

МЕТОД ОСТАТКА ПРИ ОЦЕНКЕ ОБЪЕКТОВ ОПЕРАЦИОННОЙ НЕДВИЖИМОСТИ (НА ПРИМЕРЕ ОЦЕНКИ ПАРК – ОТЕЛЯ)

*СЛУЦКИЙ А.А., к.т.н.,
Заместитель председателя комитета
по научным и методологическим вопросам
в оценочной деятельности
Союза саморегулируемых организаций оценщиков
(Национальное объединение)*

Введение

Под операционной недвижимостью понимают такую недвижимость, которая является основой, основной частью функционирования некоторого бизнеса или бизнес – операций¹.

Очень характерной чертой такой недвижимости является невозможность её оценки минуя операционные показатели бизнеса или бизнес – операций, которые в/на ней осуществляются.

Зачастую, для оценки такого рода объектов рекомендуется использовать и фактически используется затратный подход. Однако, как известно, достоверная оценка зданий, входящих в состав таких объектов, требует оценки обесценения по всем причинам. При этом более – менее достоверная оценка возможна только применительно к физическому износу. Применительно к функциональному и внешнему устареванию достоверная оценка попросту невозможна.

В данной статье на примере оценки недвижимости парк – отеля описывается методология оценки операционной недвижимости с использованием метода анализа дохода для оценки рыночной стоимости единого объекта недвижимости парк – отеля и метода остатка для распределения рыночной стоимости единого объекта недвижимости на составляющие земли и здания.

Объект оценки

Объектом оценки являлась недвижимость парк – отеля, построенного в 2021 году и функционирующего 2 года, который располагается на берегу водохранилища в одной из областей, граничащих с Московской.

Отель представляет собой здание площадью 1 800 кв.м. на земельном участке 150 соток, примерно одна треть из которых представляет собой береговую линию, находящуюся в аренде, остальные примерно две трети - земли рекреационного назначения в собственности.

Отель специализируется на предоставлении услуг по рыбалке, для чего там имеется парк катеров (включая катер на воздушной подушке) и лодок, которые предоставляются в почасовую аренду. Предоставляются услуги квалифицированных егерей.

¹ Наиболее широко в России известны такие примеры операционной недвижимости, как отели и автозаправки. Однако, категория операционной недвижимости гораздо более широка – санатории, курорты, больницы, марины, гольф-клубы, специализированные промышленные, энергетические, перерабатывающие и пр. предприятия, стадионы и т.л. и т.д.

Отель управляется владельцем. Уровень комфорта номеров отеля оценивается не ниже ***. Численность постоянного персонала 13 чел. При необходимости временный персонал принимается дополнительно.

В отеле имеется ресторан площадью более 400 кв.м., который сдан в аренду и управляется отдельным оператором.

На территории отеля имеется выделенное место под кемпинг, на котором гости могут разместиться в собственном передвижном жилье и в автомобилях.

Водоснабжение осуществляется от собственной скважины, стоки фильтруются собственной локальной очистительной установкой. Теплоснабжение осуществляется от собственной газовой блок – котельной, к которой подведён газопровод низкого давления.

Финансовые показатели деятельности отеля в необходимых для оценки пределах обсуждаются далее, но, в целом, находятся на рыночном уровне.

Общая схема процесса оценки

В соответствии с методологией оценки методом анализа доходов (Parsing Income Method) ², адаптированной автором к российским особенностям бухгалтерского и налогового учёта, распределение чистых операционных доходов от активов функционирующего предприятия для определения рыночной стоимости единого объекта недвижимости, состоящего из земельного (ых) участка (ов) и здания (ий) применительно к бизнесу парк - отеля осуществляется следующим образом ³.

	Выручка, включая арендную плату за помещение ресторана (Форма 2 Бухгалтерской отчётности)
минус	Себестоимость продаж (Форма 2 Бухгалтерской отчётности)
минус	Коммерческие расходы (Форма 2 Бухгалтерской отчётности)
минус	Управленческие расходы (Форма 2 Бухгалтерской отчётности)
плюс	Амортизация (дополнительные данные от владельца)
минус	Плата за управление отелем – в случае, если отель управляется владельцем
равно	Чистый операционный доход от всех активов отеля ⁴
<i>минус</i>	<i>Чистый операционный доход от неидентифицированных нематериальных активов отеля – при наличии</i>
<i>минус</i>	<i>Чистый операционный доход от идентифицированных нематериальных активов отеля – при наличии и его не учёте в составе себестоимости</i>
минус	Чистый операционный доход от инвентаря и оборудования
минус	Чистый операционный доход от автотранспорта и плавательных средств
минус	Чистый операционный доход от сооружений, не являющихся недвижимостью
равно	Чистый операционный доход от единого объекта недвижимости
разделить	Ставка капитализации недвижимости

² Appraisal Institute (2020), The Appraisal of Real Estate. Fifteenth Edition, Appraisal Institute, Chicago, IL, Chapter 37. Valuation of Real Property with Related Nonrealty Items

³ Необходимо отметить, что такая методология оценки если и известна в России, то довольно поверхностно. Например, намёк на использование такой методологии можно обнаружить в отчётах об оценке рыночной стоимости недвижимости отелей и автозаправок, однако, отелями и автозаправками пределы использования этой методологии явно не ограничиваются.

⁴ В зависимости от специфики бизнеса, который осуществляется в/на объекте недвижимости, в расчёт чистого операционного дохода от активов бизнеса должны быть включены дополнительные составляющие, не характерные для бизнеса отелей. Например, при оценке сельхоз. земли – добавлена оценка запасов, произведённой, но не проданной сельхоз. продукции, а при оценке земельных участков с месторождениями полезных ископаемых – вычтены капитальные вложения, требуемые для осуществления добычи.

равно Рыночная стоимость единого объекта недвижимости в предпосылке продолжения деятельности

Однако далее рыночную стоимость единого объекта недвижимости необходимо распределить на составляющие земельного (ых) участка (ов) и здания (ий).

С учётом того, что метод распределения, как правило, не способен привести к достоверному результату оценки в силу влияния большого количества локальных факторов на долю земли в стоимости единого объекта недвижимости, обычно это делается путём оценки рыночной стоимости земли с последующим вычитанием её из рыночной стоимости единого объекта недвижимости.

Рыночная стоимость недвижимости в предпосылке продолжения деятельности

- минус Рыночная стоимость земельного (ых) участка (ов) – определяется сравнительным подходом (если возможно) или методом остатка (в ином случае)
- равно Рыночная стоимость здания (ий)

При этом оценка рыночной стоимости земли сравнительным подходом очень часто не представляется возможной по причине отсутствия предложений на продажу вакантных земельных участков соответствующего назначения (разрешённого использования).

В этих условиях использование метода остатка для земли является вполне разумной, если не единственной, альтернативой.

Обычно метод остатка применяется для оценки «обычной» недвижимости, т.е. недвижимости, не относящейся к операционной – жилой, офисной, торговой, складской и т.п. Однако, как будет показано ниже, метод остатка спокойно применим и для оценки недвижимости, относящейся к операционной.

Анализ наиболее эффективного использования

В соответствии с Правилами землепользования и застройки территории отель расположен в Рекреационной зоне Р2, образованной для сохранения и использования природного ландшафта и земельных участков в интересах здоровья населения, для целей туризма, отдыха, оздоровления, занятий физической культурой и спортом.

Анализ основных и условно разрешённых видов использования в зоне Р2 приведён ниже. Выделены виды использования, фактически имеющие место в рассматриваемом отеле.

Потенциал коммерческого использования, определяющий наиболее эффективное использование	Виды разрешённого использования земельных участков и объектов капитального строительства (вспомогательные виды разрешенного использования не установлены). Выделены виды использования, фактически имеющие место в рассматриваемом отеле	
	<i>Основные</i>	<i>Условно разрешенные</i>
Очевидно имеется	<ul style="list-style-type: none">• гостиничное обслуживание;• туристическое обслуживание;• причалы для маломерных судов;• поля для гольфа или конных прогулок;• санаторная деятельность;• передвижное жилье;• спортивные базы;	<ul style="list-style-type: none">• магазины;• общественное питание;• специальное пользование водными объектами.

	<ul style="list-style-type: none"> • природно - познавательный туризм. 	
Неочевиден или отсутствует	<ul style="list-style-type: none"> • предоставление коммунальных услуг; • парки культуры и отдыха; • цирки и зверинцы; • развлекательные мероприятия; • обеспечение занятий спортом в помещениях; • площадки для занятий спортом; • оборудованные площадки для занятий спортом; • водный спорт; • улично-дорожная сеть; • благоустройство территории. 	<ul style="list-style-type: none"> • общее пользование водными объектами; • гидротехнические сооружения.

Из представленного анализа, фактическое использование земельного участка и как вакантного, и как застроенного является наиболее эффективным, поскольку перечень разрешённых видов использования не содержит видов альтернативного использования, которые теоретически могут представлять собой более эффективные виды использования.

Оценка чистого операционного дохода от единого объекта недвижимости

Плата за управление

Поскольку фактически объект оценки управляется владельцем, для получения рыночного значения чистого операционного дохода от активов отеля требуется снизить величину фактической прибыли на величину расходов на управление отелем. По данным исследования Tranio⁵ для малых отелей ставки платы за управление внешней управляющей компанией стабильны во времени и, как правило, состоят из двух частей – базовой и поощрительной ставок.

Базовая ставка	1 – 5% от выручки, то есть от общего дохода со сдачи номеров, прибыли от работы ресторанов, спа-центра, аренды конференц-залов, проката велосипедов и т. д.
Поощрительная ставка	6 – 8% от валовой прибыли гостиницы - мотивирует оператора повышать эффективность управления объектом и снижать расходы.

Поскольку в данном случае речь идёт о специфическом – загородном – отеле размеры ставок принимались равными их максимальным значениям - 5% от выручки + 8% от прибыли, что в сумме дало величину в 10% от выручки, что нельзя считать выходящим за рамки разумного.

Чистый операционный доход от активов отеля

Чистый операционный доход от активов отеля определялся следующим образом

⁵ Tranio (2016), Как осуществляется управление отелем и распределяется прибыль, Tranio, 28.07.2016, <https://tranio.ru/articles/kak-osuschestvlyetsya-upravlenie-otelem-i-raspredelyaetsya-pribyl/?ysclid=lmizferu6x477239383>

	Загрузка, в среднем за год, отн. ед.	0,60
	Выручка, руб./год, не включая НДС	31 200 000
минус	Сумма Себестоимости, Коммерческих расходов и Управленческих расходов, руб./год, не включая НДС	7 200 000
равно	Прибыль, руб./год, не включая НДС	24 000 000
плюс	Амортизация (не начислялась) , руб./год, не включая НДС	0
минус	Плата за управление (5% от выручки + 8% от прибыли), руб./год, не включая НДС	3 480 000
равно	Чистый операционный доход , руб./год, не включая НДС	20 520 000

Неидентифицированные нематериальные активы

Неидентифицированные нематериальные активы – некоторые особые преимущества, связи, репутация, способствующие повышению экономических показателей деятельности (прежде всего – прибыли и чистого операционного дохода от активов) относительно непосредственных конкурентов.

При их наличии такие неидентифицированные нематериальные активы (гудвилл) необходимо учитывать в процессе оценки, снижая чистый операционный доход от активов до среднерыночного уровня.

По данным CBRE ⁶ на середину 2020 года в Московской Тверской, Ярославской и Владимирской областях, которые также выбирают для отдыха жители столичного региона, число номеров в качественных загородных отелях и пансионатах достигает 80 000.

При этом по данным «Росинвестотеля» загородные отели загружены в среднем на 55 – 57% за год, в том числе

- на 80% – в июне, июле, августе и декабре,
- на 45%; в апреле, октябре, ноябре,
- на 25% в феврале, марте, мае, сентябре.

Близкие данные приводит Мосгорстат - среднегодовая загрузка гостиниц в Московской области в последние годы – около 40%, санаторно-курортных объектов – около 50%.

Например, у экоотеля «Лепота» в Талдомском районе Московской области средняя загрузка за год – около 62%.

На основании того, что с середины 2020 года ситуация на рынке загородных отелей заметно не изменилась (а скорее - стабилизировалась ⁷ с тенденцией роста цен за номера), можно считать, что среднегодовая заполняемость объекта оценки 60% примерно соответствует рыночному уровню.

Поскольку при этом цены за номера в отеле примерно соответствуют ценам конкурентов, можно заключить, что объект оценки не обладает никакими особыми преимуществами относительно конкурентов, способствующих повышению

⁶ Самборская О. (2020), Как загородные отели компенсируют простой из-за пандемии. Отельные стремятся к полной загрузке своих объектов, а гости ждут больше безопасности и соблюдения санитарных норм. Ведомости - Недвижимость, 20.07.2020, <https://www.vedomosti.ru/realty/articles/2020/07/13/834438-zagorodnim-otelyam-nuzhna-polnaya-zagruzka?ysclid=lmke7ingmd848304753>

⁷ Интерфакс (2021), Загрузка загородных отелей в РФ выросла до 90% летом 2021 года, 09.07.2021, <https://spblp.ru/2021/07/zagruzka-zagorodnyh-otelej-vyrosla-do-90/?ysclid=lmkjpg5q3d559129644> , Радио «Ъ FM» (2022), Подмосковные отели оценили наплыв, 25.06.2022, <https://www.kommersant.ru/doc/5434058?ysclid=lmkjmzyxn146706366> , РБК (2023), Как изменился спрос на загородный отдых в Подмосковье этим летом, 11.09.2023, <https://realty.rbc.ru/news/64fae2f89a79473471de7f16>

экономических показателей деятельности, которые следовало бы рассматривать, как неидентифицированные нематериальные активы (гудвилл), и учитывать их в процессе оценки (в сторону снижения прибыли и чистого операционного дохода).

Идентифицированные нематериальные активы

Отель не имеет узнаваемого бренда и не относится ни к одной из широко известных сетей.

Используемые возможности рекламы и бронирования номеров являются стандартными и учтены в затратах.

В связи с этим никакого специального их учёта в оценке не требуется.

Оборудование и инвентарь

К этим активам относится оборудование ресторана, мебель, посуда и пр. предметы. Их чистый операционный доход оценивался умножением рыночной стоимости на ставку капитализации. При этом

- рыночная стоимость оценивалась затратным подходом через затраты приобретения нового с учётом неустранимого физического износа и функционального устаревания (при этом предполагалось, что устранимые формы износа и устаревания устраняются в ходе текущего технического обслуживания и ремонта и, таким образом, уже учтены в составе себестоимости);
- ставка капитализации определялась как ипотечная постоянная по кредиту на покупку такого рода активов со ставкой в размере 15% годовых, сроком в 8 лет (оставшийся срок службы) и ежемесячной выплате процентов и части основной суммы, что составило 0,22 отн. ед. в год.

Чистый операционный доход от оборудования и инвентаря определялся следующим образом

	Рыночная стоимость, руб., не включая НДС	9 850 000
умножить	Ставка капитализации, отн. ед. в год	0,22
равно	Чистый операционный доход от активов, руб./год, не включая НДС	2 167 000

Автотранспорт и плавательные средства

Этими объектами являлись 3 катера и 4 лодки, а также 2 единицы автотранспорта. Все в хорошем состоянии

Их чистый операционный доход оценивался умножением рыночной стоимости на ставку капитализации. При этом

- рыночная стоимость оценивалась затратным подходом через затраты приобретения нового с учётом неустранимого физического износа и функционального устаревания (при этом предполагалось, что устранимые формы износа и устаревания устраняются в ходе текущего технического обслуживания и ремонта и, таким образом, уже учтены в составе себестоимости);
- ставка капитализации определялась как ипотечная постоянная по кредиту на покупку такого рода активов со ставкой в размере 15% годовых, сроком в 15 лет

(оставшийся срок службы) и ежемесячной выплате процентов и части основной суммы, что составило 0,17 отн. ед. в год.

Чистый операционный доход от автотранспорта и плавательных средств определялся следующим образом

	Рыночная стоимость, руб., не включая НДС	10 850 000
умножить	Ставка капитализации, отн. ед. в год	0,17
равно	Чистый операционный доход от активов, руб./год, не включая НДС	1 844 500

Сооружения, не являющиеся недвижимостью

Причал для катеров и лодок, ангар для зимнего хранения катеров и лодок, навес для автотранспорта, локальная очистная установка, скважина, блок – котельная, навесы - беседки, площадки для барбекю. Все в хорошем состоянии.

Их чистый операционный доход оценивался умножением рыночной стоимости на ставку капитализации. При этом

- рыночная стоимость оценивалась затратным подходом через затраты строительства (индексация затрат воспроизводства) / приобретения нового с учётом неустранимого физического износа и функционального устаревания (при этом предполагалось, что устранимые формы износа и устаревания устраняются в ходе текущего технического обслуживания и ремонта и, таким образом, уже учтены в составе себестоимости);
- ставка капитализации принималась равной ставке капитализации единого объекта недвижимости, поскольку эти объекты не имеют самостоятельного использования и целиком привязаны к единому объекту недвижимости.

Чистый операционный доход от сооружений, не являющихся недвижимостью, определялся следующим образом

	Рыночная стоимость, руб., не включая НДС	8 450 000
умножить	Ставка капитализации, отн. ед. в год	0,17
равно	Чистый операционный доход от активов, руб./год, не включая НДС	1 436 500

Единый объект недвижимости

Оценивался доходным подходом методом прямой капитализации. При этом

- чистый операционный доход от недвижимости определялся как остаток фактического чистого операционного дохода от всех активов после вычета из него чистых операционных доходов от иных типов активов;
- ставка капитализации для недвижимости отеля принималась равной максимуму интервала ставок капитализации офисно – торговой недвижимости в областном центре – интервал таких ставок капитализации, определённый методом пары групп, составлял 0,15 – 0,17 отн. ед. в год;

Таким образом загрузка объекта принимается равной фактической.

Рыночная стоимость единого объекта недвижимости, определялась следующим образом

	Чистый операционный доход от всех активов, руб./год, не включая НДС	20 520 000
--	---	------------

минус	Чистый операционный доход от сооружений, руб./год, не включая НДС	1 436 500
минус	Чистый операционный доход от автотранспорта и плавательных средств, руб./год, не включая НДС	1 844 500
минус	Чистый операционный доход от оборудования и инвентаря, руб./год, не включая НДС	2 167 000
равно	Чистый операционный доход от недвижимости, руб./год, не включая НДС	15 072 000
разделить	Ставка капитализации, отн. ед. в год	0,17
равно	Рыночная стоимость объекта недвижимости с фактическим зданием, руб., не включая НДС	88 658 824

Определение рыночной стоимости земельного участка методом остатка для земли

Метод остатка для определения рыночной стоимости земельного участка был, по сути, безальтернативным методом оценки, поскольку предложения на продажу и в аренду земельных участков рекреационного назначения отсутствовали, что исключало возможность использования сравнительного подхода.

Для определения рыночной стоимости земельного участка методом остатка требуется:

- сравнительным и/или доходным подходами определить рыночную стоимость единого объекта недвижимости, включающего в себя абсолютно новое здание, идеально соответствующее наиболее эффективному использованию земельного участка, как вакантного – при этом загрузка отеля принимается равной максимально возможной;
- затратным подходом определить рыночную стоимость абсолютно нового здания, идеально соответствующего наиболее эффективному использованию земельного участка, как вакантного, путём суммирования затрат воспроизводства / замещения указанного здания и предпринимательского стимула (в качестве такового используется прибыль предпринимателя, фактически имеющую место в месте расположения объекта оценки в случае, если она выше величины предпринимательского стимула, или величина предпринимательского стимула в случае, если фактическая прибыль предпринимателя ниже величины предпринимательского стимула или в месте расположения объекта оценки имеет место внешнее устаревание объектов недвижимости);
- вычесть из рыночной стоимости единого объекта недвижимости, включающего в себя абсолютно новое здание, идеально соответствующее наиболее эффективному использованию земельного участка, как вакантного, рыночную стоимость здания.

Рыночная стоимость единого объекта недвижимости определялась следующим образом

	Загрузка, в среднем за год, отн. ед.	0,90
	Выручка, руб./год, не включая НДС	46 800 000
минус	Сумма Себестоимости, Коммерческих расходов и Управленческих расходов, руб./год, не включая НДС	12 240 000
равно	Прибыль, руб./год, не включая НДС	34 560 000
плюс	Амортизация (не начислялась) , руб./год, не включая НДС	0

минус	Плата за управление (5% от выручки + 8% от прибыли), руб./год, не включая НДС	5 104 800
равно	Чистый операционный доход, руб./год, не включая НДС	29 455 200
разделить	Ставка капитализации, отн. ед. в год	0,17
равно	Рыночная стоимость объекта недвижимости с новым идеальным зданием, руб., не включая НДС	127 118 118

При этом за «новое идеальное здание» принималось здание отеля, который в среднем за год загружен до максимального уровня по максимальным рыночным ценам.

Кроме того, на основании данных, полученных от заказчика, учитывались следующие обстоятельства:

- увеличить цены за номера и иные услуги не представляется возможным;
- обеспечить 100%-ную загрузку отеля невозможно, поскольку некоторая часть номеров (в среднем по году эту долю можно оценить в 10%) будет находиться в текущем ремонте, вследствие чего предельной загрузкой будет являться загрузка в 90% (0,90), т.е. в 1,50 раза выше фактической;
- при увеличении загрузки отеля в 1,50 раза и соответствующего роста доходов, расходы на содержание отеля возрастут сильнее – ориентировочно – в 1,70 раза.

Рыночная стоимость абсолютно нового здания, идеально соответствующего наиболее эффективному использованию земельного участка, как вакантного, определялась следующим образом

1. Определение затрат на строительство		
	Удельные затраты на строительство нового здания (индексация затрат воспроизводства), руб./кв.м., не включая НДС	50 000
умножить	Площадь здания, кв.м.	1 800
равно	Затраты на строительство, руб., не включая НДС	90 000 000
плюс	Дополнительные затраты - в основном благоустройство (индексация затрат на воспроизводство), руб., не включая НДС	6 300 000
равно	Всего затрат на строительство на дату оценки, руб., не включая НДС	96 300 000
2. Определение величины предпринимательского стимула		
	Предпринимательский стимул в год, отн. ед. в год	0,17
умножить	Нормативный срок строительства ⁸ , лет	1,25
равно	Предпринимательский стимул за срок строительства, отн. ед.	0,21
3. Определение рыночной стоимости нового идеального здания		
	Всего затрат на строительство на дату оценки, руб., не включая НДС	96 300 000
умножить	Коэффициент предпринимательского стимула = 1 + Предпринимательский стимул за срок строительства, отн. ед.	1,21
равно	Рыночная стоимость нового идеального здания, руб., не включая НДС	116 763 750

При определении величины предпринимательского стимула учитывалось, что

⁸ Минстрой РФ (2020), Об установлении срока, необходимого для выполнения инженерных изысканий, осуществления архитектурно-строительного проектирования и строительства зданий, сооружений, в целях расчета срока договора аренды земельного участка, находящегося в государственной или муниципальной собственности, Приказ от 15 мая 2020 года N 264/пр, <https://docs.cntd.ru/document/565068752>

- в соответствии с результатами ⁹, на территории области расположения отеля имеет место экономическое обесценение;
- в соответствии с результатами ¹⁰, величина предпринимательского стимула при реализации строительных проектов на территории России оценивается величиной в 0,17 отн. ед. в год.

Рыночная стоимость земельного участка определялась следующим образом

	Рыночная стоимость объекта недвижимости с новым идеальным зданием, руб., не включая НДС	127 118 118
минус	Рыночная стоимость нового идеального здания, руб., не включая НДС	116 763 750
равно	Рыночная стоимость земельного участка, руб.	10 354 368
разделить	Площадь земельного участка, соток	150
равно	Удельная рыночная стоимость земельного участка, руб.	69 029

При этом в данном районе удельные цены предложения на продажу небольших (6 – 22 сотки) земельных участков под ИЖС / СНТ / ДНП, располагающихся вблизи от «большой воды», не имеющих коммуникаций и благоустройства, в основном находились в интервале от 58 000 до 87 000 руб/сотка.

Представляется, что полученный результат никак не противоречит имеющейся ценам более ликвидных земельных участков индивидуального использования.

Определение рыночной стоимости фактического здания

Рыночная стоимость здания оценивалась методом выделения (или методом остатка для здания, что одно и то же). Для этого требуется

- сравнительным и/или доходным подходами определить рыночную стоимость единого объекта недвижимости, включающего в себя фактическое здание, что уже было выполнено ранее доходным подходом методом прямой капитализации (см. выше);
- вычесть из полученной рыночной стоимости единого объекта недвижимости, включающего в себя фактическое здание, рыночную стоимость земельного участка, определённую методом остатка для земли.

Рыночная стоимость фактического здания определялась следующим образом

	Рыночная стоимость объекта недвижимости с фактическим зданием, руб., не включая НДС	88 658 824
минус	Рыночная стоимость земельного участка, руб.	10 354 368
равно	Рыночная стоимость фактического здания, руб., не включая НДС	78 304 456
разделить	Рыночная стоимость нового идеального здания, руб., не включая НДС	116 763 750
равно	Коэффициент внешнего обесценения фактического здания, отн. ед.	0,67

⁹ Слуцкий А.А. (2023), Исследование прибыли предпринимателя и внешнего обесценения на рынке строительства массового жилья на территории Российской Федерации, Теория, методология и практика оценки, 09.06.2023, <https://tppo.su/sluckij-a-a-issledovanie-pribyli-predprinimatelja-i-vneshnego-obesceneniya-na-rynke-stroitelstva-massovogo-zhilya-na-territorii-rossijskoj-federacii/>

¹⁰ Слуцкий А.А. (2023), Прибыль предпринимателя и предпринимательский стимул, Теория, методология и практика оценки. 05.07.2023, <https://tppo.su/sluckij-a-a-pribyl-predprinimatelja-i-predprinimatelskij-stimul/>

	Внешнее обесценение фактического здания = 1 - Коэффициент внешнего обесценения фактического здания, отн. ед.	0,33
--	--	------

Как видно, вследствие неполной загрузки отеля его здание оказывается обесцененным по внешним причинам. Однако величина этого обесценения не равна недогрузке, а определяется также соотношением выручки и затрат отеля.

В частности, это не позволяет в принципе рассчитывать на то, что величину внешнего обесценения, которое в отелях вследствие неполной загрузки будет иметь место всегда, удастся определить, минуя анализ экономических показателей отеля, как бизнеса.

Заключение

Выше, на примере оценки недвижимости парк – отеля была описана методология оценки операционной недвижимости с использованием метода анализа дохода для оценки рыночной стоимости единого объекта недвижимости парк – отеля (что, по всей видимости, было сделано впервые в практике российской оценки) и метода остатка для распределения рыночной стоимости единого объекта недвижимости на составляющие земли и здания.

Как было показано, метод остатка может успешно применяться для оценки земли даже в тех случаях, когда предложения о продаже соответствующих земельных участков полностью отсутствуют, что не даёт возможности осуществить оценку сравнительным подходом с использованием объектов – аналогов из того же сегмента рынка, что и объект оценки.

Использование метода остатка в таких случаях, является единственным методологически правильным выходом.