri söz konusu yasal ortamdan etkilenebilir.

d) Çevresel Koşullar: Gerek doğal (iklim koşulları, topoğrafya, doğa vb.) gerekse insan yapımı (karayolları, demiryolları vb. ulaşım hatları) çevre faktörlerinin değerlendirilmesinde analiz edilmesi gerekir. Bütün bu faktörler gayrimenkulün konumu ile ilintilidir. Konum, bir gayrimenkule geliş-gidiş için her yöne uzanan zaman-mesafe ilişkisini içerir. Konumun gayrimenkul değerine etkisi analiz edilirken gayrimenkul ile önemli noktalar arasındaki bağlantılar tanımlanır ve bunlara erişim için en sık kullanılan vasıtalar ile bu süre ölçülür. Bu kapsamda, gayrimenkulün kamu ulaşım hizmetlerine, okullara, parklara, ibadet yerlerine, mal pazarlarına vb. yerlere erişimleri araştırılır.

5. Temel Kavramlar ve Çerçeve

5.1. Temel Kavramlar

a) Değer Kavramı

Değer, belirli bir zamanda belirli bir mülk, mal veya hizmetin alıcı ve satıcı için parasal ederi (paha) olarak tanımlamak mümkündür (Appraisal Institute, 2004, s. 20). Ancak bu eder tarihî bir gerçekliği ifade etmemekte, alıcı ve satıcının üzerinde mutabakata varması muhtemel görülen varsayımsal bir tutarı temsil etmektedir. Bu açıdan değer, ilgili varlıktan ileride elde edilecek faydalara ilişkin beklentileri yansıtan ekonomik bir görüştür.

b) Fiyat Kavramı

Fiyat, belirli bir anlaşma çerçevesinde belli bir alıcının ödemeyi, belli bir satıcının da satmayı kabul ettiği tutarı ifade eder (Appraisal Institute, 2004, s. 19). Alıcı ve satıcı arasındaki değişim işleminin temsil ettiği tutar üzerinden gerçekleşmesini sağlayan fiyat, ekonomik anlamıyla arz ve talebin kesiştiği nokta olarak tanımlanır. Dolayısıyla, fiyat değer bir biçimi olması nedeniyle değerden farklı olabilir.

c) Maliyet Kavramı

Maliyet, bir amaca ulaşmak için yapılan fedakârlıkların parasal toplamıdır. Maliyet bir mal veya hizmetin üretiminde katlanılan harcamaların toplam tutarını; bir başka ifadeyle, değişim fiyatından ziyade üretim değerini ifade eder. Bu nedenle de değerlemeyi gerçekleştirenlerin maliyet kavramını alıcı ve satıcı arasındaki değişim işlemine değil üretime ilişkin olarak kullandıkları görülür (Appraisal Institute, 2004, s. 20).

Ayrıca, piyasa tercihlerindeki kaymalar da göz ardı edilmemelidir. Nitekim, fiziksel, fonksiyonel ve ekonomik eskime nedeniyle mülklerde değer kaybı yaşanabilir. Bunun sonucunda da ilgili mülkün modası geçebilir. Bütün bu değişimlerin oldukça hızlı gerçekleşebilmesi nedeniyle, bir mülke ilişkin olarak tespit edilen değer kısa bir süre için geçerli olabilir (Appraisal Institute, 2004, s. 35).

5.2. Değerleme ve Değerleme Uzmanları

a) Değerleme

- Değerleme, bir varlık ya da yükümlülüğe değerlendirme gününde değer atama sürecidir.
- Değerleme bir değer görüşü geliştirme faaliyeti olup, bir varlığın veya yükümlülüğün parasal tutarını belirleme amacını taşımaktadır.
- Değerleme, Bir varlık veya yükümlülüğün değerinin tespit edilme süreci veya bir değer görüşü veya tahminini gösteren tutar olarak tanımlanmaktadır.

Görüldüğü gibi, UDS’de değerlendirme “varlık” ve “yükümlülük” terimlerini içerecek şekilde kullanılmaktadır. Bu noktada, değerlendirme konusu varlık genel olarak bir maddi varlık, bu varlıktan elde edilen gelirler ve/veya bu varlığın sağladığı haklar bağlamında sınıflandırılabilir.

b) Gayrimenkul Değerlemesi

Gayrimenkul değerlendirme bir gayrimenkulün, gayrimenkul projesinin veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki muhtemel değerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiridir. Gayrimenkulün değeri ise, değerlendirme sürecinin sonunda parasal bir tutar olarak ifade edilen rakamdır. Bu değerlendirme pazarın arz talep eğilimlerinin, gayrimenkulün alış-satış veya kira fiyatının, finansal tablolarda yer alacak değerinin, kamulaştırma bedelinin, vergi değerinin ve teminat değeri ile bunun ait olduğu borç tutarının tespiti amacıyla yapılabilir.

GAYRİMENKUL DEĞERLEME ESASLARI

c) Değerleme Uzmanı

Gayrimenkul değerlemesi yapılırken gayrimenkulün belli bir tarihteki imar durumu, konumu, zemin ve inşaat yapısı, elde edilen gelir, ulaşım imkânı, altyapı durumu, parselin şekli (boyutu, genişliği ve eğimi) gibi değerini etkileyen bütün unsurların dikkate alınması gerekir.

Gayrimenkul değerlendirme uzmanlığına ihtiyaç duyulmasının temel nedeni de gayrimenkulün bu heterojen yapısından kaynaklanmaktadır. Pazardaki diğer mal ve hizmetlerden farklı olarak, her bir gayrimenkulün kendisini oluşturan özelliklerin de birbirinden farklı olması sebebiyle gayrimenkul değer tespitinin yapılması konusu mesleki bir uzmanlık gerektirir.

Ayrıca, gayrimenkullerin pazarda sık el değiştirmemesi nedeniyle, likit varlıklarda olduğu gibi emsal bulup hızlıca değer tahmini yapma zorluğunun bulunduğu da dikkate alındığında, tarafların gerçekleştirmeyi öngördükleri işlemlerde değerlendirme uzmanlarına danışarak hareket etmek istedikleri görülmektedir.

Değerleme uzmanı kavramı UDS’de, tüm varlıkların değerlemesine yönelik olmak üzere, “değerlemeyi gerçekleştiren” ve bir değerlemeyi tarafsız, yansız ve profesyonelce gerçekleştirmek için gerekli niteliklere, kabiliyete ve deneyime sahip bir kişi, bir grup kişi veya şirket olarak tanımlanmaktadır

Gayrimenkul değerlendirme uzmanı, “Gayrimenkul Değerleme Lisansına sahip olan gerçek kişi” olarak nitelendirilmektedir. Değerleme uzmanları ayrıca söz konusu lisansı almaya hak kazandıkları tarihten itibaren üç ay içinde Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği’ne (TDUB) üyelik için gerekli başvuruyu yapmakla yükümlüdürler.

Gayrimenkul Değerleme lisans sahibi olmak her ne kadar değerlendirme uzmanlığı için gerekli bir şart olsa da neticede şekli/nitel bir zorunluluğu ifade etmektedir. Bir değerlendirme uzmanının lisansın da öncesinde birtakım şahsi/nitel unsurlara sahip olması beklenir. Bu bakımdan değerlendirme uzmanının uzmanlık seviyesini belirleyecek temel nitelikler tarafsızlığı ve yetkinliğidir.

- I. **Tarafsızlık:** Değerleme süreci değerlendirme uzmanının girdi ve yaklaşımların güvenilirliğine ilişkin tarafsız bir değerlendirme yapmasını gerektirir. Bir değerlemenin güvenilir olabilmesi için, bu değerlendirmelerin, tüm öznel etkenlerin süreç üzerindeki etkisini en düşük düzeye indirecek ve şeffaflığı teşvik edecek şekilde yapılmış olması önem arz etmektedir. Değerleme sürecindeki değerlendirmelerin, yanlı analizlerin, görüşlerin ve sonuçların önlenmesini sağlamak üzere, tarafsızca uygulanması gerekir. Burada temel beklenti, elde edilen sonuçların önyargıdan arındırılmış olabilmesi için, değerlendirme sürecinde gerekli ölçüde tarafsızlığı sağlayabilmek amacıyla uygun denetimlerin ve usullerin mevcut olmasıdır. TDUB (Türkiye Denetim Uzmanları Birliği) tarafından yayımlanmış bulunan “Meslek Kuralları” davranış kuralları çerçevesi için bir örnek teşkil eder (IVSC, 2017: UDS Çerçevesi 40.)
- II. **Yetkinlik:** Değerlemenin, değerlendirme ile ilgili pazar ve değerlemenin amacı ile ilgili teknik nitelik, deneyim ve bilgiye sahip olan kişi veya kuruluşlar tarafından hazırlanması gerekir. Değerleme uzmanının değerlemeyi tüm yönleriyle yürütebilecek gerekli tüm teknik nitelik, deneyim ve bilgiye sahip olmaması hâlinde, görevin bütünü içerisinde belirli bazı konularda uzman kişilerden yardım alması da mümkündür. Ancak, bu durumda dahi değerlendirme uzmanının diğer uzman kişilerin çalışmalarını anlama, yorumlama ve değerlendirme konusunda gerekli teknik nitelik, deneyim ve bilgiye sahip olma sorumluluğu devam edecektir (IVSC, 2017: UDS Çerçevesi 50).

6. Uluslararası Denetim Standartlarında Geçen Kavramlar

6.1. Değerleme Yapma Gerekçeleri

- Mülkiyet değişimlerinde alış-satış fiyatını belirlemek için,
- Kiralamalarda değer tespiti ihtiyacında,
- Kredi işlemlerinde gayrimenkullerin teminat olarak alınacağı durumlarda,
- Şirket aktiflerindeki gayrimenkullerin değerinin belirlenmesinde (UMS)
 - Halka arzlarda
 - Şirket birleşmeleri, devir almalarında
 - UMS'ye göre bilanço tutan işletmelerde
- Mirasla mal intikalinde adil mal paylaşımı istendiğinde,
- Mülklerin en iyi ve en verimli kullanım analizinin ortaya konulması gerektiğinde,
- Yapılması düşünülen yatırımların yıllar itibari ile yaratacağı gelirlerin giderlere oranı ve bugünkü proje değerinin tespiti çalışmalarında (finansal fizibilite etüdlerinde)
- Sigorta işlemlerinde,
- Kamulaştırmada adil ödeme için değer tespitinde.

6.2. Değerlemenin Unsurları

Değerlemenin unsurları (girdiler, varsayımlar, özel varsayımlar ve uygulanan yöntem ve yaklaşımlar dâhil), uygulanmalarının ve/veya değerlendirilmesinin etkilerinin değerlendirilmesinin kullanıcılarının ekonomik ve diğer kararlarını etkilemesinin makul biçimde beklenmesi hâlinde önemli ve/veya anlamlı olarak değerlendirilmekte olup; önemlilik ve/veya anlamlılık ile ilgili değerlendirmeler, değerlendirme çalışmasının geneli ışığında yapılır ve değerlendirme konusu varlığın büyüklüğü ve niteliğinden etkilenir.

Değerleme;

- Değerlemeyi kimin yaptığına,
- Değerlemenin ne zaman yapıldığına,
- Değerlemeye konu varlığın niteliklerine,
- Değerlemeye konu varlığın getirilerine,
- Değerlemede kullanılan varsayımlarına,
- Değerlemede kullanılan yöntemlere,

BAĞLIDIR.

Değerleme yapılırken;

- ❖ Dünyaca kabul görmüş analiz ve tekniklerin kullanılması,
- ❖ Nitelik / kullanım / fayda / gelir ve pazar koşullarının dikkate alınması,
- ❖ Deneyim ve bilgi birikimleri ile bunların birleştirilmesi,
- ❖ Minimum hata payı ile raporlanması,
- ❖ “Belli bir tarihe dayanması” gereklidir.
 1. Bugünkü değer için çalışılabilir veya
 2. Gayrimenkul mülkiyetinin/projesinin ileride gerçekleşecek yararlarının bugünkü değeri hesaplanabilir.
 3. Geçmişe yönelik olabilir.

6.3. Değerlemeyi Gözden Geçiren

“Değerlemeyi gözden geçiren”, değerlendirme gerçekleştiren başka birinin çalışmalarını gözden geçirmekle görevli profesyonel bir değerlendirme gerçekleştirendir. Gözden geçirmenin bir parçası olarak, söz konusu profesyonel belirli değerlendirme prosedürlerini uygulayabilir ve/veya bir değerlendirme görüşü sunabilir.

GAYRİMENKUL DEĞERLEME ESASLARI

6.4. Değerlemeyi Gerçekleştiren

“Değerlemeyi gerçekleştiren” bir değerlemeyi tarafsız, yansız ve profesyonelce gerçekleştirmek için gerekli niteliklere, kabiliyete ve deneyime sahip bir kişiyi, bir grup kişiyi veya şirketi ifade etmektedir. Bazı ülke mevzuatlarında, değerlemeyi gerçekleştiren sıfatını kazanabilmek için lisans alınması şart koşulmaktadır. Değerlemeyi gerçekleştiren terimi ile değerlendirme uzmanı terimi eş anlamlı olarak kullanılmaktadır.

6.5. Ağırlık ve Ağırlıklandırma (Değerleme Raporunda)

a) Ağırlık: “Ağırlık” terimi bir değer sonucuna ulaşabilmek için gösterge niteliğindeki değere atfedilen önemin miktarını ifade eder (örneğin tek yöntem kullanıldığında, söz konusu yöntemin ağırlığı %100’dür).

b) Ağırlıklandırma: “Ağırlıklandırma” terimi farklı yöntem ve/veya yaklaşımlarla bulunan gösterge niteliğindeki farklı değerleri analiz etme ve tek bir sonuca ulaştırma sürecini ifade etmektedir. Bu süreç kabul edilebilir bir uygulama olmayan değerlendirilmede ortalama alma uygulamasını içermez.

Örnek: A gayrimenkulünün değeri aşağıdaki iki yöntemle göre hesaplanmıştır. Raporlamada maliyet yaklaşımının ağırlığı %40 ve gelir yaklaşımının ağırlığı ise % 60 olarak belirlenmiştir. Buna göre A gayrimenkulü değerlendirme raporunda kaç TL olarak gösterilecektir?

100.000 maliyet yaklaşımı (Ağırlık: % 40)	= 40.000 TL
150.000 gelir yaklaşımı (Ağırlık: %60)	= 90.000 TL
	130.000 TL

Ağırlıklandırma işleminden sonra sözkonusu gayrimenkul değerlendirme raporunda 130.000 TL değer ile gösterilecektir.

c) Sapma:

Bir “sapma” UDS’deki şartların bazılarıyla örtüşmeyen birtakım yasa veya diğer bağlayıcı düzenleme hükümlerinin uygulanması gereken koşulları ifade eder. Sapmalar, değerlendirme gerçekleştirenin UDS’yi uygulayabilmesi için söz konusu hükümlere değerlendirme amacı ve mevzuatı doğrultusunda uyum göstermesi gerekmesi bakımından zorunludur. Değerlemeyi gerçekleştiren, bu gibi sapmalar hâlinde de, değerlemenin UDS’ye göre yapıldığını beyan edebilir. UDS’den yasa veya diğer bağlayıcı düzenleme hükümleri uyarınca sapılması şartı, UDS’de yer alan diğer tüm şartlara göre önceliklidir. UDS’ye uygun olarak yapılan değerlemelerde yasa veya diğer bağlayıcı düzenleme hükümlerinden kaynaklanmayan sapmalara izin verilmez.

7. Gayrimenkul Değerlemesine İlişkin Temel Değerleme Kavramları

Gayrimenkul değerlendirme literatüründe değer kavramı dayandığı temel esaslara göre farklı başlıklar altında ele alınmaktadır. Bunları

- 1) Pazar Değeri,
- 2) Makul Değer,
- 3) Yatırım Değeri,
- 4) Sinerji Değeri
- 5) Tasfiye Değeri

şeklinde sıralamak mümkündür. Ancak uygulamada bunlardan başka değer tanımlamaları da mevcuttur.

7.1. Pazar Değeri

Pazar değeri, bir gayrimenkulün;

- Uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda,
- Birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında
- Herhangi bir zorlama olmaksızın
- Tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında,
- Tarafların bilgilili ve basiretli bir şekilde hareket ettikleri
- Muvazasız bir anlaşma çerçevesinde
- Değerleme tarihinde el değiştirmesi gereken
- Tahmini tutardır.

Pazar değerinin bu tanımının aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olması gerekir.

a) Tahmini Tutar

“Tahminî tutar” ifadesi pazardaki muvazaasız bir işlemde gayrimenkul için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, pazarda pazar değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak arttırılmış veya azaltılmış bir tahminî fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.

b) El değiştirmesinde kullanılacak

“El değiştirmesinde kullanılacak” ifadesi, bir gayrimenkulün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahminî bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerlendirme tarihi itibarıyla, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır.

c) Değerleme tarihi itibarıyla

“Değerleme tarihi itibarıyla” ifadesi değer belirlenmesi için belirli bir tarih itibarıyla belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değişebileceğinden, tahminî değer başka bir zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Değerleme tutarı, pazarın durumunu ve içinde bulunduğu koşulları başka bir tarihte değil sadece değerlendirme tarihi itibarıyla yansıtır.

d) İstekli bir alıcı arasında

“İstekli bir alıcı arasında” ifadesi alım niyetiyle harekete geçmiş olan, ancak zorunlu kalmış olmayan bir alıcı anlamına gelmektedir. Bu alıcı her fiyattan satın almaya hevesli veya kararlı değildir. Bu alıcı, var olduğunun kanıtlanması veya tahmin edilmesi mümkün olmayan, sanal veya varsayımsal bir pazardan ziyade mevcut pazar gerçeklerine ve mevcut pazar beklentilerine uygun olarak satın alır. Var olduğu kabul edilen bir alıcı pazarın gerektirdiğinden daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Gayrimenkulün mevcut sahibi ise pazarı oluşturanlar arasında yer almaktadır.

e) İstekli bir satıcı

“İstekli bir satıcı” ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı anlamına gelmektedir.

İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, gayrimenkulü uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Gayrimenkulün asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.

f) Muvazaasız bir işlem

“Muvazaasız bir işlem” ifadesi, fiyatın pazarın fiyat seviyesini yansıtmamasına veya yükseltmesine yol açabilecek, örneğin ev sahibi ve kiracı gibi taraflar değil, aralarında belirli ve özel bir ilişki bulunmayan taraflar arasında yapılan bir işlem anlamına gelmektedir. Pazar değeri işlemlerinin, her biri bağımsız olarak hareket eden ilişkisiz taraflar arasında yapıldığı varsayılır.

g) Uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda

“Uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda” ifadesi, gayrimenkulün pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması hâlinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Gayrimenkulün pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, gayrimenkulün türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, gayrimenkulün yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerlendirme tarihinden önce gerçekleşmelidir,

h) Tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri

“Tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri” ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerlendirme tarihi itibarıyla pazarın durumu, gayrimenkulün yapısı, özellikleri, fiilî ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilenmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konumları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerlendirme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında gayrimenkullerin el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.

i) Zorlama altında kalmaksızın

“Zorlama altında kalmaksızın” ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.

Bir değerlendirme işleminde piyasa (pazar) değerinin saptanmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır:

- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler, taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya nakit benzeri unsurlarla yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

7.2. Makul Değer

Makul değer, pazar değerinden daha geniş bir kavram olup, gayrimenkulün bilgili ve istekli taraflar arasında devredilmesi için, ilgili tarafların her birinin menfaatini yansıtan tahmini fiyattır. Makul değer, taraflar arasında makul olarak görülen fiyatın, ilgili her bir tarafın bu işlemde sağlayacağı avantajları veya dezavantajları da hesaba katarak değerlendirilmesini gerektirir. Pazar değeri ise tersine, pazar katılımcıları için geçerli olmayan veya maruz kalınmayan avantajların veya dezavantajların genel anlamda göz ardı edilmesini gerektirir.

Her ne kadar birçok durumda iki taraf arasında makul olan fiyat, pazarda elde edilebilir fiyata eşit olsa da, hakların birleştirilmesinden doğan tüm sinerji değeri unsurları gibi pazar değerinin takdiri sırasında göz ardı edilen hususların makul değer takdirinde hesaba katılması söz konusu olabilir.

Kiralanmış bir gayrimenkulün kalıcı olarak devredilmesi veya bir kira yükümlülüğünün iptal edilmesi amacıyla, kiraya veren ile kiracı arasında makul bir fiyatın belirlenmesi makul değere örnek olarak verilebilir.

7.3. Yatırım değeri

Yatırım değeri, bireysel yatırım veya işletme amaçları doğrultusunda sahibi veya gelecek sahibi için bir gayrimenkulün değeridir. Yatırım değeri, değerlemeyi talep eden kişi ya da kurumun içinde bulunduğu koşulları ve finansal hedeflerini yansıtmaması nedeniyle genellikle yatırım performansını ölçmek için kullanılır.

Yatırım değeri, belli bir kişi için olan değeri göstermesi ve manevi veya fiziki ihtiyaçtan doğan bir değer olması nedeniyle pazar değerinden farklıdır. Örneğin bir mülk sahibi mülkünü büyütebilmek için hemen yan taraftaki arsaya diğer arsalardan ve pazardan daha yüksek bir ödeme yapmaya razı olabilir. Bu ödemeye dayanak oluşturan değer yatırım değeri olacaktır.

7.4. Sinerji Değeri

Sinerji değeri, iki veya daha fazla varlığın veya hakkın bir araya gelmesi veya birleştirilmesi sonucunda oluşan, bunların bir arada toplam değerinin, ayrı ayrı değerlerinin toplamından daha yüksek olduğu değeri ifade eder. Oluşan sinerji sadece belirli bir alıcı için geçerli ise, sinerji değeri, varlığın sadece belirli bir alıcıya yönelik değer ifade eden niteliklerini yansıtacağından, pazar değerinden farklı olacaktır. İlgili hakların toplamının da üzerindeki ilave değer genellikle “birleşme değeri” olarak nitelendirilir. Sinerjiler genel olarak maliyet azalışıyla, gelir artışıyla ve/veya risk azalışıyla bağlantılıdır.

7.5. Tasfiye Değeri

Tasfiye değeri, bir varlığın veya bir grup varlığın birer birer satılması sonucunda elde edilen tutardır. Tasfiye değeri; (a) normal bir pazarlama dönemine sahip düzenli bir işlem veya (b) kısaltılmış bir pazarlama dönemine sahip zorlama bir işlem varsayılarak belirlenebilir.

Normal bir pazarlama dönemine sahip bir tasfiye işlemi UDS’de düzenli tasfiye olarak nitelendirilmektedir. Buna göre, düzenli tasfiye, gayrimenkulün, alıcı (veya alıcıların) bulunması için makul bir süresi olmakla birlikte, gayrimenkulü bulunduğu yerde olduğu gibi satmak mecburiyetinde olan bir satıcının tasfiye satışından elde edilebilecek değerini ifade eder. Buradaki makul süre gayrimenkulün türüne ve pazar koşullarına göre değişebilecektir.

Gayrimenkulün yukarıda yer verilen pazar değeri tanımının gerektirdiği uygun pazarlama faaliyetlerine göre çok kısa bir zaman içinde satışı söz konusu olduğunda ise, tasfiye işlemi “zorunlu satış”; tasfiye değeri de “zorunlu satış değeri” olarak adlandırılmaktadır. Zorunlu satış, bir satıcıyı satışa zorlayan koşullar içinde bulunduğu; bunun sonucunda da uygun pazarlama süresinin mümkün olmadığı ve alıcıların yeterli değerlendirme yapma imkânı bulamayabildiği durumlara özgü bir kavram olarak kullanılır. Bu koşullarda elde edilebilecek fiyat, satıcı üzerinde nasıl bir baskı uygulandığına ve uygun pazarlama süresinin neden gerçekleştirilemediğine bağlıdır. Bu durum diğer yandan satıcının, geriye kalan süre içinde satışı gerçekleştirememesi hâlinde katlanacağı sonuçları da yansıtabilir. Satıcının üzerindeki kısıtlamaların nedeni ve nitelikleri bilinmedikçe, bir zorunlu satışta elde edilebilecek fiyatı gerçekçi olarak tahmin etmek mümkün değildir. Zorunlu satışta, bir satıcının kabul edeceği fiyat, pazar değeri tanımındaki hâliyle varsayımsal istekli bir satıcının durumundan ziyade, bu satıcının içinde bulunduğu kendisine özgü koşulları yansıtır. Bu itibarla zorunlu satış belirli bir değer esasının değil, el değiştirmenin gerçekleştiği durumun tanımıdır.

Zorunlu satış koşulları altında elde edilebilen fiyatın belirlenmesi gerekiyorsa, belirli bir süre içinde satışın gerçekleşmemesi hâlinde ortaya çıkabilecek sonuçlar da dâhil olmak üzere, satıcıyı kısıtlayan nedenlerin, uygun varsayımlar ortaya konularak açıkça tespit edilmesi zorunludur. Bu koşullar değerlendirme tarihi itibarıyla mevcut değilse, bunların özel varsayım olarak belirtilmiş olması gerekir. Zorunlu satış genel olarak ***aşağıdaki şartların*** tamamını sağlayan belirli bir gayrimenkulün en muhtemel fiyatını yansıtır:

- a) Satışın kısa bir sürede tamamlanması,
- b) Gayrimenkulün değerlendirme tarihi veya işlemin tamamlanacağı varsayılan zaman dilimi itibarıyla geçerli olan pazar koşullarına tabi olması,
- c) Alıcının ve satıcının basiretli ve bilgili hareket ediyor olması,
- d) Satıcının satış yapma zorunluluğu içinde olması,
- e) Alıcının genel olarak motive olmuş olması,
- f) Her iki tarafın da kendileri için en yüksek menfaati dikkate alıyor olması,
- g) Kısa sunum zamanına bağlı olarak normal bir pazarlama çalışmasının mümkün olmaması,
- h) Ödemenin nakit yapılacak olması.