

АНАЛИЗ ОСНОВНЫХ МЕТОДОВ ОЦЕНКИ ГОСТИНИЧНЫХ АКТИВОВ

Ахророва С.Т.
САМГАСУ. PhD

Аннотация. В статье рассматриваются основные методы оценки активов гостиницы. В качестве основных методов оценки активов анализируемой концентрации доходов и расходов мексиканского ресторана были использованы международно признанные методы.

Ключевые слова. Гостиница, актив, доход, себестоимость, чистый операционный доход (ЧОД), оценщик, стоимость оценки.

Аннотация. Ушбу мақолада меҳмонхона активларини баҳолашнинг асосий усулларини муҳокама қилинган. Меҳмонхонанинг даромадлари ва харажатлари таҳлил қилинган ҳамда активларини баҳолашнинг асосий усуллари сифатида халқаро миқёсда еътироф этилган усуллардан фойдаланилган.

Калит сўзлар. Меҳмонхона, актив, даромад, харажат, Соф операцион даромад (СОД), баҳоловчи, баҳолош қиймати.

Annotation. The article discusses the main methods of evaluating hotel assets. Internationally recognized methods were used as the main methods for evaluating the assets of the analyzed concentration of income and expenses of a Mexican restaurant.

Keyword. The property, asset, income, cost, net operating income (NOI), appraiser, cost of appraisal.

Стоимость гостиниц может определяться для множества разнообразных целей, например:

- собственник планирует реализовать имеющийся у него актив и нуждается в подтверждении адекватности установленной им стоимости продажи;
- девелопер разрабатывает проект строительства гостиницы и должен обосновать интересантам объем требуемых инвестиций;
- гостиница может выступать обеспечением по кредитному договору, и для определения величины выдаваемых средств необходимо определить залоговую стоимость, которая может быть получена в случае дефолта заемщика; и т. д.

Оценка недвижимости – это сложный многоэтапный процесс и, безусловно, существуют свои особенности и методы оценки любого вида недвижимости. Оценка гостиничного бизнеса является одним из них. Оценщики используют три основных подхода для расчета рыночной стоимости гостиничного актива:

- * Капитализация доходов
- * Сравнение рыночных сделок
- * сравнение стоимости разработки

В любом случае рекомендуется внимательно изучить индивидуальные особенности отеля, чтобы выбрать тот метод, который даст максимально точные результаты.

Метод капитализации доходов



Метод капитализации доходов основан на следующем принципе: стоимость актива зависит от чистой прибыли или дисконтированной стоимости будущих доходов. Будущие поступления от приносящего доход актива, такого как гостиница, состоят из чистой прибыли (оцененной с использованием прогнозов доходов и расходов) и ожидаемого дохода от будущих продаж актива. Эти доходы могут быть конвертированы в рыночную стоимость с использованием процесса капитализации и анализа дисконтированных денежных потоков.

Мы считаем, что десятилетний анализ дисконтированных денежных потоков является наиболее точным методом оценки, который позволяет оценщику прозрачно доказать все источники рыночных допущений и инвестиционных параметров. Оценщик, получающий прогнозы доходов и расходов гостиницы, может определить будущую операционную прибыль гостиницы. Затем оценщик принимает оптимальную ставку капитализации, которая отражает риск владения активом в течение рассматриваемого периода. Используя эту ставку капитализации, мы допускаем продажу актива в конце десятилетнего периода. После получения информации о будущей операционной прибыли гостиницы и выручке от ее продажи мы дисконтируем ее исходя из инвестиционных параметров и требований акционеров и кредиторов по возврату инвестиций.

Этот метод обычно предпочтительнее при оценке активов, приносящих доход, поскольку он наиболее точно отражает инвестиционное мышление знающих покупателей.

Метод сравнения рыночных операций (сделок).

Метод сравнения рыночных сделок основан на предположении, что хорошо осведомленный покупатель не станет покупать актив, стоимость которого превышает стоимость аналогичного существующего актива. Чтобы получить наиболее точную оценку, стоимость сделки по продаже одного и того же актива должна быть скорректирована с учетом различий, существующих между двумя активами. Хотя инвесторы заинтересованы в информации о рыночных операциях, они редко полагаются на нее при принятии окончательных решений о покупке. Такие факторы, как отсутствие актуальной информации о рыночных операциях и множество корректировок, необходимых для сравнения двух активов, часто делают этот метод менее точным.

Сравнение рыночных операций лучше всего подходит для определения диапазона стоимости активов на основе совершенных сделок и в качестве индикатора ценовых тенденций. Однако принятие решений на основе этого метода зачастую не оправдано из-за отсутствия качественных данных о рыночных операциях.

Сравнение затрат на разработку

Оценка актива определяется путем вычета морального износа актива (устаревания, функционального и экономического устаревания) из стоимости строительства аналогичного нового актива. Затем эта оценка добавляется к стоимости свободной и существующей земли, чтобы получить окончательную оценку актива. Метод сравнения затрат на разработку дает надежные результаты для вновь построенных активов, но процесс старения актива и потери от амортизации со временем становится все труднее оценить. Этот метод обеспечивает наиболее точные результаты при расчете стоимости выхода на рынок или оценки вновь построенных активов.

Наш опыт показывает, что наиболее осведомленные покупатели основывают свои решения о покупке на финансовых и экономических факторах, таких как прогнозируемая чистая прибыль и рентабельность инвестиций. Поскольку метод сравнения затрат на разработку не отражает факторы, связанные с потенциальной прибылью, и требует значительной амортизации, этот метод редко используется при оценке гостиничных активов.



Краткое содержание

Описанные выше методы признаны на международном уровне в качестве основных методов оценки гостиничных активов. Хотя метод капитализации доходов считается наиболее актуальным, опытный оценщик рассмотрит все три подхода. Сравнение затрат на разработку помогает определить затраты на выход на рынок, в то время как рыночные операции основаны на "познающем" показателе стоимости. помогает определить диапазон стоимости базового актива.

Пример рейтинга гостиничного актива с использованием подхода капитализации доходов.

Как мы упоминали выше, метод капитализации доходов обычно является предпочтительным при оценке приносящих доход активов. Далее мы рассмотрим пример оценки гостиничного актива методом капитализации доходов.

В Таблице 1 представлен десятилетний прогноз чистого операционного дохода гостиницы.

Таблица 1. Прогноз чистой операционной прибыли

Годы	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Чистый операционный доход	100 000	200 000	300 000	400 000	500 000	600 000	700 000	800 000	900 000	1 000 000

Для расчета стоимости актива методом капитализации доходов необходимо вычесть прогнозируемую операционную прибыль гостиницы и ожидаемый доход от будущей продажи актива. В таблице 2 перечислены инвестиционные параметры для этого примера.

Таблица 2 Инвестиционные параметры

Доля земельных активов	70%
Погашение кредита	10 лет
срок	10 лет
процентная ставка по кредиту	12%
Отдельный (временный) уровень капитализации	10%
процентные расходы от продажи актива	1%
доходность акций.	20%
Постоянная ипотека	0,173050

Поскольку мы знаем, что покупка актива требует заемных средств, мы можем разделить цену актива на две составляющие:

собственный и заемный капитал

Стоимость активов (V) = Стоимость акционерного капитала (E) + Стоимость долга (D)

Когда M где $(1-M)V =$ проценты по сумме кредита E

Отсюда следует, что определив стоимость ценных бумаг, мы можем рассчитать стоимость актива. Мы знаем, что стоимость ценных бумаг представляет собой сумму дисконтированной чистой операционной прибыли после погашения кредита и дисконтированной выручки от продажи актива.

$$(1-M)V = \sum (De \times 1/Sn) + ((NI11/Rr) - [b(NI11/Rr)])x1/S10$$

$$\text{Где } De = NI - (f \times M \times V)$$

Таблица 3

NI = чистый операционный доход	De = денежный поток после закрытия кредита
V = стоимость актива	b = общая стоимость реализации активов
	n = год оценки



M = процент заемных средств
 f = постоянная ипотека
 Pp = Отдельный (временный) уровень капитализации

$1/Sn$ = ставка дисконтирования ожидаемой доходности акций.

В таблице 3 представлены расчеты, необходимые для определения стоимости капитала по приведенной выше формуле.

Применяя эти вычисления к формуле стоимости акций и упрощая, мы получаем:

$$(1-M)V = 1707955 - 0,507854 V + 1758796$$

$$0,807854 V = 3\ 466\ 751$$

$$V = 4\ 291\ 309$$

В результате мы рассчитали цену гостиничного актива с денежными потоками и инвестиционными параметрами, представленными в таблицах 1 и 2.

Важно помнить, что в этом примере используются гипотетические данные и очень упрощенные сценарии оценки, но формула стоимости собственного капитала и метод капитализации дохода могут быть применены к любому реальному гостиничному активу. Ключом к успешной оценке отеля являются надежные исходные данные, используемые для расчета стоимости актива отеля.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Кабинет Министров Республики Узбекистан «О мерах по созданию благоприятных условий для дальнейшего развития гостиничного хозяйства» Президента Республики Узбекистан «О мерах, связанных с опережающим развитием туристической сети» № пк-4095 от 5 января 2019 г.к решению по решению Кабинета Министров;
2. «Об оценочной деятельности» Республики Узбекистан Закон Ташкент, 1999 г.
3. №1 МБС «Принципы, сроки и тарифы, используемые в оценочной деятельности»;
4. № 2 МБС «Оценочное задание»;
5. МБС №3 «Исследования и анализы, проводимые в процессе оценки»;
6. МБС №7 «Оценка бизнеса и право на участие в бизнесе»;
7. №8 МБС «Оценка недвижимости»;
8. ИБС №9 «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности»;
9. К.Б. Ганиев, Г.И. Ганиева. Оценка стационарная. Ташкент, КОНСАУДИТИНФОРМ-НАШР, 2010.
10. К.Б. Ганиев, Г.И. Ганиева, Ф.К. Ганиева. Оценка недвижимости (первичная и задачи). – Т.: из-во «НисоПолиграф», 2015. – 160 с.
11. Тойчиев Н.Ж., Нигманова Г.А. Оценка недвижимости. Руководство. ТАКИ - 2012.
12. Абдурахманов И.Ю. Оценка недвижимости: введение и практика оценки стоимости зданий и сооружений. – Ташкент: «НОРМА», 2011 – 448 с.
13. Алимов Р.Х., Беркинов Б.Б., Кравченко А.Н., Ходиев Б.Ю. Оценка недвижимости. Руководство. Ташкент: «Фан», 2005. -231с.

