

**Sermaye Piyasası Mevzuatı Uyarınca Hazırlanan
Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlarla İlgili Olarak
Uygulamada Karşılaşılan Sorunlar ve Çözüm Önerileri**

1. Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar'ın 3-c maddesinde “Değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) ilişkin bilgi” talep edilmektedir.

Gayrimenkulle ilgili son üç yıla ait söz konusu bilgileri tapu müdürlüklerinden ve belediyelerden temin etmekte üyelerimiz oldukça zorlanmaktadır. Bazı tapu müdürlükleri son üç yıllık değişiklikler bir yana, gayrimenkulün son durumunu belirten belgeleri vermekten kaçınmakta, fotokopi alınmasına veya fotoğrafının dahi çekilmesine izin vermemektedir.

Son üç yılda gerçekleşmiş olan değişiklikler aslında değer takdiri için elzem bir bilgi de değildir. Gayrimenkulün son üç yılda kaç kere el değiştirdiği, üzerinde eskiden olup kaldırılmış olan takyidatların veya şu anda yürürlükte olmayan imar planlarının değere bir etkisi bulunmamaktadır. Önemli olan değerlendirme tarihi itibarıyla gayrimenkulün üzerindeki takyidatlar ve yine değerlendirme tarihi itibarıyla yürürlükte olan imar planlarıdır. Dolayısıyla son üç yılda gerçekleşmiş olan değişiklikleri belgelemek büyük bir çaba gerektirmesine karşın kayda değer bir katma değer yaratmamaktadır.

Bu çerçevede Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar'ın 3-c maddesinin yürürlükten kaldırılmasının uygun olacağı düşünülmektedir.

2. Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar'ın 4-1 maddesinde “Üzerinde proje geliştirilen arsaların boş arazi ve proje değerleri” talep edilmektedir. Burada geçen “boş arazi” kavramı rapor hazırlayanlar ve okuyanlar nezdinde bir kargaşaya neden olmaktadır. Literatürde “arazi” ve “arsa” kavramlarının net bir tanımı bulunmamaktadır. Ancak örneğin Emlak Vergisi Kanunu'nun 12. maddesinde “Belediye sınırları içinde belediyece parsellenmiş arazi arsa sayılır.” denmektedir.

Uygulamada “arazi” kavramından imar planı bulunmayan, üzerinde yapılaşmanın mümkün olmadığı ve ancak tarla olarak kullanılabilen toprak parçalarının, “arsa” kavramından ise imar planı sınırları içinde kalan ve yapılaşma olanağı bulunan alanların anlaşıldığını söylemek mümkündür. Üzerinde proje geliştirilen bir alanın bu kapsamda ancak “arsa” olarak nitelendirilmesi mümkündür.

Bu çerçevede örneğin şehir merkezinde, ticaret imarlı ve yüksek bir inşaat hakkına sahip olan bir arsada geliştirilen, inşaat ruhsatları alınmış ve hatta inşaatı da başlamış olan nitelikli bir alışveriş merkezi projesini değerlendiren bir değerlendirme uzmanı “boş arazi değeri” tespit edebilmek için, “Bu inşaatlar yapılmamış olsaydı, inşaat ruhsatı alınmamış olsaydı, bu arsanın imar planı olmasaydı ve bu arsa tarla olarak kullanılsaydı, değeri ne olurdu?” sorusunun cevabını bulmaya çalışmaktadır. Böyle bir değer bulunup rapora yazılabilse bile, bu varsayımlarla bulunan boş arazi değeri rapor okuyucularının aklını karıştırmaktan başka bir işe yaramamaktadır.

Bu çerçevede değerlendirme raporlarında “boş arazi değeri”nin verilmemesinin uygun olacağı düşünülmektedir.

3. Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar'ın 6-b-3 maddesinde istenen “Projenin değerlendirme tarihi itibarıyla bitirilmiş olması varsayımı ile değeri” de yine okuyucuların raporu anlamasını zorlaştıran bir unsurdur. Raporda arsanın mevcut durumuyla, üzerinde devam eden bir inşaat varsa bu inşaatın tamamlandığı kadarıyla ve değerlendirme tarihi itibarıyla elden çıkartılmak istenmesi halinde elde edilmesi muhtemel değer takdir edilmesi ve başkaca bir değere raporda yer verilmemesi gerektiği düşünülmektedir.

4. Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar'ın

- a. 3-d maddesinde Değerlemesi yapılan gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi, varsa söz konusu gayrimenkulün gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkındaki görüş,
- b. 3-e maddesinde Değerlemesi yapılan projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınıp alınmadığı, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı hakkında bilgi ve projenin gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde bir engel olup olmadığı hakkındaki görüş,
- c. 5-d maddesinde Değerlemesi yapılan gayrimenkulün, gayrimenkul projesinin veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların, gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde, bir engel olup olmadığı hakkında görüş.

talep edilmektedir. 3-d ve 3-e maddesinde çok spesifik iki koşul tarif edilerek bu koşulların yerine gelip gelmediğine bakılması istenmekte iken, 5-d maddesinde çok genel bir tarif yapılarak sermaye piyasası mevzuatının gayrimenkul yatırım ortaklıklarını ilgilendiren herhangi bir hükmüne aykırılık olup olmadığının araştırılması talep edilmektedir.

Değerleme uzmanlarının uygulamada karşılaştığı durumlar her zaman gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin mevzuatta açıkça düzenlenmiş konular olmamaktadır. Bu durumlarda yorum yapmak gerekmekte ve değerlendirme uzmanları Sermaye Piyasası Kurulu'nun yetkisine giren alanlarda sorumluluk almak zorunda kalmaktadır. Bunun neticesinde zaman zaman müşterileri ile sorunlar yaşamakta, zaman zaman da Sermaye Piyasası Kurulu'nun taleplerine göre raporlarını revize etmek zorunda kalmakta, her halükarda bu durum itibar kayıplarına neden olmaktadır. (Örneğin yapı kullanma izni olan bir binanın iç kısımlarında sonradan projesine aykırı yapılan tadilatları değerlendirme uzmanı – bu konu tebliğde açıkça düzenlenmediğinden - portföye alınmasını engelleyen bir durum olarak yorumlamazken, raporu inceleyen SPK uzmanı bu durumun portföye alınmaya engel teşkil ettiği sonucuna varabilmekte ve değerlendirme uzmanından raporunu revize etmesini talep edebilmektedir. Bu halde ilgili değerlendirme uzmanı hatalı rapor üretmiş duruma düşmektedir.)

Bu çerçevede değerlendirme raporlarında;

- a. Değerlemesi yapılan gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığına,
- b. Değerlemesi yapılan projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınıp alınmadığı, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığına,
- c. Değerlemesi yapılan gayrimenkul bir bina ise yapı kullanma izninin bulunup bulunmadığına

ve bunlara benzer gerekli olabilecek her türlü diğer somut bilgiye yer verilebileceği, ancak bu tespitlerin sermaye piyasası mevzuatı kapsamında değerlendirilmesinin Sermaye Piyasası Kurulu'nca yapılmasının ve değerlendirme uzmanlarından "ilgili gayrimenkulün sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde portföye alınmasında veya aynı sermaye konmasında bir engel olup olmadığı hakkında görüş" istenmemesinin uygun olacağı düşünülmektedir.