На правах рукописи





ПАВЛОВ ВИКТОР ВИКТОРОПИЧ

УПРАИЛКИИЬ СОВОКУПНОЙ СТОИМОСТЬЮ НЛАДЫШЯ

МНОГОФУНКЦИОНАЛЬНЫМИ КОМПЛЕКСАМИ НЕДВИЖИМОСТИ

НА ОСНОВНЫХ СТАДИЯХ ЖИЗНЕННО! О ЦИКЛА

Специальность 08\*00.05 «Экономика и управление народным хозяйством

(экономика, организация и управление предприятиями, шршлямн,

комплексами (строиіельсіьо))))

Акшрсфсрат

диссертации на соискание ученой «пенсии

кандидата экономически\* наук

Москва -2016

Диссертационная работа выполнена в Федеральном государственном бюджетном  
образовательном учреждении высшего образования «Национальный

исследовательский Московский государственный строительный университет» (НИУ МГСУ).

Научный руководитель:

**Бутырин Андрей**

юридических наук,

сотрудник

**Юрьевич,** доктор

старший научный

Официальные оппоненты:

**Бредихин Владимир Викторович,** доктор экономических наук, доцент, профессор кафедры Экспертизы и управления недвижимостью, горного дела ФГБОУ ВО «Юго-западный государственный университет»

**Харисова Гузяль Мансуровна,** доктор

экономических наук, доцент, профессор кафедры  
Экономики и предпринимательства в

строительстве ФГБОУ ВПО «Казанский

государственный архитектурно-строительный

университет»

**Ведущая организация**: ФГБОУ ВО

университет архитектуры и строительства»

«Пензенский государственный

Защита состоится «16» мая 2016 года в 16-00 часов на заседании  
диссертационного совета Д212.138.05, созданного на базе ФГБОУ ВО

«Национальный исследовательский Московский государственный

строительный университет» по адресу: 129337, г. Москва, Ярославское шоссе, дом 26, Открытая сеть, аудитория № 9.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке и на сайте

[www.mgsu.ru](http://www.mgsu.ru) ФГБОУ ВО «Национальный исследовательский Московский государственный строительный университет».

Автореферат разослан «\_\_\_\_ »

2016 г.



Ученый секретарь диссертационного совета

Мишланова Марина Юрьевна

2

**I. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ**

**Актуальность темы исследования.** В современных условиях  
российской экономики характерными закономерностями развития рынка  
недвижимости являются тенденции к повышению интенсивности

использования площадей объектов коммерческой недвижимости, размыванию границ между отдельными функциональными видами недвижимости и увеличению доли многофункциональных комплексов недвижимости (МФКН), которые возникают с целью максимизации полезности объекта для потребителя путем сочетания разнообразных услуг на определенной территории.

Высокая динамика экономических процессов обусловливает

требования к наличию у объектов недвижимости потенциала саморазвития за  
счет возможностей сочетания различных видов использования, полного либо  
частичного их изменения. С этим связаны особые требования к объемно-  
планировочным решениям, инженерному обеспечению объектов  
недвижимости, которые должны обеспечивать физическую возможность их  
многофункционального использования.

Разработка оптимальной концепции МФКН требует проведения комплексного анализа широкого круга вопросов, в том числе: изучения территориальных рыночных условий, анализа характеристик местоположения и окружения объекта, разработки функционального портфеля МФКН, формирования эффективной стратегии управления стоимостью объекта на различных стадиях его жизненного цикла.

Девелопмент недвижимости направлен на создание или управление  
объектом недвижимости, обеспечивающее его высокую востребованность на  
рынке и достижение запланированных показателей экономической

эффективности его функционирования. Девелопмент МФКН целесообразно  
рассматривать в двух ключевых аспектах: процессы разработки и реализации  
проекта строительства на определенном земельном участке и процессы  
эксплуатационного девелопмента, направленные на управление

инвестиционным проектом с целью максимизации его экономической  
эффективности за счет выбора оптимальных форм воспроизводства  
недвижимости. При этом качественное преобразование МФКН должно

обеспечиваться единством правовых, физических и экономических процессов в рамках эксплуатационного девелопмента.

Разработка стратегии управления стоимостью МФКН базируется на сегментации рынка недвижимости в зависимости от различных способов формирования дохода. Для этих целей целесообразно использовать традиционный подход, предполагающий разделение недвижимости на жилую, производственную (промышленная, сельскохозяйственная) и коммерческую (офисная, торговая и гостиничная).

Традиционные подходы к определению экономической эффективности инвестиционных проектов на основе расчета стандартного ряда показателей в

3

настоящее время теряет свою актуальность при рассмотрении проектов в  
сфере недвижимости. Им на смену приходят методики, позволяющие  
рассматривать в качестве основного критерия эффективности максимизацию  
стоимости жизненного цикла объекта управления. К достоинствам данных  
методик можно отнести: возможность комплексного рассмотрения

результатов функционирования объекта в различных сферах, учет широкого спектра интересов различных участников инвестиционно-строительных проектов (собственников, инвесторов, девелоперов, подрядчиков, кредиторов и др.).

Использование современных методик и подходов в области управления бизнес-процессами применительно к управлению МФКН в динамично меняющейся макро- и микроэкономических среде требует научного рассмотрения в настоящее время недостаточно изученной области стоимостного управления многофункциональной недвижимостью с учетом ее специфики, в том числе уточнения понятийно-категорийного аппарата, проведения факторного анализа и развития классификации коммерческой недвижимости, исследования теоретических и практических особенностей реализации рассматриваемых подходов в современных условиях российской экономики.

**Степень разработанности темы.** Разработке методологических основ стоимостного управления (Value Based Management) посвящены труды целого ряда наиболее значительных западных ученых-экономистов, в числе которых Б.Беренс, Дж.М.Кейнс, Б.Гуттинг, И.Экхофф, Е.Милс, Пратт Ш., Десмонд Г.М., Келли Р.Э., Шарп У.Т., Коупленд Т. Коллер и Д. Мурин, Скотт М., Фрэнк Ч. Эванс Ф., Бишоп Д., Дамодаран, А. Каплан Р., Нортон Д., Ольве Н-Г, Рой Ж., Ветер М., Мейер М., Нивен П. и др. В исследования данных авторов в основном рассматриваются подходы к управлению стоимостью организаций и бизнес-проектов, в то же время специфические особенности реализации данных подходов применительно к управлению стоимостью недвижимости изучены недостаточно.

В работах отечественных ученых достаточно глубоко изучены вопросы  
теории и методологии управления устойчивостью и экономической  
надежностью функционирования строительной отрасли. Наиболее весомый  
вклад внесли Анискин Ю.П., Асаул А.Н., Бакрунов Ю.О., Баронин С.А.,  
Бредихин В.В., Бижанов А.Х., Булгаков С.Н., Валдайцев С.В., Верстина Н.Г.,  
Владимирова И.Л., Грабовый П.Г., Грабовый К.П., Жихаревич Б.С.,  
Загидуллина Г.М., Каменецкий М.И., Кулаков К.Ю., Кириллова А.Н.,

Лукманова И.Г., Ларионов А.И., Лукинов В.А., Панибратов Ю.П., Панкратов Е.П., Солунский А.И., Трухина Н.И., Хрусталев Б.Б., Яськова Н.Ю. и др.

Признавая важнейшее значение научных разработок ученых-

экономистов по теме исследования, необходимо отметить недостаточную степень проработанности теоретических и методических подходов к управлению стоимостью коммерческих МФКН, наличие ряда проблемных и дискуссионных вопросов. Это обусловливает актуальность выбранной темы

4

исследования, определяет предпосылки для формирования его структуры, цели и задач.

**Научная гипотеза** диссертационного исследования состоит в предположении, что эффективность управления стоимостью владения МФКН на основных стадиях его жизненного цикла зависит от выбранной стратегии будущего собственника МФКН, от физического, экономического и правового состояния девелопмента недвижимости, от уровней эксплуатационного и имущественного рисков собственника и инвестиционной привлекательности объекта недвижимости в отношении форм содержания и качества недвижимого имущества.

**Цель и задачи исследования.** Целью диссертационного исследования является разработка организационно-экономического механизма управления совокупной стоимостью владения многофункциональными комплексами недвижимости на основных стадиях жизненного цикла с учетом эффекта синергии.

Для достижения цели в работе были сформулированы и решены следующие **задачи:**

• выявлены особенности формирования современных рыночных  
отношений при управлении многофункциональными комплексами  
недвижимости и определены основные тенденции рынка коммерческой  
недвижимости;

* изучен отечественный и зарубежный опыт управления проектами смешанного типа и предложена их типология;
* уточнено понятие МФКН как объекта инвестиционного управления на основе изученияанализа признаков МФКН, характерных для отечественной и зарубежной практики с учетом перспектив развития рынка недвижимости;

• проведен анализ современных методов управления стоимостью  
многофункциональных комплексов коммерческой недвижимости, выявлены  
перспективные направления реализации потенциала доходности МФКН;

• разработана концепция системного подхода к управлению  
стоимостью МФКН с учетом инвестиционной привлекательности проектов  
МФКН;

• сформировано и структурировано факторное пространство  
совокупной стоимости владения объектами коммерческих МФКН;

* разработана экономико-математическая модель управления совокупной стоимостью владения МФКН во взаимосвязи с эталонными значениями их показателей с учетом совокупного риска;
* сформирован алгоритм организационно-экономического механизма управления совокупной стоимостью объектов коммерческих МФКН с учетом оценки влияния эффекта синергии;
* предложены практические рекомендации по реализации организационно-экономического механизма управления совокупной стоимостью МФКН.

5

**Соответствие диссертации паспорту научной специальности.**

Отражённые в диссертации научные положения соответствуют формуле и области исследования специальности 08.00.05 – «Экономика и управление народным хозяйством (экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами (строительство))», а именно: пункту 1.3.69. Теоретические и методологические проблемы управления стоимостью объектов недвижимости на различных стадиях жизненного цикла.

**Объектом исследования** выступает система управления стоимостью владения коммерческим многофункциональным комплексом недвижимости.

**Предметом диссертационного исследования** являются методы управления, направленные на оптимизацию совокупной стоимости владения коммерческим многофункциональным комплексом недвижимости.

**Методология и методы исследования.** Теоретико-методологическую основу исследования составили научно-исследовательские и практические разработки ведущих отечественных и зарубежных ученых и специалистов в области оценки и управления стоимостью объектов недвижимости.

Методологической базой исследования стало применение

общепринятых научных приемов и методов, обеспечивающих комплексность, логичность и достоверность результатов исследования, в том числе системного подхода к рассмотрению объекта и предмета исследования, экономико-математического моделирования, методов научного анализа и синтеза, группировки, сравнения, обобщения оптимизации, статистических методов обработки информации, а так же методологии математических алгоритмов.

**Информационно-эмпирическую базу исследования** составили

нормативно-правовые документы государственных органов РФ,

информационные и статистические материалы, опубликованные в открытых информационных источниках, в том числе в глобальной информационной сети, материалы научно-практических конференций и симпозиумов, специальная научная литература, результаты собственных исследований автора.

**Научная новизна исследования** заключается в разработке и  
обосновании методических положений и практических рекомендаций по  
формированию и реализации организационно-экономического механизма  
управления совокупной стоимостью владения коммерческого

многофункционального комплекса недвижимости на основных стадиях  
жизненного цикла с учетом инвестиционной привлекательности,

эксплуатационного риска и эффекта синергии.

К основным **научным результатам**, полученным лично автором и составляющим новизну исследования относятся следующие разработки:

1. Раскрыты сущность содержания понятий «многофункциональный комплекс недвижимости», как особого вида коммерческой недвижимости, разработаны научные принципы системного подхода по управлению

6

совокупной стоимостью владения коммерческой недвижимостью с учетом ее инвестиционной привлекательности.

2. Определены основные ретроспективные особенности, главные  
тенденции и экономико-математические закономерности развития проектов  
смешанного типа с привлечением различных типов девелопмента.

3. Проведен комплексный анализ и предложена модель организационно-  
управленческих процессов экономического механизма оценки влияния  
эффекта синергии на совокупную стоимость объектов смешанного типа.

4. Разработан организационно-экономический механизм управления  
МФКН с учетом назначения эксплуатационного риска пользователей и  
имущественного риска собственника (инвестора-девелопера).

5. Разработана экономико-математическая модель многокритериальной  
оценки совокупной стоимости владения МФКН во взаимосвязи с эталонными  
значениями показателей.

6. Разработаны методические рекомендации по реализации  
организационно-экономического механизма управления совокупной  
стоимостью владения МФКН и проведена оценка интегрального показателя  
его инвестиционной привлекательности с учетом эффекта синергии.

7. Проведена апробация разработанного механизма на примере реальной  
управленческой системы с предложениями по влиянию эффекта синергии на  
совокупную стоимость владения коммерческих объектов смешанного типа.

**Теоретическая и практическая значимость работы.** Теоретическая значимость результатов исследования состоит развитии теоретических положений в области оценки и управления стоимостью коммерческих МФКН, методических подходов к формированию и реализации стратегий их эффективного развития. Основные результаты исследования могут быть применены при разработке программ основного и дополнительного профессионального образования в сфере оценки и управления недвижимостью и инвестициями.

Практическая значимость результатов исследования состоит в

возможности применения разработанных подходов и рекомендаций в  
практике хозяйствующих субъектов при управлении стоимостью

недвижимости, разработке и реализации инвестиционно-строительных проектов.

**Степень достоверности и апробация результатов.** Достоверность и обоснованность полученных автором научных результатов достигается репрезентативностью данных статистики, экспертных опросов, бухгалтерской и управленческой отчетности девелоперских компаний, применением актуальных научных теорий и подходов, использованием современных программных и информационных средств, а также практической апробацией результатов исследования.

Основные результаты диссертационной работы были представлены и одобрены в рамках международного научно-практического семинара в ФГБОУ ВО «НИУ МГСУ» в 2015 году.

7

Результаты исследования использованы автором при разработке практических рекомендаций по управлению финансовыми потоками основных участников инвестиционно-строительной и эксплуатационной деятельности при реализации проектов редевелопмента компаниями ООО «МОРТОН-РСО» и ЗАО «Газпром инвест Юг».

Апробация и практическая значимость результатов диссертационного исследования подтверждена справками о внедрении.

**Публикации.** По теме диссертации автором опубликовано 7 научных работ, из которых: 4 работы объемом 1,38 п.л. (лично автором 1,38 п.л.) в рецензируемых научных изданиях по перечню ВАК; 1 монография общим объемом 4,83 п.л., в том числе лично автором 3,6 п.л.

Общий объем публикаций составил 6,74 п.л., в том числе лично автором – 5,37 п.л.

**Объем и структура работы.** Работа состоит из введения, трех глав. Она изложена на 146 страницах компьютерного текста, включает 14 таблиц, 12 рисунков. Список использованной литературы содержит 115 наименований.

**II. ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ**

**Во введении** сформулирована актуальность темы исследования,

уровень разработанности рассматриваемой проблемы, сформированы цель и  
задачи, обоснованы теоретическая и практическая значимость

диссертационного исследования, показаны научная новизна и практические результаты исследования.

**В первой главе «**Особенности формирования современных рыночных  
отношений при управлении многофункциональными комплексами

недвижимости» исследованы вопросы теории и практики управления многофункциональными комплексами недвижимости, рассмотрена типология многофункциональных комплексов недвижимости мегаполиса, проведен анализ отечественного и зарубежного опыта управления проектами смешанного типа, выявлены основные тенденции инвестиционного рынка недвижимости.

**Во второй главе** «Анализ современных методов управления стоимость  
многофункциональных комплексов коммерческой недвижимости»

предложена концепция системного подхода к управлению стоимостью МФКН, усовершенствованы методы управления стоимостью МФКН.

**В третьей главе** «Прикладные аспекты оценки эффективности  
управления инвестиционной стоимостью объектов МФКН» предложен  
концептуальный подход к формированию многофакторной системы  
показателей для оценки инвестиционной привлекательности проектов МФКН,  
сформирована экономико-математическая модель многокритериальной

оптимизации доходности проектов МФКН во взаимосвязи с эталонными

8

значениями их показателей, разработана методика системы управления инвестиционной стоимостью объектов МФКН на основе механизма оценки влияния синергетического эффекта.

В **основных выводах и предложениях** подводятся итоги проделанной работы и формируются основные выводы, даются практические рекомендации по внедрению результатов исследования.

**На защиту выносятся следующие научные положения**:

1. Теоретические основы и научные принципы, обосновывающие сущность и содержание организационно-экономического механизма управления совокупной стоимостью владения МФКН на основных стадиях жизненного цикла с учетом выбранной стратегии на доходно-ориентированный девелопмент по ведению бизнеса собственником.
2. Концептуальные положения расчета совокупной стоимости владения МФКН при различных формах воспроизводства и управления коммерческой недвижимостью с учетом ее инвестиционной привлекательности.
3. Многокритериальная экономико-математическая модель управления совокупной стоимостью владения МФКН, основанная на изучении адекватных по назначению сегментов рынка недвижимости, многокритериальной оценке эффективности рассматриваемых вариантов и расчете оптимальной структуры МФКН с учетом эффекта синергии.
4. Методические положения и практические рекомендации по наиболее эффективному использованию коммерческого МФКН на основе применения организационно-экономического механизма управления совокупной стоимостью владения с учетом эффекта синергии.

**Ш. ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ ДИССЕРТАЦИОННОГО ИССЛЕДОВАНИЯ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ**

**1. Теоретические основы и научные принципы, обосновывающие сущность и содержание организационно-экономического механизма управления совокупной стоимостью владения МФКН на основных стадиях жизненного цикла с учетом выбранной стратегии на доходно-ориентированный девелопмент по ведению бизнеса собственником.**

Совокупная стоимость владения МФКН включает инвестиционную стоимость и стоимость затрат жизненного цикла владения (включая эксплуатационную стоимость).

По итогам проведенного анализа современного состояния российского  
рынка недвижимости была выявлена устойчивая тенденция к увеличению  
доли объектов смешанного назначения, включающих различные

функциональные компоненты. Данная тенденция обусловлена спецификой  
многофункциональных объектов недвижимости, определяющих их

9

инвестиционную привлекательность. Одновременно с этим реализация проектов МФКН связана с рядом специфических рисков.

К особенностям, определяющим их инвестиционную привлекательность МФКН, относятся:

* возможность максимально использовать потенциал земельного участка;
* возможность оказывать влияние на формирование целевой аудитории;
* повышенная устойчивость, конкурентоспособность и эффективность за счет эффекта синергии;
* минимизация нвестиционных рисков проекта за счет диверсификации функций;
* возможность изменения функционального наполнения в соответствии с потребностями рынка.

К специфическим факторам, определяющим риски проектов МФКН относятся:

* усложнение и удорожание процессов разработки концепции и проектирования;
* необходимость формирования продуманной маркетинговой стратегии;
* возникновение отрицательных эффектов синергии в результате ошибок при определении функциональных компонентов и пространственном зонировании объекта;
* законодательные и нормативные ограничения при проектировании и эксплуатации;

**•** повышенные требования к системе управления объектом.  
Рассмотрение МФКН как специфического вида недвижимости требует

уточнения категории МФКН. В зарубежной научной литературе в качестве основных признаков МФКН (mixeduse) принято выделять следующие: наличие не менее трех функциональных компонентов, генерирующих доход, конструктивное и архитектурное и правовое единство всех компонентов, которое позволяет получать эффект от синергии.

Согласно традиционным подходам к сегментации рынка коммерческой недвижимости принято выделять следующие основные сегменты:

* офисная недвижимость;
* торговая недвижимость;
* складская недвижимость;
* промышленная недвижимость;
* жилые апартаменты;
* гостиничная недвижимость;
* недвижимость развлекательного назначения;
* спортивная недвижимость;
* гаражи и паркинги.

10

В результате исследования типологии объектов коммерческой недвижимости автором предложено выделить МФКН в самостоятельный вид недвижимости, включающий несколько функций: офисная недвижимость, торговая недвижимость (товары повседневного спроса, специальные товары, сопутствующие товары), жилые апартаменты, гостиничная недвижимость, недвижимость развлекательного назначения (кафе, рестораны, культурный досуг), спортивная недвижимость.

Целью всех видов девелопмента является получение прибыли от  
недвижимости. Основными принципами эффективного девелопмента

коммерческой недвижимости являются надежность, доходность, рост, ликвидность вложений. Стратегии достижения этой цели могут быть разными.

В зависимости от стратегии девелопера при реализации

инвестиционного проекта МФКН можно условно выделить две модели девелопмента:

- девелопмент, ориентированный на максимизацию стоимости и  
ликвидности объекта в целях его последующей продажи;

- девелопмент, ориентированный на максимизацию доходов,  
генерируемых объектом недвижимости в процессе его эксплуатации.

Автором для разработки концепции настоящего научного исследования выбрана вторая модель девелоперского бизнеса.

Традиционный анализ процесса жизненного цикла девелопмента МФКН  
недвижимости основывается на формировании факторного пространства,  
включающего экономические, социально-правовые, фискально-монетарные,  
технологические, технические, организационные, управленческие и

демографические аспекты и эффективное управление собственником по видам разнообразных инвестиций в МФКН.

Современная теория портфеля (создатель Harry Markowitz, начало 60-х годов XX века) устанавливает математическую систему, благодаря которой инвесторы могут минимизировать свои риски и получить максимальную отдачу.

Данная теория применительно к теме исследования подтверждает  
научную гипотезу, что за счет увеличения разнообразия инвестиций в МФКН,  
можно снизить эксплуатационный риск. Увеличивая разнообразие своих  
портфелей, инвесторы (собственники) могут снизить свой имущественный  
риск (юридическая собственность) и улучшить соотношение совокупного  
уровня риска (эксплуатационного и имущественного). При увеличении

разнообразия объектов недвижимости главным является выбор инвестиций, стоимость которых не слишком взаимосвязана. Во-первых, разнообразие увеличивает инвестиции в разные инвестиционные проекты, географические регионы и территории: стоимости объектов недвижимости будут больше взаимосвязаны, чем с инвестициями других типов (напимер, ценных бумаг).

Финансовый анализ недвижимого имущества, приносящего прибыль, состоит из пяти этапов:

11

1. Расчет простой капитализации прогнозируемой чистой прибыли от  
деятельности (NOI);

2. Анализ дискронтированных годовых денежных потоков (DCF) в  
период стабилизации;

1. Общий анализ продолжительности пользования и развития;
2. Расчет месячных денежных потоков в период развития;

5. Анализ дисконтированных годовых денежных потоков (DCF) для  
инвесторов.

Ключевым является второй этап, который составляет основу многолетнего бюджета собственника. Он называется по-разному: как анализ дисконтированных годовых денежных потоков (DCF) и как анализ обоснованности инвестиций. На втором этапе анализа рассчитываются показатели прибыльности управляемого объекта без учета стороннего финансирования.

У инвестора возникает общий прогноз, в котором на несколько лет вперед рассчитываются реально возможные поступления и расходы по каждому МФКН.

Общий многолетний бюджет включает инвестиционный и

эксплуатационный бюджеты и корректируется ежегодно. Он дает все большее и большее представление о будущих возможностях собственника или их отсутствии. Кроме того, на основе этого бюджета может проверяться обоснованность и целесообразность будущих решений. В этом отношении бюджет может рассматриваться как применимое ограничивающее условие, с которым должны сравниваться планы с целью выяснения их (финансовой) выполнимости в будущем.

По итогам анализа отечественной и зарубежной практики с целью  
выявления характерных признаков МФКН автором было уточнено понятие  
МФКН как объекта инвестиционного управления, в соответствии с которым  
под ним понимается экономическая система, генерирующая инвестиционную  
стоимость и стоимость затрат жизненного цикла владения (включая  
эксплуатационную стоимость) за счет оптимального сочетания трех функций  
девелопмента (физической, экономической и правовой), имеющих

обособленный спрос и общую управленческую концепцию, а также отвечающих требованиям функционально-планировочной структуры и пространственного развития территорий с учетом их инвестиционной привлекательности.

Реализация потенциала доходности МФКН может быть достигнута через комплекс процессов управления его инвестиционной стоимостью и стоимостью затрат жизненного цикла в целях удовлетворения экономических интересов всех субъектов девелопмента, а также социальных интересов пользователей, региона и государства в целом.

Развитие существующих подходов к управлению совокупной стоимостью владения МФКН на основных стадиях его жизненного цикла целесообразно проводить на основании методов оценки альтернатив

12

применительно к реализации процессов эффективной организации и реализации стратегических целей собственника.

**2. Концептуальные положения расчета совокупной стоимости  
владения МФКН при различных формах воспроизводства и управления  
коммерческой недвижимостью с учетом ее инвестиционной**

**привлекательности.**

Эффективность управления МФКН зависит от выбора собственником стратегии управления, результативность которой в свою очередь во многом определяется применением современных методов управления совокупной стоимостью недвижимости.

Вложение средств в коммерческую недвижимость, как и любой другой  
вид инвестиционной деятельности, сопряжено с риском. Стремление  
инвестора снизить риски и сделать инвестиционные процессы

предсказуемыми логично, но в полной мере достичь этого не представляется возможным в виду многочисленных факторов неопределенности.

На различных стадиях жизненного цикла инвестор может привлекать заемное финансирование либо средства соинвесторов, которые могут быть различными по стоимости и по типу в зависимости от стадии проекта.

У инвестора как правило есть выбор: выйти из проекта на какой-либо стадии его жизненного цикла и вложить свободные денежные средства в другой проект или продолжить инвестирование проекта. Понятно, что уровень рисков при выборе различных вариантов будет различаться и зависеть от стратегии поведения инвестора на рынке.

После приобретения прав собственности на законченный объект строительства инвестор открывает его новый жизненный цикл, являясь инициатором каждой его фазы. В течение этого цикла собственник может несколько раз меняться.

Рынок недвижимости настолько сложен, что на каждой стадии  
жизненного цикла объекта для достижения максимальной эффективности  
инвестиций инвестору целесообразно привлекать профессиональных

участников рынка, имеющих практический опыт управления недвижимостью с учетом территориальной специфики и особенностей рассматриваемой стадии жизненного цикла объекта.

В современной передовой практик управления в зависимости от степени участия собственника и управляющей компании выделяют несколько функциональных моделей управления МФКН:

– инфраструктурный и технический менеджмент МФКН (facility management), направленный в первую очередь на обеспечение качества технической эксплуатации объекта;

– управление собственностью МФКН (property management)

предполагает расширение функционала управляющей компании засчет

13

добавления функций коммерческого менеджмента (броккеридж,

документооборот, составление отчетности, страхование, административно-правовое обеспечение), которые обеспечивают операционную доходность недвижимости;

– комплексное управление активами МФКН (asset management),  
включаюшее управление функциональным портфелем комплекса,

финансовыми потоками и рисками объекта.

Автором предлагается использование всех функциональных моделей  
профессионального управления недвижимостью, то есть смешанной формы  
управления, что позволяет в зависимости от требований рынка значительно  
увеличить продолжительность жизненного цикла объекта недвижимости,  
повысить качество менеджмента и максимизировать стоимость объекта за счет  
снижения фактического физического и функционального износа, а также  
уменьшения ущерба от внешнего износа. При этом внешний износ объекта  
можно корректировать в процессе управления, исключая или уменьшая  
негативное воздействие окружающей среды за счет изменения

функционального назначения объекта или путем проведения защитных мероприятий (например, установка шумозащитных окон или экранов позволяет снизить негативное влияние повышенного акустического загрязнения территории).

При такой форме управления производится выделение процессов управления объектом недвижимости из общего числа производственных процессов компании, их структурирование и разделение зон ответственности, осуществляется частичный аутсорсинг отдельных функций управления объектом. Например, собственник может оставить за собой принятие стратегических решений, таких как определение правового статуса объекта, решение вопросов о его перепрофилировании или инвестициях в улучшения объекта, определение критериев эффективности процессов управления, контроль за финансовыми потоками и бюджетом объекта, а на аутсорсинг передать отдельные функции управления, такие как брокеридж – поиск и привлечение арендаторов или клиентов, заключение договоров с клиентами или арендаторами, отдельные функции по техническому или санитарному обслуживанию и т.д.

Основываясь на концепции сервейинга как системного подхода к управлению недвижимостью на всех стадиях жизненного цикла объекта, управляющие (сервейинговые) компании замыкают на себя систему экономического взаимодействия всех субъектов, участвующих в процессах создания, эксплуатации и ликвидации объектов недвижимости (рис. 1).

Оценка эффективности управления инвестиционной стоимостью и  
совокупной стоимостью владения МФКН должна опираться на

фундаментальные принципы управления объектами недвижимости: принципы  
пообъектного управления, целенаправленности, комплексности,

обоснованности управленческих решений, единства системы управления и наиболее эффективного использования.

14



Рис. 1. Субъекты экономических отношений, участвующие в процессах создания, эксплуатации и ликвидации объекта недвижимости

Применительно к предмету настоящего исследования автором предлагается под стоимостью жизненного цикла здания (с учетом стоимости совокупных затрат) понимать сумму текущих стоимостей единовременных и периодических затрат на строительство, эксплуатацию и утилизацию (снос) МФКН.

Автором предложена следующая модель расчета совокупной стоимости владения на основных фазах жизненного цикла МФКН:

*смфкн =* ***ш*** *,Ред* ***Е*** *+ Q****t шр^* \_** *N^* **^** 1 ***^***

где:

*МФКН Свл*

*Ред*

совокупная стоимость владения МФКН;

единовременные затраты, связанные с проектированием,

строительством, вводом в эксплуатацию и утилизацией;

15

*Рпер* – сумма периодических затрат в рамках эксплуатации,

включающих затраты на ресурсы и расходные материалы,

обслуживание, проведение текущих и капитальных

ремонтов, оплату труда персонала и управление;

*Ri* – коэффициент учета уровня имущественного риска

собственника;  
*Qi* – коэффициент уровня эксплуатационного риска;

*N –* число периодов замены оборудования и проведения

ремонтов на протяжении планового срока эксплуатации для  
каждого элемента расчета;  
*Z* – коэффициент, учитывающий факторы сезонности,

отклонение от нормативов и т.п.;  
*E* – коэффициент дисконтирования.

Совокупная стоимость владения применительно к объектам МФКН включает совокупные затраты в жизненных циклах их воспроизводства.

Важнейшей особенностью формирования доходов в процессе функционирования МФКН является возможность получения эффекта синергии при взаимодействии компонентов различного функционального назначения. Этим обусловлены дополнительные конкурентные преимущества и инвестиционная привлекательность МФКН в крактосрочной и долгосрочной перспективах.

Можно условно выделить следующие типы синергии, возникающей в МФКН:

* синергия притяжения - эффект дополнительного увеличения привлекательности МФКН и его окружения, возникающий за счет возникновения устойчивого потока потребителей;
* синергия взаимного положительного влияния – предполагает повышение конкурентоспособности компонентов МФКН за счет их близости друг к другу (одним из положительных следствий синергии может быть повышение арендных ставок);

- синергия дополнительного спроса – выражается в возникновении  
повышенного спроса на помещения одного из компонентов в виду высокого  
спроса на другой.

Однако в процессе управления МФКН возможно возникновение  
отрицательного синергетического эффекта, который обусловлен

неэффективным сочетанием функций. Автором исследованы эффекты

взаимного влияния при совмещении помещений различного типа, результаты которого представлены в таблице 1.

Проведенные автором исследования по различным сочетаниям профилирующих и сопутствующих функциональных компонентов МФКН подтверждают предположения о неоднородности взаимного влияния и различиях в величинах возникающих синергетического эффектов.

Традиционный подход к оценке эффективности инвестиционных проектов предусматривает суммирование чистой прибыли по всем стадиям

16

жизненного цикла воспроизводства недвижимости. Это дает возможность рассчитать индикатор NPV и прочие его производные в качестве главных показателей эффективности проекта. Предлагаемый подход по оценке совокупной стоимости владения МФКН *(СвлМФКН)* предусматривает суммирование не прибыли, а затрат. Учет инвестиционных и эксплуатационных рисков целесообразно производить на основании применения методов функционально-статистического моделирования.

Методику расчета эффективности инвестиционных проектов предлагается дополнить экономическим инструментарием оценки стоимости совокупных затрат владения недвижимостью в жизненном цикле ее воспроиз­водства. Данный подход предусматривает решение обозначенной проблемной ситуации по развитию коммерческой недвижимости с учетом необходимости одновременного сокращения стоимости и увеличения затрат на энер­гоэффективность через применение принципа минимизации стоимости владения недвижимостью. Это позволит обосновывать дополнительные затраты на качество содержания и увеличение стоимости строительства эффектами, связанными с уменьшением совокупной стоимости владения коммерческой недвижимостью.

**Уровни синергетического эффекта при эксплуатации МФКН в зависимости от функционального назначения помещений**

Таблица 1

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Функциональное назначение помещения** |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Жилые апартаменты |  | | | ↑↑ | | | ↑ | | | ↑↑ | | ↑ | | ↑ | | ↑ | | **↓** | | ↑ | | |
| Офисное | ↑↑ | | |  | | | ↑↑ | | | ↑ | | ↑ | | ↑ | | ↑↑ | | - | | ↑ | | |
| Гостиничное | ↑ | | | ↑↑ | | |  | | | ↑ | | ↑↑ | | ↑ | | ↑↑ | | ↑ | | ↑↑ | | |
| Торговое (товары повседневного спроса) | ↑↑ | | | ↑ | | | ↑ | | |  | | **↓** | | ↑ | | ↑ | | ↑ | | ↑ | | |
| Торговое (специальные товары) | ↑ | | | ↑ | | | ↑↑ | | | **↓** | |  | | ↑↑ | | ↑↑ | | ↑↑ | | ↑ | | |
| Торговое (сопутствующие товары) | ↑ | | | ↑ | | | ↑ | | | ↑ | | ↑↑ | |  | | ↑↑ | | ↑↑ | | ↑ | | |
| Развлекательное (рестораны, кафе и др.) | ↑ | | | ↑↑ | | | ↑↑ | | | ↑ | | ↑↑ | | ↑↑ | |  | | ↑↑ | | ↑↑ | | |
| Развлекательное (культурный досуг) | **↓** | | | - | | | ↑ | | | ↑ | | ↑↑ | | ↑↑ | | ↑↑ | |  | | **↓** | | |
| Спортивное | ↑ | | | ↑ | | | ↑↑ | | | ↑ | | ↑ | | ↑ | | ↑↑ | | **↓** | |  | | |

*Условные обозначения:*

↑↑ Высокий уровень синергии

↑ Низкий уровень синергии

17

Отсутствие синергии  
*↓* Возможность негативного эффекта

Общепринятая классификация профессиональных девелоперов

включает следующие их группы:

*- speculative*-девелоперы (девелоперы-инвесторы), осуществляющие  
существенные вложения средств в собственные проекты;

- смешанные девелоперы, инвестирующие в проекты собственные  
средства в небольшом объеме (обычно около 10% от стоимости проекта);

- *fee*-девелоперы (или «чистые» девелоперы), осуществляющие  
управление инвестиционным проектом недвижимости без привлечения  
собственных средств на его реализацию, при этом цели и стратегию проекта  
определяет заказчик-инвестора.

В рамках совокупной стоимости владения МФКН (СвлМФКН) предусматриваются обязательства девелоперов не только по уровню стоимости строительства, но и по гарантируемому ими уровню эксплуатационных затрат для потенциального собственника (владельца) МФКН после его ввода в эксплуатацию. Таким образом, предусматривается реализация инвестиционных проектов через контракты жизненного цикла (КЖЦ), в которых рассчитывается стоимость их владения. Эту стоимость владения инвестиционными проектами, как стоимость КЖЦ, можно определить как отдельную разновидность показателя СвлМФКН, которую необходимо применять к девелоперам (*fee development*).

Финансирование крупных инвестиционно-строительных проектов обычно осуществляется из целого ряда источников: собственных средств девелопера, привлеченных инвестиций, кредитов и займов, предварительных платежей от будущих арендаторов. При смешанном финансировании девелопер в результате реализации проекта получает установленную долю в объекте недвижимости. Так при объеме изначальных вложений 10% от стоимости проекта в итоге девелопер может претендовать на долю до 50% площадей в законченном объекте. Подобная высокая прибыльность деятельности *speculative development* обусловливается высокими рисками девелопера при реализации проекта.

В связи с этим считается, что *speculative development* относится к наиболее сложным видам деятельности в инвестиционно-строительной сфере, сочетающем в себе широкий спектр функций и направлений, требующих глубоких профессиональных знаний и высокой квалификации.

18

**3. Многокритериальная экономико-математическая модель**

**управления совокупной стоимостью владения МФКН, основанная на изучении адекватных по назначению сегментов рынка недвижимости, многокритериальной оценке эффективности рассматриваемых вариантов и расчете оптимальной структуры МФКН с учетом эффекта синергии.**

В рамках диссертационного исследования были рассмотрены прикладные аспекты оценки эффективности управления совокупной стоимостью владения МФКН.

Управление совокупной стоимостью владения МФКН, направленное на  
ее максимизацию, должно основываться на учете влияния различных  
факторов стоимости, различных по своей природе

(финансовые/нефинансовые, внешние/внутренние). Ключевое значение

несомненно имеет фактор местоположения объекта, а также связанные с ним факторы окружения, развитости инфраструктуры и др., относящиеся к внешним факторам стоимости МФКН.

В рамках исследования автором были выявлены и проранжированы по степени влияния (с учетом назначения недвижимости и специфики управления МФКН) наиболее важные факторы стоимости (Таблица 2).

На основе сформированного факторного пространства автором  
разработана многокритериальная экономико-математическая модель

управления совокупной стоимостью владения МФКН, в основу которой положен расчет оптимальной структуры МФКН с учетом эффекта синергии.

**Факторы, оказывающие влияние на совокупную стоимость**

**владения МФКН**

Таблица 2

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Функциональное назначение компонента МФКН | Факторы стоимости (по значимости от 1 до 5) | | | | | | | | | | | | | |
|  |  |  |  |  |  |  |  | 2 |  |  |  |  | 5 |
| Офисный компонент | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | |  | |  | |  | |
| Торговый компонент | 1 | 2 |  |  |  | | 3 | |  | |  | |
| Гостиничный компонент | 1 |  | 4 |  |  | |  | | 3 | | 5 | |
| Развлекательный компонент | 1 | 2 |  |  |  | | 3 | |  | | 4 | |
| Жилой компонент | 1 |  | 3 |  |  | |  | | 2 | | 4 | |

19

Условия оптимизации управления совокупной стоимостью владения МФКН могут быть выражены в виде следующей экономико-математической модели:

^ (2)

-< (3)

***\*** (4)

где:

*S* - стоимость объекта для собственника с учетом индивидуальной стратегии управления;

***Т*** *-* требуемая продолжительность операций по реконструкции при изменении структуры функциональных компонентов;

*Es -* эффект синергии;

*t****n*** *-* продолжительность планирования;

*tt -* продолжительность операций по реконструкции і-го здания;

***^*** *-* переменная, принимающая значение 1 либо 0 в зависимости от необходимости проведения реконструкции і-го здания в момент времени t;

*Cit -* величина увеличения стоимости і-го МФКН в момент времени t;

*Ри -* величина средств, необходимых для реконструкции і- го здания в момент времени t;

***п*** *-* количество объектов МФКН;

*tir -* срок начала проведения работ по реконструкции і-го здания;

*tiz -* срок выполнения всего комплекса работ по реконструкции і-го здания;

*Yt -* степень значимости і-го показателя влияния совокупного риска (инвестиционного и эксплуатационного) на инвестиционную привлекательность при сочетании различных функциональных компонентов.

***Еі*** *-* коэффициент соответствия і-го показателя эталонному значению.

Для дальнейшего моделирования требуется проведение оценки положительных и отрицательных эффектов синергии для различных функциональных компонентов МФКН и присвоение им весов. В таблице 3 представлен пример экспертной оценки с ранжированием весов по пятибалльной шкале.

Необходимо провести сопоставление полученной оценки с максимально возможными (необходимыми) или эталонными значениями.

(5), где:

***Еі*** *-* коэффициент достижения эталонного результата; ***Хф*** *-* фактическое значение показателя; ***Хэ*** *-* эталонное значение показателя.

20

**Пример экспертной оценки влияния совмещения различных функциональных компонентов МФКН**

Таблица 3

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Вариант сочетания функциональных компонентов** | **Эффект синергии (Esi )** | | **Наименование критерия (Yi)** |
| **положительный** | **отрицательный** |
| **Офисные помещения** |  |  |  |
| Жилые апартаменты | 4 | 2 | Yl, Y2 |
| Помещения гостиниц | 3 | 1 | Y3, Y4 |
| Торговые/Развлекательные/Спортивные | 4 | 1 | Y5, Y6 |
| **Жилые апартаменты** |  |  |  |
| Офисные помещения | 3 | 2 | Y7, Y8 |
| Помещения гостиниц | 2 | 1 | Y9, Y10 |
| Торговые/Развлекательные/Спортивные | 5 | 1 | Y11, Y12 |
| **Помещения гостиниц** |  |  |  |
| Офисные помещения | 3 | 3 | Y13, Y14 |
| Жилые апартаменты | 4 | 1 | Y15, Y16 |
| Торговые/Развлекательные/Спортивные | 3 | 1 | Y17, Y18 |
| **Торговые/Развлекательные/Спортивные** |  |  |  |
| Офисные помещения | 4 | 4 | Y19, Y20 |
| Жилые апартаменты | 3 | 4 | Y21, Y22 |
| Помещения гостиниц | 5 | 4 | Y23, Y24 |

Далее следует рассчитать значение показателя эффекта синергии:

(6)

В результате может быть рассчитан интегральный показатель  
инвестиционной привлекательности (*IP*) с учетом дальнейшей

реконструкции МФКН:

(7)

Данный показатель может быть использован как критерий принятия решений при сопоставлении различных проектов МФКН, а также для мониторинга на различных стадиях жизненного цикла объекта.

21

**4. Методические положения и практические рекомендации по наиболее эффективному использованию коммерческого МФКН на основе применения организационно-экономического механизма управления совокупной стоимостью владения с учетом эффекта синергии.**

В рамках исследования был сформирован алгоритм реализации разработанного автором механизма управления совокупной стоимостью владения многофункциональными комплексами недвижимости с учетом эффекта синергии (Рисунок 2).

Преимущества внешнего управления МФКН заключаются в следующем:

* минимизация расходов по эксплуатации объекта на основе специализации персонала управляющей компании с централизацией некоторых функций управления, применения современных технологий, повышения качества работ при внедрении стандартов менеджмента качества услуг, за счет эффекта масштаба управляющей компании. По оценкам специалистов при привлечении профессиональной управляющей компании средние издержки на эксплуатацию и обслуживание объекта снижаются на 10-15 %;
* увеличение доходности МФКН за счет экономии на издержках и получения дополнительных доходов от роста арендной платы (профессиональное управление позволяет повысить класс объекта и оптимизировать ценовую политику) и доходов от сопутствующего комплекса услуг, предоставляемых арендаторам или клиентам (реклама, организация парковок, оказание почтовых и логистических услуг, организация питания, зон отдыха, бытовой сервис и т.д.). По оценкам автора рост доходности от объекта может достигать 30 %;
* рост стоимости объекта недвижимости за счет качественного технического обслуживания и своевременного выполнения реновационных мероприятий, исключения аварий и нештатных ситуаций в эксплуатации объекта;
* повышение ликвидности объекта, находящегося в профессиональном управлении, что делает его еще более привлекательным инвестиционным активом;
* обеспечение прозрачности бюджета объекта недвижимости для сторонних лиц – партнеров, кредиторов, инвесторов;
* стандартизация управленческих технологий, обобщение и распространение передового опыта управления.

**22**

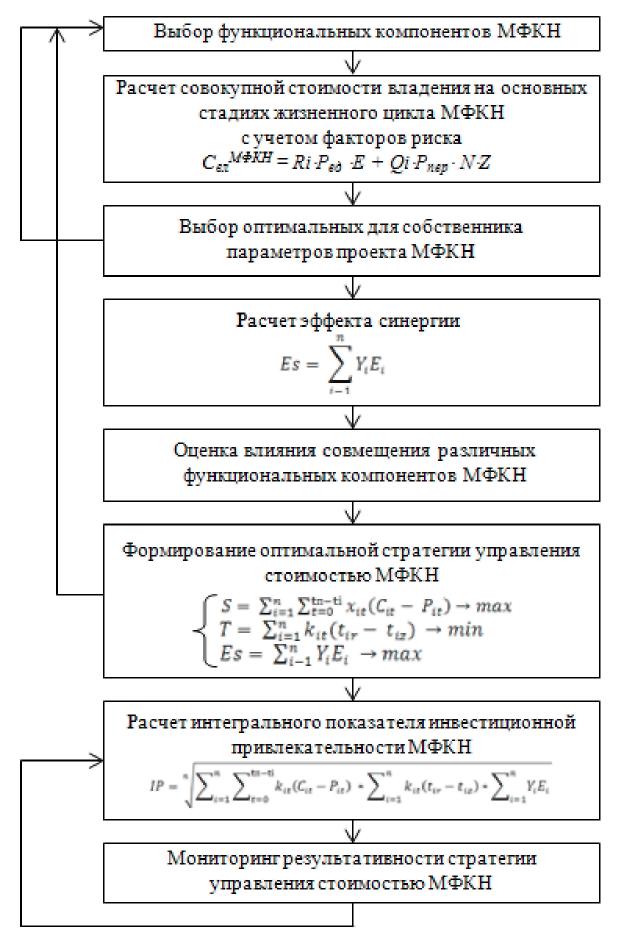


Рис. 2. Принципиальная схема алгоритма реализации механизма управления

совокупной стоимостью владения многофункциональными комплексами

недвижимости на основных стадиях жизненного цикла

Предложенный механизм практически апробирован при определении  
эффективности вариантов редевелопмента объектов МФКН с применением  
программного комплекса MS Excel. Результаты определения значения  
интегрального показателя инвестиционной привлекательности для трех  
вариантов использования МФКН основаны на данных полученных в  
компаниях ООО «МОРТОН-РСО» и ЗАО «Газпром инвест Юг»,

специализирующихся на разработке концепций, управлении и оценке и объектов МФКН. Градация была сформирована на основании проведенного вариативного моделирования увеличения объемов их редевелопмента (оптимистичного, реалистичного и пессимистичного) (Рисунок 3). В качестве реалистичного сценария была рассмотрена ситуация, которая с наибольшей

23

вероятностью может сложиться за рассматриваемый период времени (с 2011 по 2016 г.).

0,6



0,5

0,4

0,3

0,2

0,1

0

2011 2012

Пессимистичный сценарий

2013 2014

Реалистичный сценарий

2015 2016

Оптимистичный сценарий

Рис. 3. Графическое представление результатов расчета интегрального показателя инвестиционной привлекательности объектов МФКН

Практическое применение предложенного автором подхода к оценке инвестиционной привлекательности проектов и объектов МФКН позволяет повысить основные показатели эффективности оценки и определить различные варианты развития объекта.

**IV. ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

1. На основании проведенного анализа современного состояния российского рынка недвижимости была выявлена устойчивая тенденция к увеличению доли объектов смешанного назначения, включающих различные функциональные компоненты.
2. На основании исследования отечественного и зарубежного опыта типологии объектов коммерческой недвижимости, предложено выделение МФКН в самостоятельный вид недвижимости, объединяющий несколько функций: офисная недвижимость, торговая недвижимость (товары повседневного спроса, специальные товары, сопутствующие товары), жилые апартаменты, гостиничная недвижимость, недвижимость развлекательного назначения (кафе, рестораны, культурный досуг), спортивная недвижимость.
3. По итогам анализа признаков МФКН, характерных для отечественной и зарубежной практики с учетом перспектив развития рынка недвижимости, было уточнено понятие МФКН как объекта инвестиционного

24

управления, в соответствии с которым он является экономической системой, генерирующей инвестиционную стоимость и стоимость затрат жизненного цикла владения (включая эксплуатационную стоимость).

1. В результате исследования выявлено, что реализация потенциала доходности МФКН может быть достигнута через комплекс процессов управления его инвестиционной стоимостью и стоимостью затрат жизненного цикла в целях удовлетворения экономических интересов всех субъектов девелопмента, а также социальных интересов пользователей, региона и государства в целом.
2. Обоснована целесообразность совершенствования подходов к управлению совокупной стоимостью владения МФКН на основных стадиях его жизненного цикла целесообразно на основании методов оценки альтернатив применительно к реализации процессов эффективной организации и реализации стратегических целей собственника.

6. Выявлены и проранжированы по степени влияния с учетом  
назначения недвижимости и специфики управления МФКН наиболее важные  
факторы совокупной стоимости владения МФКН.

1. Разработана многокритериальная экономико-математическая модель управления совокупной стоимостью владения МФКН, в основу которой положен расчет оптимальной структуры МФКН с учетом эффекта синергии и совокупного риска во взаимосвязи с эталонными значениями показателей.
2. Разработан и апробирован алгоритм организационно-экономического механизма управления совокупной стоимостью объектов коммерческих МФКН с учетом инвестиционной привлекательности и оценки влияния синергетического эффекта.
3. Предложены методические положения и практические рекомендации по наиболее эффективному использованию коммерческого МФКН на основе применения организационно-экономического механизма управления совокупной стоимостью владения на основных стадиях жизненного цикла с учетом эффекта синергии.

**V. СПИСОК РАБОТ, ОПУБЛИКОВАННЫХ АВТОРОМ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ**

**Монографии**

1. Павлов В.В., Бутырин А.Ю., Грабовый К.П. Методика управления

стоимостью многофункциональных объектов недвижимости с учетом эффекта синергии. Монография. М., МГСУ, 2015, - 4,83 п.л. (лично автором – 3,6 п.л.).

25

**Публикации в изданиях, рекомендованных ВАК РФ**

1. Павлов В.В. Некоторые подходы к формированию многофакторной системы показателей для оценки инвестиционной привлекательности проектов многофункциональных объектов недвижимости / Международный научно-технический журнал «Недвижимость, экономика, управление». № 4. – М., 2015, - 0,41 п.л.
2. Павлов В.В. Перспективы развития и практика управления многофункциональными комплексами недвижимости / Международный научно-технический журнал «Недвижимость, экономика, управление». № 4. – М., 2015, - 0,3 п.л.
3. Павлов В.В. Системы управления инвестиционной стоимостью объектов многофункциональной недвижимости с учетом оценки влияния синергетического эффекта / «Право и современные государства». №6. – М.,2015, - 0,35 п.л.
4. Павлов В.В. Отечественный и зарубежный опыт управления проектами смешанного типа / Известия Юго-Западного государственного университета. № 2. – Курск, 2013, - 0,32 п.л.

**Статьи и материалы конференций**

1. Павлов В.В., Бутырин А.Ю. Существующий опыт управления многофункциональными объектами недвижимости / Развитие научной школы теории управления недвижимостью: сборник материалов Международного научно-практического семинара, посвященного 85-летию кафедры «Организация строительства и управления недвижимостью» (30.10.2015, г. Москва): М-во образования и науки Росс. Федерации, ФГБОУ ВО «Национальный исследовательский Московский государственный строительный университет». – М., НИУ МГСУ, 2015, - 0,23 п.л. (лично автором – 0,17 п.л).
2. Павлов В.В. Анализ существующей типологии многофункциональных комплексов недвижимости крупного мегаполиса / Актуальные проблемы функционирования и развития предприятий отраслевых комплексов Сборник материалов международной научно-практической конференции – Пенза, Россия, 2015, - 0,3 п.л. (лично автором – 0,22 п.л).

26