

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

На правах рукописи

Фещенко Алексей Александрович

РАЗВИТИЕ СТОИМОСТНОГО УПРАВЛЕНИЯ
ПОРТФЕЛЕМ КОРПОРАТИВНОЙ
НЕДВИЖИМОСТИ

08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

ДИССЕРТАЦИЯ
на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель

Стерник Сергей Геннадьевич,
доктор экономических наук, профессор

Москва - 2022

Оглавление

Введение.....	4
Глава 1 Теоретические подходы к стоимостному управлению портфелями недвижимости.....	15
1.1 Развитие классификации портфелей недвижимости по признаку принципов формирования их стоимости.....	15
1.2 Эволюция подходов к стоимостному управлению ПКН в мировой и российской практике.....	29
1.3 Формирование системы понятий о ПКН как объекте оценки и стоимостного управления	40
Глава 2 Методические аспекты оценки и стоимостного управления ПКН	58
2.1 Вмененная аренда как инструмент оценки объектов в составе ПКН.....	58
2.2 Принципы стоимостного управления эксплуатацией объектов ПКН как расходной статьей профит-центра.....	74
2.3 Вмененная аренда как инструмент управления фондированием объектов ПКН.....	87
Глава 3 Развитие системы стоимостного управления ПКН как профит - центром.....	104
3.1 Оценка соответствия существующей системы управления ПКН прогнозируемым рискам на примере ПАО Сбербанк.....	104
3.2 Разработка финансово экономических показателей стоимостного управления ПКН как профит-центром на примере ПАО Сбербанк.....	118
3.3 Разработка практических рекомендаций по стоимостному управлению ПКН как профит-центром на примере ПАО Сбербанк.....	127
Заключение.....	142
Список сокращений и условных обозначений.....	147
Список литературы	148
Список иллюстративного материала.....	167

Приложение А Концепция стратегического соответствия как принцип управления корпоративной недвижимостью (зарубежная практика).....	170
Приложение Б Системы ключевых показателей эффективности управления портфелем корпоративной недвижимости (зарубежная практика).....	176
Приложение В Концепция связи движущих сил и стратегий управления ПКН (зарубежная практика).....	182
Приложение Г Концепция связи стратегий управления ПКН с конкретными задачами (зарубежная практика).....	183
Приложение Д Пример системы финансовых индикаторов (зарубежная практика)	184
Приложение Е Пример функциональных индикаторов (зарубежная практика).....	189
Приложение Ж Пример функциональных индикаторов (зарубежная практика).....	189
Приложение И Пример опросных индикаторов (зарубежная практика)	190
Приложение К Пример шкалы индикаторов (зарубежная практика).....	191

Введение

Актуальность темы исследования. Недвижимость для любой корпорации является одним из самых надежных, долгосрочных и дорогих ресурсов по «стоимости владения», то есть по доле затрат на содержание недвижимости на должном уровне и на управление недвижимостью. В случае с производственными корпорациями недвижимость является ещё и стратегически значимым внеоборотным активом на балансе производственных корпораций.

Поэтому в мире - в России и в развитых странах - в последнее десятилетие в научной и экспертной литературе появилось понятие «портфель корпоративной недвижимости» (далее - ПКН) как находящаяся под единой концепцией управления совокупность объектов недвижимости, используемых для обеспечения основной или вспомогательной уставной деятельности корпораций. Это понятие не совпадает с понятием «портфель инвестиционной недвижимости» и не относится к деятельности корпораций, осуществляющих профессиональное операционное участие и инвестирование в проекты на рынке недвижимости.

Стоимостное управление корпоративной недвижимостью (corporate real estate management) чаще всего понимается как процесс управления недвижимостью, используемой в основной или вспомогательной деятельности тех компаний и корпораций, для которых управление, операции и развитие (девелопмент) недвижимости не являются основными видами деятельности. В силу своей специфики управление корпоративной недвижимостью отличается как от управления приносящей доход недвижимостью (property management), так и от управления инфраструктурой организаций (facility management). От управления приносящей доход недвижимостью или property management, стоимостное управление корпоративной недвижимостью отличает набор критериев управления. Так, помимо критериев доходности

отдельных активов, использование в основной или вспомогательной деятельности организаций предполагает соответствие управления корпоративной недвижимостью целям организации и, таким образом, введения отдельных показателей, отражающих отдельные аспекты функционирования организации. От управления инфраструктурой организации (facility management) управление корпоративной недвижимостью отличается составом активов, являющихся объектами управления. Инфраструктура организации, являясь более комплексным определением, включает помимо недвижимости, зданий и сооружений такие виды инфраструктуры как IT-инфраструктура, сети, транспорт и прочие.

Наличие отдельной дисциплины стоимостного управления корпоративной недвижимостью, однако, не означает отсутствия пересечения предметных областей и использования при стоимостном управлении портфелем корпоративной недвижимости принципов и подходов как управления приносящей доход недвижимостью, так и управления инфраструктурой организаций. К примеру, для выбывших из основной деятельности и непрофильных с точки зрения стратегии организации зданий и сооружений вполне обоснованно применение принципов, подходов и инструментария управления приносящей доход недвижимостью – планирование денежных потоков, управление арендными отношениями и прочих подходов и принципов. В то же время подходы к установлению систем ключевых показателей эффективности, в достаточной степени развитые в управлении инфраструктурой организации в целом, могут и должны использоваться при стоимостном управлении корпоративной недвижимостью. Более того, во многих случаях ключевые показатели эффективности управления корпоративной недвижимостью могут быть частью более общей системы ключевых показателей автоматизированной системы управления инфраструктурой организаций – так называемые системы CAFM (Computer-aided facility management).

При этом обособление стоимостного управления корпоративной недвижимостью при наличии развитых дисциплин по управлению приносящей доход недвижимостью и инфраструктурой организации, с одной стороны, объясняется спецификой управления недвижимостью в рамках компаний и корпораций по сравнению с управлением недвижимостью как доходным активом, с другой стороны, более долгосрочным характером недвижимости по сравнению с другими типами инфраструктуры - IT, транспортом и прочими. При этом, учитывая долгосрочный характер недвижимости как актива в составе активов корпораций, возникает необходимость согласования целей корпораций на различных временных горизонтах с управлением таким объектом, как портфель корпоративной недвижимости (corporate real estate portfolio или CREP, в русскоязычном варианте - ПКН – портфель корпоративной недвижимости). Стоимостное управление портфелем корпоративной недвижимости в его наиболее долгосрочных и капиталоемких аспектах часто не сводится к принятию краткосрочных оперативных решений и требует интеграции определённых целевых показателей портфеля корпоративной недвижимости с долгосрочными целями корпорации, что, в свою очередь, определяет необходимость согласования со стратегией корпорации и позволяет многим исследователям тематики управления корпоративной недвижимостью говорить о необходимости так называемого «стратегического соответствия» корпоративной недвижимости (strategic corporate real estate alignment).

Территориально распределенный портфель объектов собственной операционной - не инвестиционной - недвижимости, используемой для уставной деятельности, создает поток внутренних расходов и доходов в балансе корпорации, образующих отдельный центр прибыли со своими факторами, критериями и принципами оптимизации.

В научной литературе России большинство трудов, рассматривающих проблемы оценки и управления корпоративной недвижимостью, связаны с анализом, прогнозированием и методами оптимизации изолированных

финансово-экономических показателей отдельных объектов, приводящими к повышению доходности от объекта. Указанные методы развивают управленческий и бухгалтерский учет, оценку земельных участков, помещений, зданий и сооружений как основных средств на балансе предприятия, не выделяя никакой фундаментальной экономической разницы между ними и не рассматривая их как единую сложную динамическую систему. Однако в отечественной практике портфельный подход к управлению корпоративной недвижимостью в формате самостоятельного профит-центра в структуре корпорации уже зарекомендовал себя как эффективное направление обеспечения устойчивого развития на примере ПАО Сбербанк и уже не один год внедряется в деятельность других крупных корпораций и в деятельность некоторых профессиональных управляющих компаний. Но данный опыт до настоящего времени не получил детального теоретического, методического и научно-практического обобщения и развития.

Поэтому актуальной задачей, решаемой в рамках данного исследования, является теоретическое обобщение системы понятий о ПКН, разработка «портфельных» методов оценки и стоимостного управления, формулирование научно-практических рекомендаций по мониторингу и оптимизации финансово-экономических показателей ПКН как профит-центра в структуре корпорации.

Степень разработанности темы исследования. Различные теоретические и методологические аспекты стоимостной оценки и управления корпоративной недвижимостью имеют существенную степень проработанности в трудах и отечественных, и зарубежных ученых. Важный вклад в развитие научных основ стоимостной оценки и управления корпоративной недвижимостью внесли такие исследователи, как Д. Брунен, К.Д. Ванделл, Т. Глатте, Р.А. Графф, Р. Кенли, З. Лин, А. Линдхольм, Б.Д. Макгрегор, К. Хейвуд, М. Хёсли, И. Чиван, П.М. Эйххольц, М. Янг и другие. Среди российских ученых вопросы стоимостной оценки

и управления ПКН рассматривали в своих трудах В.Д. Асаул, Л.П. Белых, Н.В. Волович, П.Г. Грабовый, С.В. Грибовский, И.В. Косорукова, С.Н. Максимов, С.Н. Носов, С.Г. Стерник, Е.Н. Тарасевич, М.А. Федотова, Ю.А. Цыпкин и другие исследователи, работы которых помогли сформировать общенаучную основу и определить ключевые подходы к раскрытию предмета исследования.

В указанных работах нашли отражение факторы и риски формирования ПКН, важные методические аспекты оценки ПКН и стоимостного управления ПКН. Однако теоретические основы и методы стоимостного управления ПКН как самостоятельным профит-центром в структуре корпорации в отечественной научной литературе не рассмотрены до настоящего времени.

В связи с изложенным, необходимость повышения эффективности стоимостного управления корпоративной недвижимостью в целях обеспечения устойчивого экономического развития корпорации обуславливает актуальность, научную и практическую значимость разработки системы понятий о ПКН, обоснования специальных критериев и методов оценки и стоимостного управления ПКН как профит-центром, что определяет тему, цель и задачи настоящего исследования.

Цель исследования заключается в теоретическом обосновании, разработке методического инструментария и научно-практических рекомендаций по стоимостному управлению портфелем корпоративной недвижимости как профит-центром.

Для достижения цели поставлены **задачи**, определившие логику исследования и его структуру:

- уточнить классификацию портфелей недвижимости по экономическому содержанию с точки зрения принципов формирования их стоимости;
- определить особенности портфеля корпоративной недвижимости как объекта оценки и стоимостного управления;

- разработать методические рекомендации по оценке инвестиционной стоимости объектов портфеля корпоративной недвижимости при помощи инструмента вмененной аренды;

- предложить алгоритм корректировки финансовых планов подразделений и анализа их финансовых результатов в части использования материальных ресурсов при помощи вмененной аренды как расчетного инструмента стоимостного управления портфелем корпоративной недвижимости;

- сформулировать научно-практические рекомендации по эффективному стоимостному управлению ПКН как профит-центром в структуре корпорации на основании предложенной системы собственных финансово-экономических показателей.

Объектом исследования является стоимость портфеля корпоративной недвижимости.

Предметом исследования являются методы оценки и стоимостного управления портфелем корпоративной недвижимости.

Область исследования. Исследование выполнено в соответствии с пунктами 5.1. «Теория, методология и концептуальные основы формирования стоимости различных объектов собственности», 3.28. «Финансовый менеджмент» Паспорта научной специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки).

Методология и методы исследования. Методология исследования базируется на методах системного анализа, общенаучных методах классификации, логическом и сравнительном анализе, синтезе, моделировании, обобщении. Широко используется комплексный системный подход к исследованию механизмов формирования индивидуальной инвестиционной стоимости ПКН, а также доходов и расходов ПКН как профит-центра в структуре корпорации, с учетом зарубежной и отечественной практики. При разработке расчетных методик применяются статистический анализ и эконометрическое моделирование, с учетом требований

и научно-практических положений российских и международных стандартов оценки.

Для выполнения расчетов и визуализации результатов исследования использовались программные комплексы Microsoft Office.

Информационной базой исследования являются действующие законодательные и нормативные акты Российской Федерации, в том числе - в области оценочной деятельности и в сфере регулирования эксплуатации и стоимостного управления объектами корпоративной недвижимости, международные стандарты оценочной деятельности, данные Росстата и Банка России, научные труды и достижения отечественных и зарубежных ученых, а также корпоративные стандарты и управленческие продукты по тематике корпоративной недвижимости.

Научная новизна заключается в развитии теоретических положений, разработке методических и научно-практических рекомендаций по оценке и стоимостному управлению ПКН как профит-центром.

Положения, выносимые на защиту:

1) предложена классификация портфелей недвижимости по признаку экономического содержания, определяемого стратегическими целями владения и принципами формирования: портфель государственной или муниципальной недвижимости, инвестиционный портфель объектов и проектов на рынке недвижимости, портфель недвижимости домашних хозяйств, портфель корпоративной недвижимости, что позволяет обоснованно развивать методическую базу оценки и стоимостного управления каждым из выделенных типов портфелей (С. 15-29);

2) расширена совокупность представлений о портфеле корпоративной недвижимости как объекте оценки и стоимостного управления на основании сформулированного принципа формирования портфеля с точки зрения соответствия стратегической цели корпорации: максимальное удовлетворение потребностей в объектах недвижимости для уставной деятельности корпорации с возможной минимизацией стоимости и рисков владения ими:

- ключевой фактор формирования и оценки стоимости объекта в составе портфеля корпоративной недвижимости – степень удовлетворения потребностей корпорации в соответствии с ее стратегическими целями;

- по этому признаку объекты портфеля корпоративной недвижимости предлагается разделить на системные - операционные и вспомогательные – и внесистемные, а также объекты незавершенного строительства;

- вариант наилучшего и наиболее эффективного использования объекта в составе портфеля корпоративной недвижимости определяется не рынком, а стратегией корпорации;

- вид стоимости, определяемый при оценке объекта в составе портфеля корпоративной недвижимости или рассматриваемого для включения в него – инвестиционная;

- лимит «стоимости владения», то есть затрат на эксплуатацию при оценке объекта в составе портфеля корпоративной недвижимости и стоимостном управлении им ограничивается нормативно определенной величиной вмененной аренды (С. 40-57);

3) разработаны методические рекомендации по оценке инвестиционной стоимости объектов портфеля корпоративной недвижимости на основании величины гипотетической вмененной арендной платы, накопленной за весь период владения (С. 58-74);

4) предложен алгоритм корректировки финансовых планов и оценки финансовой эффективности подразделений в части использования материальных ресурсов с помощью рассчитанной величины вмененной аренды в целях стоимостного управления портфелем корпоративной недвижимости в структуре корпорации (С. 87-103);

5) сформулированы научно-практические рекомендации по эффективному стоимостному управлению портфелем корпоративной недвижимости как самостоятельным профит-центром в структуре корпорации

на основании впервые предложенной системы собственных финансово-экономических показателей (С. 118-141).

Теоретическая значимость работы состоит в развитии системы понятий о портфеле корпоративной недвижимости, как объекте оценки и стоимостного управления, а также в разработке методического инструментария оценки и стоимостного управления портфелем корпоративной недвижимости как профит-центром. Выводы исследования расширили теорию оценочной деятельности в части портфеля корпоративной недвижимости как особенного объекта оценки и обеспечили совершенствование управления финансами хозяйствующих субъектов в части оптимизации расходов и доходов, генерируемых портфелем корпоративной недвижимости как профит-центром.

Практическая значимость работы заключается в разработке научно-практических рекомендаций по стоимостному управлению портфелем корпоративной недвижимости как профит-центром: внутренней бизнес-единицей корпорации с собственными финансово-экономическими показателями эффективности.

Самостоятельное практическое значение имеют разработанные методические рекомендации по оценке инвестиционной стоимости объекта ПКН, расчету вмененной аренды и корректировке финансовых планов и финансовых результатов подразделений корпорации в части использования материальных ресурсов, методические рекомендации по организации стоимостного управления эксплуатацией ПКН и научно-практические рекомендации по стоимостному управлению ПКН как профит-центром на основании впервые разработанной системы финансово-экономических показателей эффективности.

Степень достоверности, апробация и внедрение результатов исследования. Достоверность полученных результатов подтверждается тем, что все положения, выдвинутые в исследовании, не противоречат существующим концепциям и стандартам стоимостной оценки, не

противоречат полученным ранее научным результатам по исследуемой проблематике. Результаты и выводы в рамках данной работы достигнуты на основе анализа значительного объема информационной базы исследования, имеют высокую степень аргументированности.

Основные результаты исследования опубликованы, апробированы в установленном порядке, доложены и получили одобрение на научных конференциях: на XVII Международной научно-практической конференции «Корпоративная социальная ответственность и этика бизнеса» (Москва, Финуниверситет, 20-21 мая 2021 г.); на VIII Международной научно-практической конференции «Наука, образование, инновации: актуальные вопросы и современные аспекты» (г. Пенза, МЦНС «Наука и Просвещение», 05 июля 2021 г.); на XV Международной научно-практической конференции «Новые импульсы развития: вопросы научных исследований» (г. Саратов, НОО «Цифровая наука», 12 июля 2021 г.); на X Международной научно-практической конференции «Научные исследования и инновации» (г. Саратов, НОО «Цифровая наука», 27 июля 2021 г.); на III Всероссийской научно-практической конференции «Финансы и корпоративное управление в меняющемся мире» (Москва, Финуниверситет, 29 сентября 2021 г.).

Материалы исследования используются в практической деятельности Управления эффективности Департамента недвижимости и эксплуатации ПАО Сбербанк, в частности применяется разработанная система финансово-экономических показателей эффективного управления портфелем корпоративной недвижимости как профит-центром в составе капитала корпорации. По материалам исследования внедрен анализ факторов и рисков, а также принципы стоимостного управления портфелем корпоративной недвижимости как профит-центром в составе капитала Банка. Используется описанная в исследовании оценка уровня развития и соответствия текущим и прогнозируемым факторам и рискам существующей системы управления корпоративной недвижимостью как профит-центром. Выводы и основные

положения используются в практической работе Управления эффективности Департамента недвижимости и эксплуатации ПАО Сбербанк и способствуют повышению эффективности управления портфелем недвижимости Банка.

Материалы исследования используются в практической деятельности ООО «Сбер Фонды Недвижимости». В материалах исследования подробно описан метод оценки по вмененной аренде. Так, при первичной оценке стоимости покупки с целью обеспечения необходимого рентового потока для пайщиков фондов этот метод является одним из наиболее достоверных, несмотря на необходимость вводить допущения при расчетах. Выводы и основные положения используются в практической работе ООО «Сбер Фонды Недвижимости» и способствуют повышению эффективности подбора недвижимости для покупки в розничные фонды и выстраивания бизнес-моделей при формировании персональных паевых инвестиционных фондов.

Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены соответствующими документами.

Публикации. Основные положения и результаты исследования отражены в 5 работах общим объемом 5,37 п.л. (авторский объем 4,49 п.л.), в том числе 4 работы общим объемом 4,62 п.л. (авторский объем 3,74 п.л.) опубликованы в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

Структура и объем диссертации обусловлены целью, задачами и логикой проведенного исследования. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы из 114 наименований, списка иллюстративного материала, 9 приложений. Текст работы изложен на 191 странице и содержит 28 таблиц и 17 рисунков.

Глава 1

Теоретические подходы к стоимостному управлению портфелями недвижимости

1.1 Развитие классификации портфелей недвижимости по признаку принципов формирования их стоимости

Термин «портфель недвижимости» традиционно ассоциируется с понятием «инвестиционный портфель, состоящий исключительно или в высокой степени из инвестиций в недвижимость»: в виде девелоперских проектов, завершаемых строительством приносящих доход активов, долей в капитале девелоперских компаний и так далее. Управление таким портфелем имеет ряд особенностей, обусловленных определенными показателями уровней доходности и уровней риска активов, составляющих портфель. При заданном уровне риска, для достижения максимального уровня доходности, возможна оптимизация портфеля инвестиционной недвижимости по тому же принципу, что и портфель финансовых активов, для которых еще с середины прошлого века разработана теоретическая основа управления. Сформулированная Г. Марковицем, лауреатом Нобелевской премии по экономике 1990 г., в 1952 году современная теория инвестиционного портфеля показывает, что доходность портфеля активов - централизованно управляемого сложного актива - может быть выше, а риски ниже, чем соответствующие показатели тех же активов, рассматриваемых как объединение отдельно анализируемых объектов [1]. Набор недвижимости, который составляет инвестиционные портфели, как актив имеет ряд уникальных характеристик и ряд существенных особенностей:

- «асимметричность доходности» [2];
- «недостаточность исключительно профильной диверсификации по функциональному назначению, то есть необходимость сопряженной

географической диверсификации для достижения некоррелированности доходностей в составе инвестиционного портфеля» [3];

- «невысокая ликвидность и высокая информационная асимметрия недвижимости по сравнению с другими классами активов» [4].

Вместе с тем, невзирая на приведенные выше особенности, недвижимость продолжает занимать большую долю в «альтернативных инвестициях» при профессиональном управлении активами [5], поскольку на волатильных рынках в фазе неопределенных трендов она обеспечивает стабилизирующее влияние даже в условиях неустойчивости доходов от других составляющих инвестиционного портфеля [6].

И, несмотря на отмеченный выше факт того, что в составе смешанного инвестиционного портфеля особая роль отводится именно недвижимости, определение и прогнозирование вклада и роли недвижимости находятся в пределах сложившейся методологии оптимизации инвестиционных портфелей и, в основном, сводятся к поиску оптимальной доли недвижимости в портфеле с последующей оптимизацией уровней риска и доходности портфеля [7].

Понятие ПКН содержит в себе потенциально существенно более широкое понимание - «совокупность объектов, используемых для обеспечения основной или вспомогательной уставной деятельности корпораций» [8]. Другими словами, экономическое значение ПКН определяется его комплексной и многосоставной ролью в деятельности корпорации, а не сводится к соотношению показателей уровня доходности и риска.

К функциям ПКН в деятельности корпорации, в том числе, относятся такие как:

- «имиджевая составляющая (штаб-квартира как визуально выраженный символ корпораций), а также комфортная и безопасная среда для сотрудников и клиентов корпорации (ритейл и офисные помещения для клиентов и сотрудников)» [9];

- «потенциальный источник рисков техногенного характера или рисков регуляторных ограничений на производственных или иных опасных объектах» [10];

- «источник расходов и, потенциально, доходов, и актив, потенциально влияющий на стоимость бизнеса в целом» [11].

Приведенный выше перечень является далеко не исчерпывающим, но даже он наглядно демонстрирует, что управление портфелем инвестиционной недвижимости существенно отличается от управления ПКН, нуждающегося в специальной методологии. Тем не менее, это не исключает возможности использования традиционных критериев управления инвестициями для части ПКН, если в его состав входит часть именно инвестиционной недвижимости, предназначенной исключительно для извлечения дохода от «владения», то есть от эксплуатации. Кроме того, развитие корпорации на разных фазах жизненного цикла может приводить к смене стратегии и, соответственно, к изменению состава ПКН, что представляет собой дополнительную сложность управления.

Проведенный анализ зарубежных и российских источников [12-19] подтверждает, что, по мнению большинства ученых, экспертов отрасли и рынка, портфель объектов собственной не инвестиционной недвижимости, распределенный территориально, создает в качестве самостоятельного профит-центра отдельный поток внутренних расходов и доходов в общей структуре доходов и расходов корпорации [20]. Данный поток может оказывать влияние на экономическую устойчивость крупных корпораций даже на национальном уровне (ПАО Сбербанк, ОАО «РЖД», АО «Почта России» и другие корпорации), что и обуславливает необходимость теоретически, методически и практически развивать стоимостное управление ПКН.

М.А. Федотова и С.Г. Стерник в 2015 году на основании накопленного зарубежного и отечественного опыта предложили развивать самостоятельную методологию портфельной оценки недвижимости для последующего

включения в российские и международные стандарты оценки. В рамках постановки научной проблемы портфели недвижимости классифицированы по экономическому составу и функциям. Проведены исследования ПКН как объекта оценки в трех аспектах: физическом, юридическом, экономическом. Исследования показали, что факторы и параметры оценки и управления стоимостью ПКН отличаются от индивидуальной оценки отдельного объекта, но не совпадают и с методическими особенностями, относящимися к массовой, в том числе кадастровой, оценки [8].

Таким образом, понятие ПКН является видовым по отношению к родовому понятию «портфель недвижимости».

Понятие «портфель недвижимости» в работе М.А. Федотовой и С.Г. Стерника, о которой говорилось ранее, определено таким образом: «Совокупность отдельных объектов недвижимости может быть признана и оценена в качестве портфеля, в изложенном выше понимании термина, если эти объекты:

- объединены общей целью и концепцией экономического владения, то есть к портфелю в целом могут быть сформулированы инвестиционные требования централизованного бенефициара, который может быть представлен множеством акционеров, пайщиков, долевых собственников и другими участниками;

- объединены общей целью и концепцией централизованного стоимостного управления: наиболее эффективным использованием каждого объекта является использование, максимизирующее доходность и стоимость портфеля в целом, даже если это противоречит варианту наиболее эффективного использования данного объекта при рассмотрении его стоимости вне портфеля» [8].

Для исследования видового понятия «портфель корпоративной недвижимости», необходима классификация «портфеля недвижимости» как родового понятия. Определить родовое понятие нужно для точного выделения объекта исследования.

В работе М.А. Федотовой и С.Г. Стерника «портфели недвижимости» классифицированы по экономическому содержанию и функциям на следующие виды (категории):

- доля недвижимых активов в агрегированном инвестиционном портфеле единого оператора;
- инвестиционный портфель объектов и девелоперских проектов как оборотных активов единого оператора;
- портфель корпоративной недвижимости (ПКН);
- портфель недвижимости в составе собственного капитала банка;
- портфель государственной или муниципальной недвижимости» [8].

Приведенная классификация обладает несомненными научными достоинствами, тем не менее при рассмотрении ее, применительно к российскому рынку, прослеживаются следующие недостатки.

1) В первую очередь «доля недвижимых активов в агрегированном инвестиционном портфеле единого оператора» - лишняя категория, так как недвижимые активы в агрегированном портфеле не связаны с финансовыми активами по срокам, способам, экономическим условиям и результатам приобретения, учета, котировки, переоценки, налогообложения, слияния и разделения, ликвидации и другим параметрам, для портфеля и для бенефициара. Другими словами, это самостоятельный портфель активов, прямые, а не портфельные инвестиции, который бенефициар может независимо или консолидировано учитывать на своем балансе наряду с остальными активами. Но есть важная особенность: портфель недвижимости требует изолированного системного стоимостного управления. На протяжении существования портфеля факторы его формирования и его оценки стоимости, риски владения портфелем, факторы управления ликвидностью и рыночной реализуемостью уникальны: не мультиколлинеарны с соответствующими параметрами для финансовых активов. Необходимо независимо учитывать прогнозные изменения факторов микро- и макросреды, внутренней и внешней, так как они влияют на все

инвестиционные решения, при формировании объема и структуры портфеля недвижимости [21]. Помимо этого, в 2010 году в диссертации О.В. Скосырских говорится о том, что сложно использовать стратегии «по инвестированию и формированию агрегированных портфелей одновременно из материальных, в данном случае недвижимости, и финансовых активов» [22], так как в России ограничен объем публичного рынка секьюритизированной недвижимости.

За последние десятилетия значительно возросла роль недвижимости, как инвестиционного актива. Несмотря на то, что в настоящее время, по некоторым оценкам, доля недвижимости среди всех активов достигает половины, лишь часть этой стоимостной массы, исключая, например, крупный пул жилья в собственности, входит в состав инструментов, пригодный для инвестиций. Самой растраживаемой моделью такого рода «инвестиций является прямое владение или владение через фонд прямых инвестиций, и только небольшую долю составляют ликвидные торгуемые инструменты - акции публичных компаний и паи специализированных фондов прямых инвестиций в недвижимость (REIT)» [23]. Так же следует отметить, что сильное совместное движение демонстрирует доходность региональных рынков недвижимости, находящихся в непосредственной географической близости и экономической взаимосвязи [24].

Следует особо отметить, что активно работающие на REIT инвесторы на других рынках демонстрируют мало признаков перекрестного распространения инвестиций [25]. В настоящее время в структуре портфелей институциональных инвесторов недвижимость составляет около 10%, вместе с тем по состоянию на 31 марта 2021 года компании из сегмента недвижимости занимают лишь 2,69% в структуре MSCI World Index [26]. В структуре портфелей институциональных инвесторов прямые инвестиции в недвижимость занимают незначительную часть, в первую очередь, из-за рисков транзакционных издержек, низкой ликвидности, операционных рисков, неочевидности оценки рисков в управлении объектами,

и невозможности синхронизации управления недвижимостью и ценными бумагами. Вторая причина - недостаточная прозрачность отрасли, вызванная низким качеством статистики в сфере недвижимости: недостаточная детализация и/или низкая историческая глубина. И, наконец, третья причина - появление совершенно новых инструментов инвестирования в рынки недвижимости, обладающих более высокой конкурентоспособностью: облигации с индексируемым номиналом и другие инструменты инвестирования.

Невзирая на вышеуказанные ограничения, недвижимость остается привлекательной для инвесторов, в том числе, как было сказано выше, и в силу развития и дифференциации в России вторичных (портфельных) инструментов инвестирования в рынки недвижимости. Используя основные положения портфельного анализа, иркутские исследователи выявили фонды, которые обещают наиболее высокую результативность в рассматриваемом инвестиционном горизонте. По их мнению, фонды REIT «можно и нужно рассматривать как одну из неотъемлемых составляющих инвестиционного портфеля» [27]. В то же время, необходимо отметить, что инвестору, использующему портфельную теорию при формировании портфеля инвестиций, имеющего в составе недвижимость, необходимо принимать во внимание характеристики рынка недвижимости - неделимость, низкая информационная эффективность рынка, высокие входные барьеры на рынок, низкая ликвидность. При этом подобная степень диверсификации не обеспечивается «инвестированием в более ликвидные фонды REIT, это обусловлено тем, что котировки этих фондов имеют довольно высокую корреляцию с рынком акций - на уровне 0,6-0,8 - и мгновенно реагируют на новости и локальные шоки. Благодаря низкой ликвидности, длинному среднему периоду владения, а также эффекту «сглаживания» при оценке справедливой стоимости объектов недвижимости для расчета чистой стоимости активов за разные годы, индекс доходности реальных активов, базирующийся на регулярных переоценках отдельных объектов, является

менее волатильным» [28]. Индекс доходности реальных активов коррелируется с индексом акций с коэффициентом 0,27 в США с 1971 г. по 2018 г., а в Великобритании с 1979 г. по 2018 г. - с коэффициентом 0,14. Следовательно, на длинном отрезке времени, защитным активом можно считать только прямые инвестиции в недвижимость, и в следующем анализируемом портфеле недвижимости будут рассматривать только они.

2) Предложенную М.А. Федотовой и С.Г. Стерником категорию «инвестиционный портфель объектов и девелоперских проектов на рынке недвижимости» целесообразно переименовать и расширить по смыслу, в виду того, что на рынке недвижимости проекты бывают как девелоперскими (то есть инновационными), так и консервативными, и спекулятивными [29]. Для примера рассмотрим ЗПИФН «ДОМ.РФ», сформированный в 2016 году с привлечением частных инвестиций, для реализации проектов арендного жилья в рыночном сегменте, в соответствии с поручением Президента Российской Федерации [30]. Паи ЗПИФН «ДОМ.РФ» являются активом, основой доходности которого является профессиональное управление арендным жильем, при этом он может расти в цене за счет инфляционного прироста и за счет изменения стоимости недвижимости в процессе строительства. Исходя из этого, рационально для данной категории портфеля применить наименование «инвестиционный портфель объектов и проектов на рынке недвижимости».

Для формирования инвестиционного портфеля недвижимости исследователи разрабатывают различные альтернативные модели ценообразования активов портфеля [31]. Например, в работе [32] окончательный процесс выбора активов в портфель недвижимости выполняется с помощью целочисленного программирования и завершается анализом чувствительности, чтобы увидеть варианты окончательных решений при изменении некоторых параметров. В результате использование многокритериального метода в процессе отбора имеет более фундаментально

обоснованный результат по сравнению с использованием только финансовых показателей в качестве критериев отбора.

Отдельно следует отметить то, что государство, наравне с коммерческими компаниями и домохозяйствами, принимает участие в формировании портфелей недвижимости на рынке арендного жилья. Таким образом, по стратегическим целям формирования и владения, портфели арендного жилья могут быть как инвестиционными, так и социальными.

Создание специализированных учреждений в целях развития социального жилья для малоимущих групп населения обусловлено тем, что одним из важнейших инструментов государственной социальной политики является социальное жилье [33]. В России на современном этапе социальный фонд арендного жилья – это относительно новое политическое направление, в его рамках запланированы далеко идущие планы, направленные на поддержку населения. Если рассматривать мировую практику в целом, то нельзя не отметить постепенный сдвиг в вопросе предоставления социального жилья к группам со средним уровнем дохода от групп, имеющих низкий уровень дохода, а вместе с тем «возросшую важность рыночной логики в секторе доступного жилья в целом» [34]. В то же время в некоторых странах первостепенное значение в общественных дебатах приобрел вопрос выселения в частном секторе аренды. Отсутствие безопасности в частном арендуемом секторе и неподъемную арендную плату называют одной из основных причин бездомности [35].

В ситуации, когда государством (муниципалитетом) предоставляется найм жилых помещений, возникающие правоотношения и особенности управления регулируются как нормативными правовыми актами, так и договором между сторонами [36]. Соответственно, окупаемость как один из критериев эффективности инвестиций, остается в силе, но стратегической целью формирования портфеля является решение задач социальной политики. Учеными из Белгородского государственного технического университета высказано мнение о важности формирования портфеля социального арендного

жилья в том числе и с демографической точки зрения, при том, что это еще и «дополнительная конкуренция на рынке» [37]. Также стабильность цен на арендное жилье крайне важна для развития кадрового обеспечения регионов, так как рост цен на жилье мешает мобильности специалистов [38].

Необходимо принимать во внимание, что на рынке недвижимости инвестиционные проекты в качестве приоритетного критерия оценки эффективности могут иметь социально-экономическую и градостроительную целесообразность, а не показатель доходности. Поэтому в настоящее время очень важен выбор моделей управления объектами арендного жилья и возможными рисками. Проблема выбора моделей предполагает разработку набора рекомендаций по учету моделей и рисков в процессе создания института арендного жилья. «В регионах, географически ограниченных и жестко регулируемых, а также в регионах с более искушенными инвесторами повышение эластичности предложения жилья по цене имеет менее выраженный характер» [39]. «Одним из самых социально-экономически перспективных направлений регулирования жилищной сферы можно назвать развитие объектов арендного жилья, а также их эффективное функционирование в системе формирования многофункциональных комплексов» [40].

В некоторых странах в развитии социально-ориентированных кластеров арендного жилья возлагают большие надежды на REIT. Например, REIT – главные поставщики арендного жилья, если говорить о туристической части южной Европы [41].

Опираясь на изложенное в данной части исследования, когда портфель арендного жилья является социальным проектом, а не частным бизнесом, предложено относить его к категории «портфель государственной и муниципальной недвижимости», вместо категории «инвестиционный портфель объектов и проектов на рынке недвижимости».

3) В работе [42] в 2021 году обоснована целесообразность учета в экономическом обороте такого вида (категории) портфелей недвижимости,

как портфели недвижимости домашних хозяйств. Основная функция объектов портфелей домашних хозяйств – потребительская, формирование стоимости портфеля, и отдельных элементов в нем, отличается от стоимости независимых объектов. Приведем доступный пример, известный из открытых источников: у застройщиков жилья в городах пакет «квартира-кладовка-машиноместо» продается дешевле, чем эти же объекты продавались бы по отдельности, за счет соответствующих скидок, а на вторичном рынке в последующие годы этот комплект «квартира-кладовка-машиноместо» реализуется существенно дороже, поскольку обеспечивает единовременное удовлетворение значимо более широкого набора необходимых потребностей современного жителя города. Еще один, не менее очевидный пример - семейные портфели недвижимости: дом или квартира родителей - дом или квартира детей - дача за городом - дом или квартира на курорте – дом или квартира за рубежом и так далее. Часто портфели такого содержания становятся основой залоговой массы, конкурсной массы при банкротстве и различных «портфельных» сделок. Вывод: портфели недвижимости домашних хозяйств нуждаются в собственных, методически выверенных, оценочных и управленческих подходах [42].

В настоящее время прослеживается тенденция включения в управление портфелями недвижимости домашних хозяйств инвестиционного аспекта. Развитие финансовых инструментов и повышение благосостояния граждан повлекло за собой тот факт, что внимание разработчиков стал привлекать блок недвижимости. Итог: разработка множества вариантов формирования сбалансированного инвестиционного портфеля недвижимости для граждан» [43].

Рост частных инвестиций в портфели недвижимости повлек за собой развитие нового блока исследований инвестиций в недвижимость – это исследования в области финансового поведения и формирования портфеля недвижимости частных хозяйств [44-55]. В этой связи отдельный интерес

вызывает, проведенное в Японии, исследование взаимосвязи фондового рынка и частных инвестиций в недвижимость.

Полученные результаты демонстрируют что объем инвестиций в акции достигает своего пика в период, когда людям исполняется 50 лет, впоследствии он стабилизируется [56]. Для повышения экономической устойчивости семей граждане стремятся обеспечить свои домохозяйства собственным жильем до момента выхода на пенсию. В некоторых странах предусмотрена последующая возможность выкупа жилых помещений в собственность из арендного жилого фонда. Это наглядно демонстрируют исследования британских и итальянских ученых [57]. Тем не менее, домовладение постепенно вытесняется участием граждан в фондовом рынке, это было отмечено еще в 2005 году [58].

Вовлечению граждан в процессы инвестирования в странах с развитой финансовой системой, способствует то, что население инвестирует в жилую недвижимость посредством фондов недвижимости. При использовании данной схемы соблюдается относительная стабильность спроса и предложения, а также повышается цивилизованность рынка.

В связи с этим резкое сокращение инвестиций в жилье повлечет за собой рецессию во всей экономике, это обуславливается взаимосвязью инвестиций в жилье с финансовыми рынками и валовым внутренним продуктом [59].

В России физические лица, инвестируя в недвижимость, чаще всего покупают квартиры. Причем инвестирование в недвижимость в форме покупки квартир осуществляют относительно состоятельные граждане. Инвестирование в недвижимость в форме покупки квартиры зависит, конечно, от конъюнктуры на финансовом рынке. «Доказано, что эффективное развитие механизмов кредитования физических лиц оказывает положительное влияние не только на рынок недвижимости, но и на темпы развития банковской системы, что значительно влияет на рост национальной экономики и улучшает качество жизни населения Российской Федерации. При этом расширяется

инвестиционный спрос на объекты недвижимости, когда с помощью кредита и фондов недвижимости обеспечивается синергетический эффект» [60]. «Фонды недвижимости (REIT) позволяют домохозяйствам разделять вопросы потребления жилья для собственных нужд и инвестиций в жильё, арендуя необходимое жилище и отдельно инвестируя долю доходов в недвижимость посредством владения акциями REIT» [61]. «Преимущества REIT состоят в том, что они, как крупные компании, специализирующиеся на инвестициях в недвижимость, способны генерировать более высокий доход на единицу размера компании, нести меньшие затраты и получать более высокую прибыль» [62].

В связи с системным участием в рынке физических лиц, «интересные торговые стратегии предлагаются для частных инвесторов на основе модели интеллектуального инвестиционного фонда недвижимости (iREIT): модель инвестиций в недвижимость дополняется онлайн-платформой информационных технологий. iREIT известен как революционная и противоречивая тема, поскольку она родилась в контексте преодоления «стеклянного потолка», когда инвестиции в недвижимость больше не предназначались исключительно для состоятельных людей» [63].

Подводя итог этой части исследования, целесообразно включать в категорию «портфель недвижимости домашних хозяйств» те группы объектов, которые не требуют регистрации бизнеса при экономическом управлении ими, и имеют потребительскую цель формирования. В противном случае портфель недвижимости переходит в категорию «инвестиционный».

4) И, в заключение, - выделение в отдельную категорию «портфелей недвижимости в составе собственного капитала банка» необходимо оспорить. В работе [64] показано, что портфель недвижимости банка является частным, но при этом более сложным содержательно случаем ПКН, подчиняющимся единым принципам финансово-экономического анализа и стоимостного управления, формирования и оценки стоимости: коммерческие банки должны располагать определенными ресурсами, как и другие субъекты хозяйственных

отношений, для обеспечения своей хозяйственной деятельности, в том числе объектами недвижимости, относящимися к основным фондам организации, то есть операционной недвижимостью.

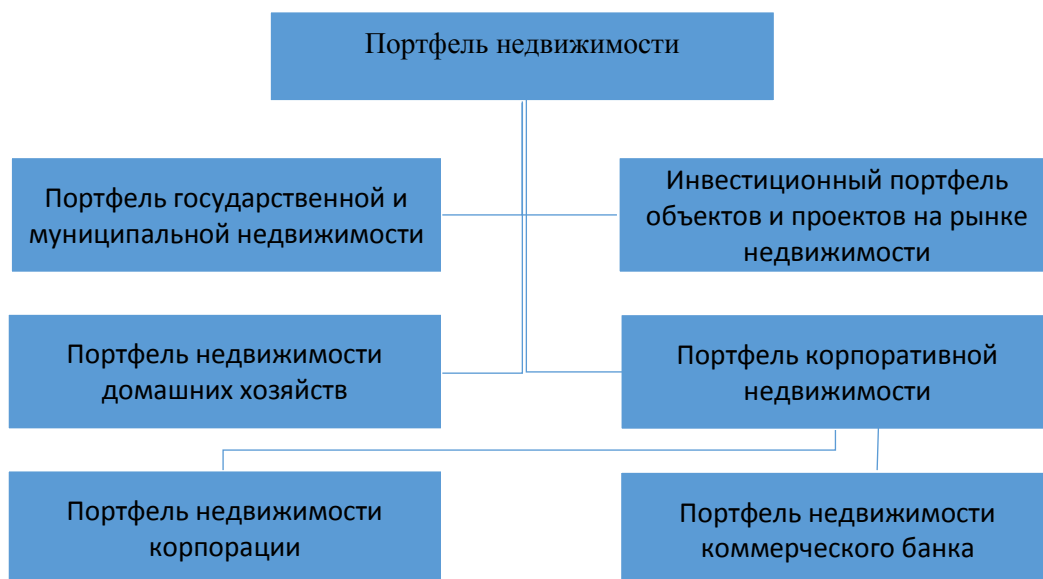
Операционная недвижимость банка - объекты недвижимого имущества, находящиеся в пользовании у банка на основании различных прав и используемые для обеспечения основной или вспомогательной деятельности банка в рамках стратегии его развития, в том числе для размещения персонала, оборудования и товарно-материальных ценностей.

К наиболее распространенным формам использования объектов недвижимости в рамках хозяйственной деятельности банков относятся:

- организация офисных помещений для управленческих и административных подразделений банка различных уровней как: руководство, бухгалтерия и др.;
- организация информационных центров - серверных и других центров;
- организация операционных отделений;
- организация технических помещений - складов, гаражей и других технических помещений;
- использование объектов жилой недвижимости для временного или постоянного проживания сотрудников и другие.

Портфель государственной и муниципальной недвижимости формируется по принципу максимизации социальной и градостроительной полезности, инвестиционный – по принципу максимизации доходности при минимизации рисковости, домашних хозяйств – по принципу максимизации потребительской полезности и ликвидности, корпоративной недвижимости – по принципу максимального удовлетворения потребностей в объектах недвижимости для уставной деятельности корпорации с возможной минимизацией стоимости и рисков владения ими.

Классификация портфелей недвижимости по экономическому содержанию представлена на рисунке 1.1.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1.1 - Развитие классификация портфелей недвижимости по экономическому содержанию

Следует обратить внимание, что портфель операционной недвижимости банков – частный случай ПКН. Вместе с тем, справедливым является утверждение, что структура портфелей недвижимых активов на балансе банков как фактор устойчивости банковской системы является важным индикатором макроэкономического прогнозирования и ответственной зоной управления в национальной экономике [65].

1.2 Эволюция подходов к стоимостному управлению ПКН в мировой и российской практике

Формирование представлений о корпоративной недвижимости как стратегическом ресурсе корпорации. Корпоративная недвижимость является наиболее долгосрочным, наименее гибким и зачастую одним из наиболее дорогих активов с точки зрения текущего содержания и управления ресурсами корпорации: вторым или третьим, в зависимости от размера затрат

на технологическое развитие и IT, после затрат на персонал. В случае с производственными компаниями недвижимость является ещё и наиболее стратегически значимым внеоборотным активом на балансе корпорации.

Приведённые характеристики ПКН являются довольно устойчивыми, однако роль корпоративной недвижимости (и подразделений, ответственных за управление ПКН) существенно менялась в экономической истории. В частности, в США, как в одном из ведущих традиционных центров академических и прикладных исследований в области управления корпоративной недвижимостью со всеохватывающим набором исследований, сервисов для управляющих корпоративной недвижимостью, информационной инфраструктуры, профессиональных объединений [66], видна эволюция управления корпоративной недвижимостью – от исключительно сервисной или исполнительской функции к функции стратегической, непосредственно включенной в процесс стратегического планирования на уровне корпорации в целом. В рабочем документе центра исследований недвижимости Zell/Lurie бизнес-школы Wharton [19], отмечается следующая укрупнённая последовательность этапов развития роли корпоративной недвижимости и подразделений по управлению ПКН):

- 1930-е годы – фокус ведущих корпораций на демонстрацию силы и устойчивости в том числе через создание наиболее зримых её представлений: штаб-квартир в наиболее значимых финансовых центрах. К этому периоду относится строительство штаб-квартир Крайслер и Bank of Manhattan в Нью-Йорке – самых высоких в мире зданий на момент завершения строительства. Несмотря на столь значимую роль объектов недвижимости в образе корпораций, роль подразделений по управлению корпоративной недвижимостью была довольно ограниченной и сводилась преимущественно к сервисной функции и функции поддержки внешних профессиональных участников проектов строительства - архитекторов, инженеров, подрядчиков и прочих. Набор навыков и компетенций при этом фокусировался

на операционных и тактических, а участие в стратегическом планировании на уровне корпораций было скорее исключением, нежели правилом;

- 1940-е - 1970-е годы – роль управления корпоративной недвижимостью и соответствующих подразделений менялась несущественно в сравнении с предыдущими годами и была ограничена удовлетворением скорее краткосрочных потребностей, без фокуса на полноценном долгосрочном управлении ПКН;

- 1970-е - середина 1980-х годов – недвижимость, на фоне роста рынка и низкого уровня вакансий (менее 5% в среднем по рынку) стала рассматриваться как редкий и даже дефицитный ресурс. Этот период был ознаменован, среди прочего, внедрением внутренних специалистов-профессионалов рынка недвижимости, способных вести несколько сделок по приобретению объектов и проектов девелопмента корпоративной недвижимости одновременно. Несмотря на то, что это также определяло подход к управлению корпоративной недвижимостью как к управлению портфелем или к управлению совокупностью проектов - активов, инвестиций - по приобретению и развитию недвижимости, данный портфельный подход не был напрямую увязан с корпоративной стратегией;

- конец 1980-х годов - начало 1990-х годов – в связи развитием кризиса S&L (Savings and Loans Crisis) и необходимостью сокращения расходов, а также ситуацией перенасыщения на рынке недвижимости: на рынок также вышли значительные залоговые портфели банков, фокус управления сместился с приобретения недвижимости на её реализацию и общую оптимизацию расходов, связанных с ПКН;

- середина 1990-х - начало 2000-х годов – на фоне не снижающегося внимания к оптимизации расходов применительно к ПКН возрастает осознание роли корпоративной недвижимости как фактора привлечения и удержания персонала, а значит и одного из конкурентных преимуществ корпораций: не только удобное местоположение, но и наличие

дополнительных услуг для сотрудников в виде релевантной инфраструктуры – от кафетериев до фитнес-центров и прочее;

- поворотные события начала 2000-х годов – теракт 11 сентября 2001 г. и внедрение регулирования в составе законодательного пакета Сарбейнса-Оксли [67]: на фоне этих событий существенной трансформации подверглось восприятие ПКН не только как ресурса корпорации, но и как потенциального источника дополнительных рисков – террористических или регуляторных.

Даже на базе этого краткого исторического обзора чётко прослеживается эволюция роли управления ПКН - от исключительно сервисной функции к функции, всё более и более включённой в формирование стратегии корпораций [68], то есть возрастающая роль ПКН в долгосрочной устойчивости развития компаний. Не в последнюю очередь такое изменение произошло также вследствие череды недружественных слияний и поглощений, в которых компании-объекты поглощений обладали существенными по стоимости ПКН, которые не оценивались менеджментом адекватно. Последнее, в свою очередь, могло в отдельных случаях приводить к превышению стоимости ПКН над стоимостью компаний и делало компании привлекательными целями для такого рода атак, за которыми обычно следовала реструктуризация бизнеса и продажа активов недвижимости. При этом, даже в отсутствие корпоративных атак на наименее эффективные корпорации, сам факт реализации корпоративной недвижимости может служить предвестником финансовых проблем компаний и может использоваться в качестве дополнительного фактора в оценке их кредитоспособности [69], что, в том числе, определяет важность оценки портфелей корпоративной недвижимости.

Современная мировая практика развития стратегий управления ПКН. Рассматривая опыт управления корпоративной недвижимостью (далее – УКН) европейских и американских компаний [70], можно отметить следующие основные особенности:

- в 84% американских и 62% европейских фирм их профильные подразделения по управлению недвижимостью являются центрами затрат, и только в 33% европейских и 13% американских подразделений организованы как центры прибыли. Кроме того, только 20 % европейских подразделений имеют стратегию в области недвижимости, за реализацию которой они несут ответственность. Это означает, что еще 13% европейских подразделений УКН являются центрами прибыли, но без ответственности за результаты. Помимо этого, определенное число компаний считают, что функция УКН в них является центром прибыли, однако фактически функционируют они как центры затрат;

- почти во всех (97%) американских и 83% европейских компаний подразделения УКН являются бизнес-подразделениями внутри компаний. УКН как отдельное юридическое лицо существуют только в 3% американских и 12% европейских предприятий;

- уровень владения недвижимостью среди европейских компаний остается высоким по сравнению с их американскими коллегами. Уровень владения в Европе составляет около 56% против всего лишь 25% в США;

- одной из основных задач УКН должна быть оценка потребности в капитале и оценка альтернативной стоимости капитала, инвестированного в недвижимость. К сожалению, большинство подразделений УКН используют показатели, которые не отражают истинную альтернативную стоимость. Впечатляющие 62% европейских и 55% американских компаний оценивают свой капитал по балансовой стоимости. Для сравнения только 38% и 25% респондентов в Европе и США, соответственно, используют рыночную стоимость для определения стоимости вложенного капитала;

- использование балансовой стоимости для расчета альтернативной стоимости вложенного капитала нецелесообразно. На практике именно подсчет затрат выходит на первый план, когда компании сталкиваются с необходимостью принять решение о выборе метода оценки портфеля - бухгалтерский баланс против оценки по рынку.

Из-за трудоемкости обновление рыночной стоимости объектов обходится дороже, чем расчет их балансовой стоимости, последний является менее дорогостоящим, хотя и вводящим в заблуждение подходом. Интересно, что только 46% подразделений УКН, которые работают как центры прибыли, оценивают альтернативную стоимость инвестиций в корпоративную недвижимость на основе рыночной стоимости, тогда как более двух третей центров затрат используют оценку на основе балансовой стоимости;

- решающим фактором, определяющим альтернативную стоимость вложенного капитала в недвижимость, является уровень требуемой доходности у каждой фирмы. Более половины американских компаний используют средневзвешенную стоимость капитала (WACC), 10% применяют целевые уровни корпоративной прибыльности, 5% используют целевые уровни доходности недвижимости в своем анализе стоимости капитала. В отличие от них всего лишь 18% европейских компаний используют WACC, 19% полагаются на корпоративные целевые показатели прибыльности и 16% на целевые показатели доходности недвижимости;

- высокий процент респондентов либо не имеют требуемой нормы доходности по своим портфелям недвижимости, либо не знают, есть ли она у них. Это свидетельствует о том, что многие топ-менеджеры по-прежнему не признают существенной стоимости, вложенной в недвижимость. Кроме того, подразделения УКН, как правило, не знают, как измерять альтернативную стоимость капитала, инвестированного в недвижимость. Поскольку большинство компаний рассматривают недвижимость как операционный актив, они уделяют мало внимания альтернативной стоимости этих активов;

- несмотря на то, что только 10% респондентов как в Европе, так и в Соединенных Штатах отмечают проблемы неэффективности управления портфелем со стороны подразделений УКН при приобретении недвижимости, УКН редко является неотъемлемой частью корпоративного процесса приобретения активов. Таким образом, с УКН проводится мало

консультаций или не проводится вообще никаких консультаций в рамках приобретений активов, либо с УКН консультируются относительно потенциальных эффектов только после того, как высшее руководство разработало стратегию приобретения;

- американские компании отмечают, что цель инвестирования в профильный бизнес имеет первостепенное значение, и доля таких респондентов практически идентична доле европейских компаний. В то же время американские респонденты отстают от своих европейских коллег, когда дело доходит до убеждения в том, что увеличение прибыльности за счет привлечения капитала путем продажи активов является одной из ключевых целей. Другими важными причинами продажи/отчуждения недвижимости являются оптимизация бухгалтерского баланса и структуры долгосрочного собственного капитала. С операционной точки зрения респонденты УКН также считали, что повышение гибкости портфеля недвижимости является одной из целей продажи активов. Слишком часто они продаются только тогда, когда становятся проблемными, и такие продажи обеспечивают доступ к срочно требуемому капиталу. Однако такие продажи, как правило, осуществляются в слабых экономиках и на вялых рынках капитала, поскольку именно тогда у корпораций возникают проблемы;

- операции продажи недвижимости с последующей обратной арендой, используемые как европейскими, так и американскими респондентами, по частоте идут следом за прямыми продажами, в основном, отдельных объектов недвижимости частным инвесторам. Это говорит о том, что прямые продажи происходят только тогда, когда недвижимость больше не используется компанией;

- отчуждение недвижимости, как правило, осуществляется путем продажи отдельных объектов недвижимости, а не портфеля недвижимости. Это указывает, что продажа активов происходит в виде реакции на сложившуюся ситуацию, а не в рамках реализации какой-то общей стратегии. Как в Европе, так и в США стратегическое участие УКН в корпоративном

процессе продажи активов носит ограниченный характер, а их отчуждение обусловлено необходимостью;

- финансовое образование и стандартизация деятельности в области управления корпоративной недвижимостью должны совершенствоваться как на высших уровнях руководства компаний, так и в подразделениях УКН. Без надлежащего понимания финансового и операционного влияния корпоративной недвижимости на бухгалтерские балансы компании будут продолжать неэффективно владеть своей корпоративной недвижимостью. В свою очередь, решения о том, как управлять этой недвижимостью, находящейся в собственности или аренде, по-прежнему основываются на ошибочных доводах;

- несмотря на растущий объем исследований лучших практик УКН, «неэффективное управление» корпоративными активами в сфере недвижимости сохраняется. Распределению ресурсов уделяется недостаточно внимания, а набор компетенций, необходимых для эффективного управления ключевыми функциями УКН, отсутствует. Высшее руководство не имеет возможности увидеть базовую ценность, заключенную во многих портфелях корпоративной недвижимости, по причине неспособности определить роль корпоративной недвижимости вкупе с неспособностью оценить упущенную альтернативную стоимость корпоративной недвижимости. Среди сотрудников подразделений УКН недвижимость, по-прежнему, рассматривается, в первую очередь, как центр затрат, что служит дополнительным основанием для искаженной оценки корпоративной недвижимости как с точки зрения распределения операционных ресурсов, так и с точки зрения бухгалтерского баланса. Корпоративная недвижимость - не основная и не профильная деятельность этих фирм. Тем не менее, независимо от признания этого факта компанией, корпоративная недвижимость остается ценным и недостаточно используемым активом [19].

В современном состоянии профессиональное управление корпоративной недвижимостью можно охарактеризовать как достаточно

развитый, но продолжающий развитие, комплексный сервис, благодаря которому роль недвижимости в деятельности корпораций не сводится к одному или двум факторам влияния, как риск-доходность в случае с инвестиционным портфелем, а всё больше признается одним из ключевых комплексных факторов формирования стратегии любой более или менее значимой корпорации. Многие англоязычные исследователи, в частности [71], указывают на управление ПКН как «возникающую», «становящуюся» (emerging) дисциплину. Роль ПКН на настоящий момент часто определяется как «5-й ресурс» в деятельности корпораций – наряду с персоналом, технологиями, информацией и капиталом [72,73].

При этом, учитывая, что трансляция положений практически любой стратегии корпорации в стратегию управления ПКН не может быть линейной, зачастую стратегия содержит лишь общие с точки зрения ПКН тенденции и перспективы, в оборот введено понятие «стратегического соответствия» (strategic alignment) как набора концептуальных подходов к трансляции общекорпоративной стратегии в стратегию управления ПКН. Концепция «стратегического соответствия» в зарубежной практике кратко представлена в приложении А, концепция связи «движущих сил» и стратегий управления ПКН – в приложении В, концепция связи стратегий управления ПКН с конкретными задачами – в приложении Г. Исследованию понятия и методам достижения стратегического соответствия посвящено довольно большое число публикаций за последние 10 лет [74-76]. При этом многими авторами отмечается сложный характер поиска «стратегического соответствия» и его междисциплинарный характер, что обуславливает, в том числе, необходимость привлечения методического аппарата, выходящего далеко за пределы дисциплин, связанных с управлением недвижимостью, например - применение методов и подходов герменевтики как набора способов толкования текстов [74-77].

При том, что поиск «стратегического соответствия» может быть сложным процессом, объединяющим методологии из разных областей знания

в целях нахождения деликатного баланса между меняющимися потребностями бизнеса, его многочисленных стейкхолдеров и характером недвижимости как долгосрочного актива, существует необходимость более наглядного представления роли управления недвижимостью в совместной иерархии с корпоративной стратегией. Существует множество способов представления указанной связи вплоть до операционализации стратегии управления ПKN до уровней отдельных процессов внутри корпораций, например, [78]. На рисунке 1.2 приведено достаточно лаконичное представление связи управления недвижимостью с корпоративной стратегией, предложенное немецкими авторами - профессиональными сервейерами [79].



Источник: составлено автором по материалам [79].

Рисунок 1.2 - Роль управления недвижимостью в иерархии корпоративной стратегии

Как видно из представленной общей схемы, существенным является разделение портфеля на две основные, неравные по стоимости и объёму категории: портфель операционной и неоперационной недвижимости. Необходимо отметить, что для первой категории характерно наиболее полное

включение не только во внутренние процессы корпорации, но и наличие отличной от неоперационной части методологии управления и иерархии целей и методов. В то время как для неоперационной части портфеля приоритет имеет максимизация доходности, для операционной - набор методов и подходов, отличный от бенчмаркинга. Это сравнение, например, по стоимости владения 1 кв. м различных объектов, сравнение с конкурентами или иными объектами сравнения, установление стандартов, например – по количеству квадратных метров на одного сотрудника и по другим, имеющих смысл, показателям. Общая иерархия не отражает полного набора методов достижения «стратегического соответствия», но является необходимым инструментом, обеспечивающим минимальную целостность системы управления ПКН в связке со стратегией корпорации.

Поиск «стратегического соответствия» или включение стратегии управления ПКН в стратегию развития корпорации не являются самоцелью, но должны быть направлены на формирование добавленной стоимости для корпорации, её акционеров и других стейкхолдеров [80].

Проанализированные данные подтверждают тезис о том, что данная цель наиболее эффективно реализуется через формирование управления ПКН как профит-центром – но не в узком смысле, как источником максимизации доходности, как в случае с неоперационной инвестиционной недвижимостью, а в более широком, комплексном – через комплексное управление с применением индикатора вмененной аренды в соответствии с меняющимися приоритетами бизнеса и лучшими практиками в области стоимостного управления ПКН.

Зарубежная практика в разработке и применении ключевых показателей эффективности и формирующих их финансово-экономических показателей кратко отражена в приложении Б и в приложениях Д, Е, Ж, И, К.

С.Н. Максимовым сформулирован наиболее современный принцип стоимостного управления корпоративной недвижимостью: «управление недвижимостью корпорации как инструментом повышения стоимости

корпорации благодаря направленности на максимальное удовлетворение потребностей сотрудников, клиентов» [81].

Указанный принцип С.Н. Максимова используется как базовый при анализе факторов, формировании финансовых показателей и разработке методических и научно-практических рекомендаций по стоимостному управлению ПКН как профит-центром, то есть самостоятельной бизнес-единицей в структуре корпорации.

1.3 Формирование системы понятий о ПКН как объекте оценки и стоимостного управления

Взаимосвязь критериев формирования стоимости и стоимостного управления ПКН. Методически неверным является рассматривать сумму рыночных стоимостей отдельных объектов недвижимости любой корпорации, кроме компании, профессионально управляющей инвестиционной недвижимостью, как стоимость портфеля корпоративной недвижимости.

На современном этапе понятие портфеля корпоративной недвижимости на законодательном уровне в Российской Федерации прямо не предусмотрено. В некоторой степени оно находит свое отражение в Гражданском Кодексе Российской Федерации (ст. 132): «предприятием как объектом прав признается имущественный комплекс, используемый для предпринимательской деятельности... Предприятие в целом как имущественный комплекс, признается недвижимостью... В состав предприятия как имущественного комплекса входят все виды имущества, предназначенные для его деятельности...» [82].

Однако в Гражданском Кодексе нет статьи про особенности корпоративного недвижимого имущества, заключающегося в том, что оно - неотъемлемая составляющая бизнеса, целиком связанная со спецификой конкретного бизнеса, и не имеет экономического смысла вне этого бизнеса.

Учитывая вышеизложенное, правильно согласиться, что «для оценки стоимости и стоимостного управления целесообразно рассматривать ПКН как совокупность объектов недвижимости единого бенефициара, обладающих общей стратегической целью владения и/или пользования» [8].

При этом целесообразно переформулировать указанную стратегическую цель формирования ПКН.

Стратегическая цель формирования ПКН - максимальное удовлетворение потребностей в объектах недвижимости для уставной деятельности корпорации с возможной минимизацией стоимости и рисков владения ими.

Из приведенной стратегической цели следуют особенности оценки и стоимостного управления ПКН, рассмотренные ниже в главе.

На рисунке 1.3 наглядно представлены предложенные М.А. Федотовой и С.Г. Стерником «физические, экономические и правовые аспекты формирования стоимости ПКН» [8].

В приведенной схеме продемонстрировано, что шесть из семи основных факторов формирования стоимости можно отнести к каждому отдельному объекту ПКН:

- масштаб и территориальная распределенность объектов,
- автономность и неделимость инженерного обеспечения,
- дифференцированный срок экономической жизни объектов,
- общая цель и интеграция функционирования объектов,
- разделение права собственности объектов,
- различные виды права на объекты ПКН.

И только взаимосвязь стоимости ПКН и стоимости корпорации отражает главный экономический принцип формирования стоимости ПКН в целом, из которого вытекают особенности оценки и стоимостного управления ПКН как самостоятельным профит-центром в структуре корпорации, исследуемые в работе.

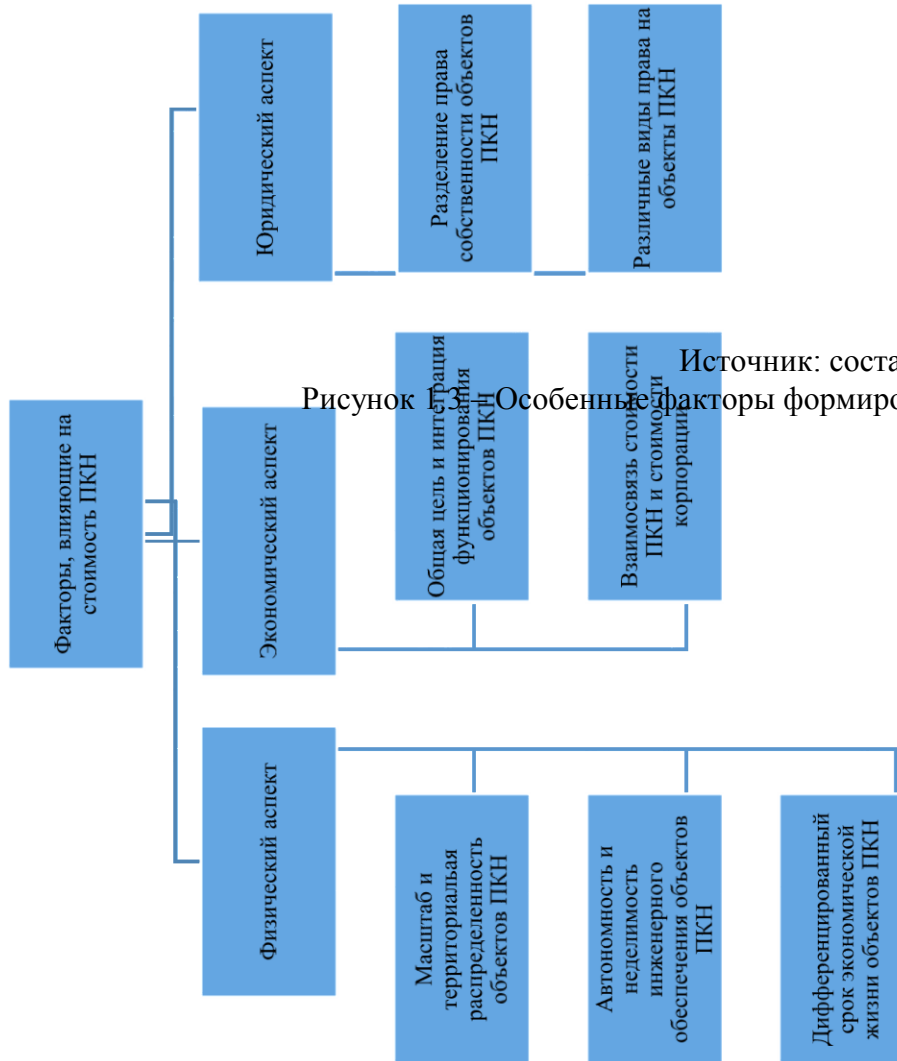


Рисунок 7. Особенности факторы формирования стоимости ПКН

Источник: составлено автором.

В «соподчиненности» стратегических целей управления проявляется неразрывная системная взаимосвязь между стратегическим управлением корпорацией и стоимостным управлением ПКН. Это обуславливает то, что между стоимостью корпорации и стоимостью ПКН наблюдается аналогичная системная взаимосвязь, которая является обоюдной, как минимум, на основании того, что эффективное использование недвижимости дает возможность высвободить различные ресурсы для решения других проблем [83], как это видно на рисунке 1.4.



Источник: составлено автором по материалам [82].

Рисунок 1.4 - Взаимосвязь стоимости корпорации и ПКН с управлением

ПКН, как объект оценки (смотри выше критерии признания совокупности объектов в качестве ПКН), обладает следующими теоретическими и методическими особенностями:

- помимо обычных критериев оценки - местоположение, правовой статус, размер, физический состав, качество, функция и другие параметры - объект недвижимости, являющийся элементом ПКН, характеризуется системной ролью и степенью системной полезности в составе ПКН - генеральным критерием формирования его стоимости;

- концепции определения варианта наиболее эффективного использования объекта (далее - НЭИ) в корне отличаются по критериям для объекта недвижимости в составе ПКН и для независимого объекта;

- при внутренней оценке объекта недвижимости в составе ПКН определяемый вид стоимости – инвестиционная, индивидуальная для

корпорации и ее бенефициаров. Следовательно, для расчета стоимости отдельного объекта ПКН необходимы специальные методы доходного подхода, учитывающие воздействие этого объекта на денежные потоки корпорации в целом. В то же время, в случае оценки того же объекта, как независимого, например, при отчуждении, то есть выводе из ПКН, рассчитывается не инвестиционная, а рыночная или ликвидационная стоимость. Отдельно следует отметить, что в сделке вывода объекта из состава ПКН корпорация получает на баланс рыночную, иногда ликвидационную, стоимость объекта, но при этом теряет его инвестиционную стоимость в составе ПКН.

Ниже исследуем приведенные теоретические положения более подробно.

Системная полезность объекта ПКН как генеральный критерий внутренней оценки. Следует принимать во внимание тот факт, что в состав ПКН бывают включены как операционные профильные объекты, так и вспомогательные непрофильные объекты. В совокупности это социально-экономическая система, в которую входят, независимо от территориального распределения, собственные производственный и обеспечивающий блоки: производственные здания и социальные объекты для сотрудников компании и их семей. Очевидным фактом является то, что в случае независимой оценки часть этих объектов окажутся убыточными и низколиквидными, а следовательно – недооцененными по сравнению с оценкой аналогичных объектов в составе ПКН. Исходя из этого, при использовании портфельной оценки возникает необходимость методически учитывать невозможность генерирования независимых денежных потоков некоторыми объектами, в связи с тем, что их целью является социальная функция, например, жилые дома, общежития, квартиры, санатории, дома отдыха, спортивные и прочие объекты, а не извлечение прибыли. Тем не менее, следует отметить, что данные объекты вносят существенный системный вклад в ценность всего портфеля. Рассмотренная

социально-экономическая система выгодна бенефициару, если обеспечивается экономическая эффективность компании, то есть владение ПКН в целом рентабельно.

Таким образом, учитывая системный характер ПКН, который проявляется во взаимосвязи элементов, используемых непосредственно в основной деятельности, и вспомогательных элементов, обеспечивающих функционирование системы в целом, в соответствии со стратегией развития компании, для определения рыночной стоимости всего ПКН необходим именно системный подход, при котором главным ценообразующим фактором будет экономическое назначение и степень полезности объектов недвижимости в составе ПКН, применительно к корпорации в целом, поскольку основной функцией ПКН является материальное обеспечение денежных потоков, генерируемых деятельностью корпорации.

Другими словами, научно некорректно и нелогично рассматривать стоимость объектов недвижимости в отсутствие контекста деятельности корпорации.

Необходима чёткая группировка составляющих элементов по основному признаку: функциональному назначению и системной роли в составе ПКН для адекватной оценки стоимости всего ПКН [42].

Распределение С.Н. Максимовым объектов недвижимости в составе ПКН на операционную недвижимость и инвестиционную недвижимость выглядит обоснованным в рамках реализации стратегических целей корпорации:

- «операционная недвижимость – объекты недвижимости, используемые в процессе хозяйственной деятельности как ее материальный базис, базовая часть основных фондов, обеспечивающих ведение бизнеса в соответствии со стратегией развития. Выгодное отличие данного термина от термина «профильная недвижимость» в том, что под объектом операционной недвижимости понимается базис деятельности всей корпорации. Соответственно, это позволяет избежать четкого разграничения уже на первом

этапе на производственные и непроизводственные площади, так как функция вспомогательной (непрофильной) недвижимости в рамках ПКН та же, что и у профильной – обеспечение ведения деятельности;

- инвестиционная недвижимость – объекты недвижимости, неиспользуемые в основной деятельности корпорации, либо неиспользуемые вообще, а также не являющиеся необходимыми для реализации стратегии развития и выступающие, в том числе потенциально, в качестве источника дохода без непосредственного использования для собственной деятельности» [84].

Из приведенных определений вытекает, что объекты ПКН, не используемые в основной и вспомогательной деятельности, приносят могут приносить дополнительный доход обычными рыночными способами.

Конечно, это не касается государственных корпораций, которым, в соответствии с Методическими указаниями Федерального Агентства по управления государственным имуществом от 2016 года [85] предписано отчуждать подобные активы тем или иным способом. При этом к понятию «единица управленческого учета» (далее – Е2У), которое соответствует понятию «Единица Генерирующая Денежный Поток (ЕГДП)» согласно МСФО [86], методические указания относят как отдельный актив, так и минимальный комплекс активов, способный, в том числе потенциально, самостоятельно генерировать поступление денежных средств.

К профильным Е2У может быть отнесен объект недвижимости, если он «расположен на территории, принадлежащей Обществу и используемой для осуществления основного вида деятельности либо для единственно возможного проезда/прохода к территории, используемой Обществом для осуществления основного вида деятельности».

Кроме того, к профильным может быть отнесен объект вспомогательной недвижимости, который «относится к социально значимым объектам: поликлиника, аэропорт, санаторий, спортивный комплекс, общежитие,

столовая, выручка от которых формируется более чем на 50 % за счет предоставления услуг работникам Общества».

Ну и, наконец, не может быть отнесен к профильному вспомогательный объекту недвижимости (Е2У), который доступен «для использования всем желающим, не только лицам, являющимся сотрудниками организации и их родственникам, например, детский сад, находящийся на балансе Общества, доступен для детей не только сотрудников Общества».

Дифференциация недвижимости корпорации на операционную и инвестиционную также признана Международными стандартами оценки (МСО-2020) [87], и это дополнительно дает основания применять его в целях оценки стоимости ПКН.

Операционная недвижимость выступает как центр издержек, являясь при этом неотъемлемой частью производственного процесса, и максимизация её стоимости происходит при минимизации издержек на её содержание.

В этом и состоит сущностное различие с инвестиционной недвижимостью, которая является центром прибыли, то есть фактически служит для корпорации дополнительным источником дохода. Это обуславливает минимальное влияние стоимости корпорации на указанную категорию, в связи с тем максимизация стоимости инвестиционной недвижимости обусловлена повышением её доходности.

Основываясь на приведенном анализе, для дальнейшего исследования и методического развития задачи предлагается более сложная дифференциация объектов ПКН по указанному признаку, показанная на рисунке 1.5:

- системная недвижимость, в эту группу входят и операционные и вспомогательные объекты недвижимости. Все объекты недвижимости, входящие в состав ПКН, задействованные в производстве прямо или косвенно, для обеспечения бизнес-процессов, объединяются в этом понятии;

- операционная недвижимость включает в себя объекты недвижимости, которые в комплексе обеспечивают оказание услуг, производство товаров,

выполнение работ. Операционная профильная недвижимость включает в себя административные и производственные площади, а также объекты инженерного обеспечения, которые в свою очередь включают в себя типичные объекты: благоустройство территорий, инженерные коммуникации, а также объекты, специфичные для конкретного производства, например, промышленные бассейны;

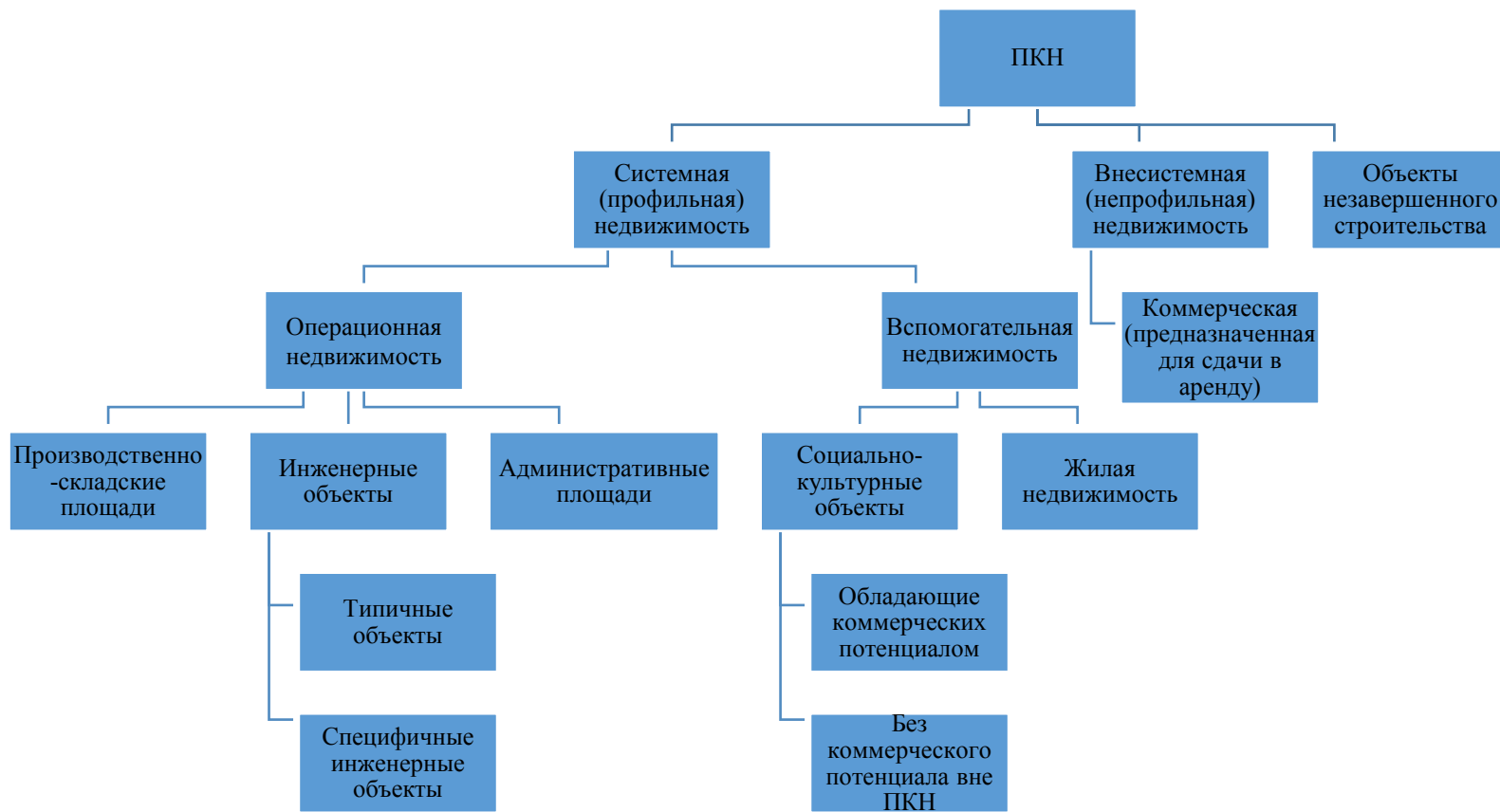
- вспомогательная недвижимость – это группа объектов недвижимости, осуществляющих жилую и социально-культурную функцию. Социально-культурные объекты равным образом делятся на неспособные генерировать доход вне ПКН, и на способные вне ПКН приносить стабильный доход, то есть обладающие коммерческим потенциалом;

- внесистемная инвестиционная недвижимость – это объекты способные приносить доход вне ПКН, при этом не задействованные в производственном процессе: сдаваемая в аренду и коммерческая недвижимость;

- объекты незавершенного строительства – это временная категория объектов ПКН, которые с момента ввода в эксплуатацию приобретают постоянный статус системных или внесистемных.

В качестве обоснования необходимости предложенной выше сложной и динамической дифференциации объектов следует подчеркнуть, что само возникновение такого понятия как «портфель корпоративной недвижимости» и введение его в профессиональный оборот связано не в последнюю очередь с необходимостью формирования общей стратегии управления достаточно разнородной совокупностью объектов недвижимости в условиях высокой неопределённости внешней и/или внутренней среды корпорации.

Определение варианта НЭИ объекта в составе ПКН. Рассмотрев взаимосвязь стоимости корпорации и ПКН, вместе с эффектами управления этими системами, можно говорить о том, что максимизация стоимости ПКН достигается при условии его максимально положительного влияния на стоимость корпорации, которое проявляется в реализации стратегических целей управления ПКН в рамках стратегического управления корпорацией.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1.5 - Классификация объектов в составе ПКН по признаку системной функции

Учитывая взаимосвязь всех компонентов, представленных на рисунках 1.2 и 1.3, в качестве главного ценообразующего фактора стоимости ПКН необходимо рассматривать выполнение стратегической цели управления корпоративной недвижимостью: оптимальное удовлетворение потребностей корпорации в рамках её деятельности в объектах недвижимости [42].

В необходимости учета специфики стоимостного управления при оценке, и наоборот, проявляется взаимосвязь указанных компонентов. Принцип НЭИ является ключевой концепцией и стоимостной оценки, и стоимостного управления. «В соответствии с Международными стандартами оценки» НЭИ представляет собой такое использование актива, которое физически возможно, юридически допустимо, финансово реализуемо и максимально экономически продуктивно, то есть обеспечивает максимальную рыночную стоимость.

Наиболее эффективное использование актива, оцениваемого в отдельности, может отличаться от наиболее эффективного использования актива в составе группы активов, когда необходимо учитывать вклад актива в общую стоимость» [87].

Соответственно, при удовлетворении потребности в объектах недвижимости, обеспечивающих деятельность корпорации, с учетом минимальных издержек, максимальная стоимость ПКН будет достигаться только при условии зависящей от ПКН степени максимизации стоимости корпорации.

В случае с ПКН анализ НЭИ каждого объекта должен рассматриваться в рамках стратегических целей управления ПКН, определяющих те или иные потребности в объектах недвижимости.

Прежде, чем сделать анализ НЭИ в применении к объектам ПКН необходимо конвертировать результирующее понятие: результирующим критерием становится максимальная стоимость корпорации в целом, а не максимальная стоимость конкретного объекта недвижимости, которая, будучи

достигнутой, будет отражать и максимальную стоимость ПКН как сложного и системного объекта [42].

Таким образом, объект ПКН следует использовать так, чтобы максимизировалась стоимость корпорации в той части, которая зависит от оптимального распределения ресурсов.

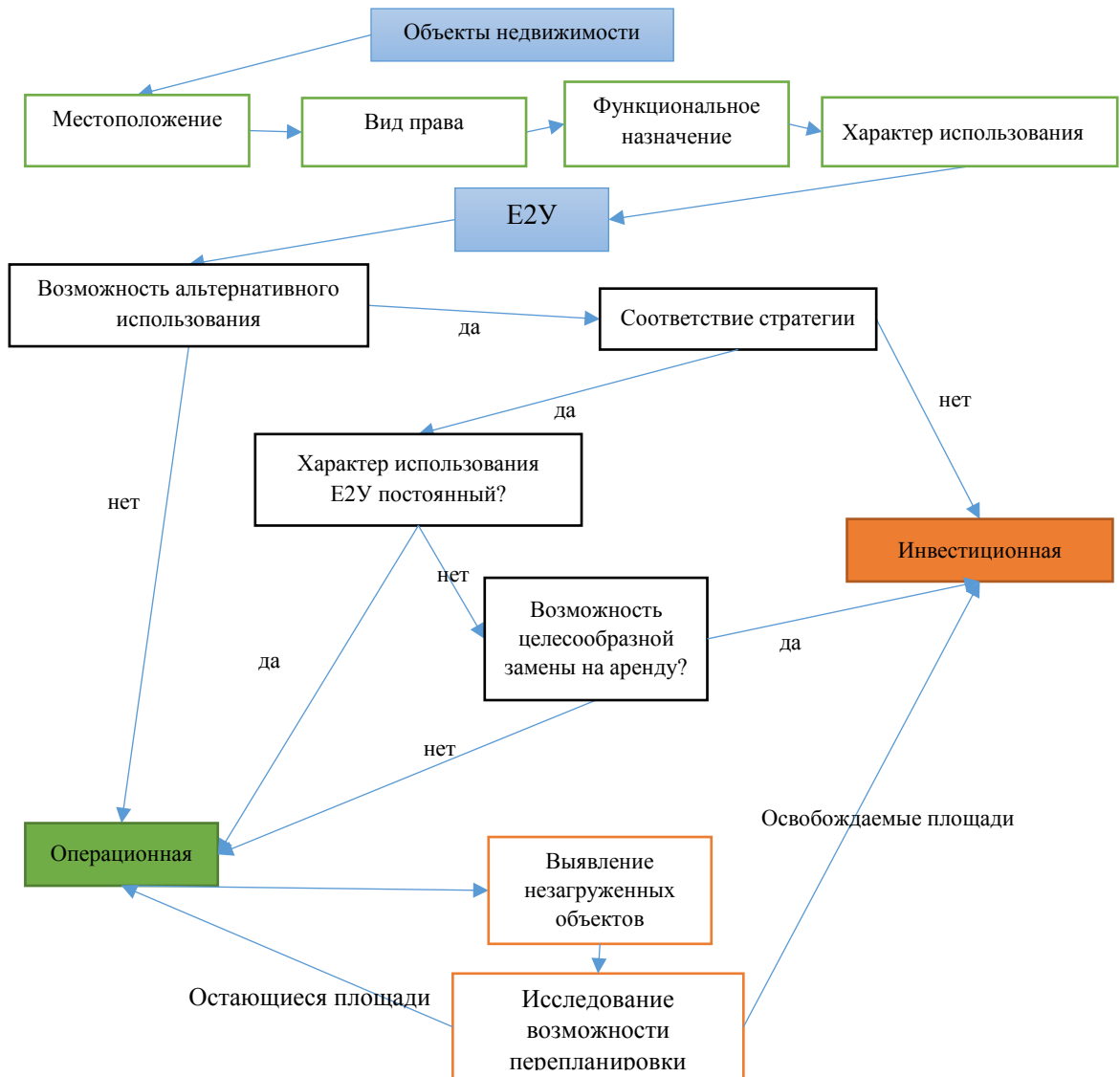
Определение оптимального варианта использования ресурсов недвижимого имущества для корпорации в целом - цель проводимого анализа НЭИ объекта ПКН [42].

При этом, практически в любом варианте реализации процесса поиска «стратегического соответствия» портфеля недвижимости со стратегическими целями корпорации, определение варианта НЭИ объекта в составе ПКН является сложным итерационным процессом, полностью не исключающим рассогласование параметров портфеля с отдельными оперативными или тактическими задачами корпораций.

Важность реализации поиска стратегического соответствия, тем не менее, и несмотря на всю его сложность и, зачастую, недостаточную формализацию отдельных элементов, сложно недооценить, так как альтернативой часто является хаотизация процесса управления и скатывание к оптимизации только одного из параметров в ущерб остальным, к примеру, к линейной оптимизации расходов в ущерб его долгосрочной стоимости, а значит и рассогласованию с долгосрочными целями по повышению акционерной стоимости в части ПКН.

Концептуально повышение конкурентоспособности корпораций в аспекте управления ПКН может осуществляться с использованием нескольких стратегий – от стандартизации до подхода, основанного на реализации корпоративных ценностей, но при этом стратегия стандартизации позволяет балансировать достижение долгосрочных целей корпорации с финансовыми и экономическими ограничениями.

На рисунке 1.6 отражен алгоритм определения варианта НЭИ для объекта в составе ПКН.



Источник: составлено автором.
Рисунок 1.6 - Алгоритм анализа НЭИ объекта ПКН

Вид устанавливаемой стоимости и методический подход к ее определению при внутренней оценке объектов ПКН. Метод чистых активов в рамках затратного подхода является основным методом оценки крупных производственных предприятий. В связи с тем, что количество котируемых предприятий ограничено, а информация о сделках по остальным недоступна широкому кругу пользователей, в российских рыночных условиях сравнительный подход на практике слабо применим. Тот факт, что предприятия с существенной долей государственного контроля занимают

основной сегмент в промышленной сфере, обуславливает структурную специфику российской экономики, оказывающую влияние на проблему использования сравнительного подхода.

Опираясь на вышеизложенное, можно сделать промежуточный вывод о том, что не верно, с методической точки зрения, определять стоимость системных объектов недвижимости, прямо или косвенно участвующих в бизнес-процессах корпораций, как механическую сумму элементов с помощью затратного подхода. Показано в работе, что системная недвижимость в составе ПКН – это часть основного капитала корпорации, которая выступает обеспечением денежных потоков корпорации в материальной форме. Премиальные и эффективные объекты недвижимости обеспечивают большие денежные потоки от деятельности корпорации, и наоборот. Итак, величина денежных потоков от операционной деятельности корпорации, напрямую отражает стоимость корпорации в целом, а также отражает и стоимость системной недвижимости [42].

Далее будет рассмотрено соотношение денежных потоков от ПКН и деятельности корпораций вместе с механизмом формирования стоимости ПКН соразмерно денежному потоку от деятельности корпорации.

В денежном потоке от операционной деятельности корпорации поток от системной недвижимости в составе ПКН содержится в неявном виде. Стоимостным эквивалентом любого материального актива корпорации является целевая полезность в производстве, обеспечивающая денежные потоки в материальной форме, так как деятельность корпорации без физического размещения невозможна.

Неоспоримым является тот факт, что объекты недвижимости необходимы для деятельности корпорации. Это обязательное условие обеспечивается двумя способами: право аренды и право собственности. В случае, если корпорация владеет объектами недвижимости на основании права собственности, то ее расходы состоят из эксплуатационных и налоговых [88]. В то время как при владении объектами недвижимости

на основании договора аренды, корпорация постоянно испытывает отток денежных средств, нередко несопоставимый, с экономической точки зрения, с лимитом затрат для продолжения рентабельной деятельности.

Резюмируя вышесказанное, можно сделать вывод о том, что полезность и стоимость, как мера полезности, прав собственности на объекты недвижимости, формируется, в том числе, отсутствием дополнительного оттока денежных средств корпорации в размере гипотетической арендной платы.

Неявный характер присутствия денежного потока от недвижимости в денежном потоке от операционной деятельности, объясняется именно этим. В литературе настоящая экономическая категория как инструмент измерения минимальной требуемой «полезности» недвижимости обозначается термином «внутренняя» или, значительно чаще, «вмененная» аренда.

«Вмененная аренда» – гипотетическая рыночная арендная плата за объекты недвижимости, находящиеся в собственности корпорации, при предположении о том, что они находятся в аренде. Начисление «гипотетической» арендной платы как стоимости фондирования подразделениям за используемые помещения со стороны руководства корпораций в развитых странах является признанным инструментом стоимостного управления корпоративной недвижимостью [42]. Управленческое значение вмененной аренды, как инструмента оценки стоимости фондирования размещения для корпоративных пользователей, раскрыто в полном объеме, например, в [89]. Недвижимость во владении корпорации необходимо рассматривать как стратегический ресурс. Это означает учёт стратегических целей корпорации во всех решениях, касающихся недвижимости. Выводы об экономической эффективности отдельных подразделений корпорации, а также планы по их дальнейшим действиям целесообразно составлять с учётом стоимости содержания недвижимости, занимаемой данными подразделениями.

Например, если стоимость содержания объекта начинает превышать определённую долю из дохода самого размещающегося на объекте подразделения — это служит сигналом для смены объекта недвижимости, или же для поиска более эффективных кадров в подразделение.

Вычет вмененной аренды, как платы за содержание помещения, из доходов каждого отдела корпорации это широко признанный приём оптимизации портфелей корпоративной недвижимости за рубежом, где признается ценность вмененной аренды как управленческого инструмента и частного случая трансфертного ценообразования. Применение трансфертного ценообразования на имущество помогает финансовым отделам корпораций держать в центре внимания затраты на содержание недвижимости и понимать в динамике, как они зависят от типа и функции подразделений. Компании, не применяющие вычет вмененной аренды, зачастую менее успешны в своевременном выявлении низкоэффективных факторов производства. Трансфертное ценообразование на имущество «позволяет организации получить гораздо более обоснованное представление о результатах деятельности. Те части бизнеса, где накладные расходы на недвижимость превышают способность данного центра прибыли генерировать профицит, подвергаются тщательному контролю со стороны руководства» [90].

Таким образом, чтобы оценить стоимость системной недвижимости в составе ПКН, необходимо понять каков эффект «экономии» денежных средств при наличии права собственности, который отражает вмененная аренда. Для этого, в первую очередь, необходимо определить, когда и как должна учитываться вмененная аренда при расчете величины денежного потока [42].

Оценку в рамках классических методов определения стоимости целесообразно проводить в отношении объектов, обладающих вне состава ПКН собственным коммерческим потенциалом. Вся внесистемная недвижимость и вспомогательная недвижимость социально-культурного

назначения, обладающая коммерческим потенциалом в случае планового выбытия из состава ПКН, относятся к таким объектам.

Выводы по главе 1

1) Территориально распределенный портфель объектов собственной операционной, то есть не инвестиционной, недвижимости, используемой для уставной деятельности, создает поток внутренних расходов и доходов в балансе, образующих в структуре корпорации самостоятельный профит-центр, который может оказать влияние на экономическую устойчивость крупных корпораций, в том числе и в национальном масштабе, например - АО «Почта России», ПАО Сбербанк, ОАО «РЖД» и других национальных корпораций. Влияние профит-центра на экономическую стабильность такого масштаба обуславливает потребность в развитии необходимых соответствующих методов стоимостного управления.

2) Предложена классификация портфелей недвижимости по признаку экономического содержания, определяемого стратегическими целями владения и принципами формирования: портфель государственной или муниципальной недвижимости, инвестиционный портфель объектов и проектов на рынке недвижимости, портфель недвижимости домашних хозяйств, портфель корпоративной недвижимости, что позволяет обоснованно развивать методическую базу оценки и стоимостного управления каждым из выделенных типов портфелей).

3) Расширена совокупность представлений о портфеле корпоративной недвижимости как объекте оценки и стоимостного управления на основании сформулированного принципа формирования портфеля с точки зрения соответствия стратегической цели корпорации: максимальное удовлетворение потребностей в объектах недвижимости для уставной деятельности корпорации с возможной минимизацией стоимости и рисков владения ими:

- ключевой фактор формирования и оценки стоимости объекта в составе портфеля корпоративной недвижимости – степень удовлетворения потребностей корпорации в соответствии с ее стратегическими целями;

- по этому признаку объекты портфеля корпоративной недвижимости предлагается разделить на системные, разделяемые на операционные и вспомогательные, и внесистемные, а также объекты незавершенного строительства;

- вариант наилучшего и наиболее эффективного использования объекта в составе портфеля корпоративной недвижимости определяется не рынком, а стратегией корпорации;

- вид стоимости, определяемый при оценке объекта в составе портфеля корпоративной недвижимости или рассматриваемого для включения в него – инвестиционная;

- лимит «стоимости владения» (затрат на эксплуатацию) при оценке объекта в составе портфеля корпоративной недвижимости и стоимостном управлении им ограничивается нормативно определенной величиной вмененной аренды.

Полученные по итогам первой главы выводы формируют теоретический базис методики стоимостного управления ПКН как самостоятельным профит-центром по принципу внутренней бизнес-единицы корпорации со своими финансово-экономическими показателями эффективности.

Подводя итоги, можно заметить, что поиск стратегического соответствия между стратегией управления ПКН и корпоративной стратегией является важной и продолжающей своё развитие темой, являющейся предметом значительного интереса со стороны исследователей тематики управления ПКН. При этом, несмотря на существующую методологическую неопределенность в отдельных аспектах поиска стратегического соответствия, приведенные выше и другие исследования предлагают ряд моделей, позволяющих осуществлять сложный и часто итерационный, но тем не менее достаточно хорошо структурированный процесс поиска соответствия между целями организации и конкретными задачами при управлении корпоративной недвижимостью.

Глава 2

Методические аспекты оценки и стоимостного управления ПКН

2.1 Вмененная аренда как инструмент оценки объектов в составе ПКН

В отечественной научной литературе и экспертных публикациях, касающихся оценки недвижимости, достаточно мало публикаций с методическими предложениями по оценке объектов в составе ПКН.

Ученые Воронежского государственного технического университета, выявив факт отсутствия моделей и методов оценки возможных вариантов использования портфелей объектов недвижимости, обеспечивающих наиболее эффективное управление имущественным комплексом, разработали модель максимизации рыночной стоимости объектов недвижимости с учетом риска [91].

Но в исследованиях Воронежского государственного технического университета оценка объектов портфеля рассматривается независимо от стоимости ПКН, и не исследуется аспект индивидуальной инвестиционной стоимости объекта в составе ПКН [42].

Иностранские научные публикации содержат крайне мало информации о развитии портфельного подхода к оценке корпоративной недвижимости.

Ученые Технологического университета г. Таллин и университета г. Тарту [92] провели опрос оценщиков Эстонии, чтобы определить практические проблемы и аспекты применимости доходного подхода при определении справедливой стоимости корпоративной недвижимости для целей составления финансовой отчетности.

Результат опроса показал: а) проблема определения справедливой стоимости актуальна для крупных городов в связи с концентрацией крупных

компаний; б) существующие стандарты соответствующей оценки недостаточно конкретны.

Ученые Национального колумбийского университета предлагают использовать алгоритмы иерархической кластеризации, обеспечивающие наилучшие финансовые показатели, выдавая адекватный компромисс между накопленной финансовой отдачей и риском [93].

Как в случае Воронежского, так и в случае Колумбийского университетов речь идет об определении индивидуальной рыночной стоимости объектов ПКН [42].

Учитывая классификацию объектов и принципы определения для них вариантов НЭИ, описанных в первой главе работы, ниже предлагается методика оценки инвестиционной стоимости объектов в составе ПКН.

Рассмотрим ПКН АО НПЦ газотурбостроения «Салют» в качестве примера объекта оценки, изученный в работе [42].

«В рамках системной недвижимости к операционной недвижимости на основании предложенной квалификации отнесены следующие объекты:

– производственно-складской имущественный комплекс, расположен на трех площадках по адресам: г. Москва, пр-т Буденного; г. Москва, ул. Ткацкая; г. Москва, 9-я улица Соколиной горы; г. Москва, ул. Буракова;

– комплекс производственных зданий и сооружений, расположенных по адресу: Омская обл., г. Омск, ул. Богдана Хмельницкого, д. 283;

– комплекс производственных зданий и сооружений, расположенных по адресу: Омская область, г. Омск, п. Крутая Горка, Производственная пл. № 1, 2, 3;

– комплекс производственных зданий и сооружений, расположенных по адресу: Московская область, Воскресенский район, п. Белоозерский;

– комплекс производственных зданий и сооружений, расположенных по адресу: Московская область, г. Дзержинский, ул. Энергетиков, 7 и Московская область, г. Дзержинский, Денисьевский пр.7.

К вспомогательной недвижимости жилого назначения отнесены:

– два капитальных строения жилого назначения, расположенных по адресам: Астраханская область, г. Ахтубинск, ул. Конструкторская, д. 3, Астраханская область, г. Ахтубинск, ул. Конструкторская, д. 5;

– квартира, расположенная по адресу: Московская область, г. Балашиха, Московский бульвар, д. 8, кв. 217;

– квартира, расположенная по адресу: Омская область, г. Омск, Бульвар Мартынова, д. 5.

– К социально-культурным объектам, обладающим коммерческим потенциалом, в рамках вспомогательной недвижимости отнесены:

– базы отдыха, расположенные по адресу: Краснодарский край, г. Анапа, Пионерский проспект, д.9, Пионерский проспект д. 22;

– гостиницы, расположенные по адресу: Московская область, г. Москва, пр-т Буденного, 17 Б; Московская область, г. Москва, проспект Буденного, дом 17 к. Б литера А;

– стадион, расположенный по адресу: г. Москва, пр-т. Буденного, владение 17А;

К социально-культурным объектам без коммерческого потенциала вне ПКН в рамках вспомогательной недвижимости отнесены:

– помещение в составе санатория-профилактория «Здоровье», расположенное по адресу: Омская область, город Омск, улица Л. Чайкиной, дом 21, литера А.А1;

– здания оздоровительного назначения, расположенные по адресам: Омская область, г. Омск, 19-я Рабочая, дом 90 литера А; Омская область, г. Омск, 19-я Рабочая, д. 88 литера А;

– базы отдыха, расположенные по адресам: Омская область, Нововаршавский район, деревня Ново-Ивановка; Омская область, Омский район, село Усть-Заостровка; Омская область, Большереченский район, Ингалинское сельское поселение, село Ингалы; Омская область, Большереченский район, деревня Большие Мурлы;

– база отдыха, включающая в себя земельный участок и расположенные на нем здания и сооружения дома отдыха по адресу: Московская область, Люберецкий район, поселок Малаховка, Егорьевское шоссе, 4.

– база отдыха, включающая в себя земельный участок и расположенные на нем здания и сооружения базы отдыха по адресу: Московская область, Ступинский район, деревня Теняково;

– база отдыха, включающая в себя земельный участок и расположенные на нем здания и сооружения дома отдыха по адресу: Московская область, город Домодедово, мкр. Востряково, владение Салют;

– здание детского сада и земельный, расположенные по адресу: г. Москва, 10-я ул. Соколиной горы, владение 10, строение 1;

– здание поликлиники, расположенное по адресу: г. Москва, проспект Буденного, д.18А.

Внесистемная недвижимость включает в себя:

– помещение производственно-складского назначения, расположенное по адресу: Калужская область, г. Калуга, ул. Московская, д. 247, стр. 120, помещение 2;

– комплекс объектов недвижимости торгово-офисного назначения, расположенных по адресам: Омская область, г. Омск, Б. Хмельницкого, 214 литеры Б и Б1; Омская область, г. Омск, Б. Хмельницкого, 214А литера А; Омская область, г. Омск, Б. Хмельницкого, 214 лит В.

– торговое здание, расположенное по адресу: г. Москва, проспект Буденного, вл. 21/2.

– помещение, расположенное по адресу: Омская область, г. Омск, ул. 7 Линия, д. 227, литера А» [42].

Чтобы рассчитать стоимость системной недвижимости в составе ПКН, возникает необходимость определения эффекта «экономии» денежных средств от наличия права собственности. Эффект отражает вмененная аренда.

При расчете величины денежного потока, необходимо в первую очередь определить - на каком этапе должна учитываться вмененная аренда.

Рассмотрим денежный поток на инвестированный капитал [94]. В общем виде объем денежного потока на инвестированный капитал корпорации в рамках метода дисконтированных денежных потоков рассчитывается по формуле (1)

$$CF = (Rev - CC - Dep) * (1 - T) + Dep \pm \Delta WC - Capex, \quad (1)$$

где CF – денежный поток на инвестированный капитал, руб.;

Rev – выручка от реализации, руб.;

CC – расходы, руб.;

Dep – амортизационные отчисления, руб.;

T – ставка налога на прибыль, в процентах;

ΔWC – увеличение (уменьшение) собственного оборотного капитала, руб.;

$Capex$ – капитальные вложения, руб.

При выделении части денежного потока, относящейся к недвижимости, используя формулу (1), получаем формулу (2)

$$CF_{own} = (Rev - CC - Dep_{сист} - Dep_{пр.имуц} - OP - KP - t) * (1 - T) + Dep_{сист} + Dep_{пр.имуц} \pm \Delta WC - Capex_{сист} - Capex_{проч}, \quad (2)$$

где CF_{own} – денежный поток на инвестированный капитал (при условии права собственности на системную недвижимость), руб.;

Rev – выручка от реализации, руб.;

CC – расходы, руб. (за исключением операционных и коммунальных);

$Dep_{\text{сист}}$, руб. – амортизационные отчисления от системной недвижимости;

$Dep_{\text{пр.имущ}}$, руб. – амортизационные отчисления от прочего имущества;

ОР – операционные расходы (расходы, связанные с повседневной эксплуатацией объекта недвижимости), руб.;

КР – коммунальные расходы, руб.;

T – ставка налога на прибыль, в процентах;

t – налог на имущество, руб.;

ΔWC – увеличение (уменьшение) собственного оборотного капитала, руб.;

$Capex_{\text{сист}}$ – капитальные вложения, связанные с «поддержанием» объектов недвижимости, руб.;

$Capex_{\text{проч}}$ – прочие капитальные вложения, руб.

Как было показано ранее, «вмененная аренда – это гипотетическая арендная плата за объекты недвижимости. Расходы на арендную плату учитываются на уровне себестоимости владения (стоимости фондирования).

Необходимо учитывать, что вмененная аренда перекрывает ряд элементов, следовательно, вводя вмененную аренду в расчет, от них нужно избавиться. К таким элементам относятся:

- амортизационные отчисления от системной недвижимости;
- операционные расходы;
- налог на имущество;
- капитальные вложения на поддержание объектов недвижимости» [42].

Амортизационные отчисления рассчитываются только с объектов, которые находятся на балансе предприятия.

В то же время, вместе с вводом в расчеты вмененной аренды вводится и допущение о том, что данными объектами недвижимости предприятие не владеет.

Следовательно, на них не начисляется амортизация, не отчисляются капитальные вложения, не платятся налоги.

Также на собственников объектов недвижимости ложатся операционные расходы по повседневному содержанию объектов недвижимости, однако при расчете вмененной аренды вводится допущение об отсутствии у корпорации права собственности на объект.

Таким образом, формула расчета денежного потока на инвестированный капитал при условии, что предприятие не владеет объектами системной недвижимости, преобразовывается в представленную ниже формулу (3)

$$CF_{BA} = (Rev - CC - Dep_{пр.имущ} - BA - KP) * \\ * (1 - T) + Dep_{пр.имущ} \pm \Delta WC - Capex_{проч}, \quad (3)$$

где CF_{BA} – денежный поток на инвестированный капитал (при условии отсутствия права собственности на системную недвижимость), руб.;

Rev – выручка от реализации, руб.;

CC – расходы (кроме коммунальных), руб.;

$Dep_{пр.имущ}$ – амортизационные отчисления от прочего имущества, руб.;

KP – коммунальные расходы, руб.;

T – ставка налога на прибыль, в процентах;

ΔWC – увеличение (уменьшение) собственного оборотного капитала, руб.;

$Capex_{проч}$ – прочие капитальные вложения, руб.;

BA – вменённая аренда, руб.

Метод дисконтирования денежных потоков при оценке корпорации основывается на прогнозировании денежных потоков от данного бизнеса, эти денежные потоки затем приводятся к начальному моменту по ставке дисконтирования.

Ставка дисконтирования принимается для деятельности корпорации с учетом системных факторов неопределенности.

Ранее рассмотрены две модели денежных потоков одного предприятия, отличающиеся только допущением об отсутствии права собственности на объекты недвижимости.

Согласно принципу «вклада», «стоимость каждой конкретной составляющей недвижимости соответствует её вкладу в стоимость целого объекта недвижимости либо величине, на которую уменьшается общая стоимость, при отсутствии данного компонента недвижимости» [94].

Данный принцип необходимо зеркально трансформировать при оценке системной недвижимости в составе ПКН, то есть «стоимость системной недвижимости соответствует величине, на которую уменьшается общая стоимость корпорации при отсутствии права собственности на данную недвижимость» [42].

Следовательно, денежное выражение полезности наличия права собственности на системные объекты недвижимости в составе ПКН отразит разница между результатами определения стоимости методом ДДП по двум сценариям.

В итоге «стоимость системной недвижимости определяется как разница между стоимостью корпорации с учетом владения недвижимостью и стоимостью корпорации с учетом вмененной аренды» [42], о чем говорит формула (4)

$$V_{\text{CH}} = V_{\text{own}} - V_{\text{BA}}, \quad (4)$$

где V_{CH} – стоимость системной недвижимости в составе ПКН, руб.;

V_{own} – стоимость корпорации с учетом права собственности на объекты недвижимости, руб.;

V_{BA} – стоимость корпорации с учетом вмененной аренды, руб.

Если раскрыть значения в формуле (4), получим ту же формулу (4) в виде выражения:

$$V_{\text{CH}} = \left(\sum_{n=1}^k \frac{CF_n^{\text{own}}}{(1+R)^n} + \frac{CF_k^{\text{own}} * (1+g)}{(R-g)} * \frac{1}{(1+R)^k} \right) - \left(\sum_{n=1}^k \frac{CF_n^{\text{BA}}}{(1+R)^n} + \frac{CF_k^{\text{BA}} * (1+g)}{(R-g)} * \frac{1}{(1+R)^k} \right).$$

Учитывая единый знаменатель, получаем формулу (5)

$$V_{\text{CH}} = \sum_{n=1}^k \frac{CF_n^{\text{own}} - CF_n^{\text{BA}}}{(1+R)^n} + \frac{(CF_k^{\text{own}} - CF_k^{\text{BA}}) * (1+g)}{(R-g)} * \frac{1}{(1+R)^k}. \quad (5)$$

Выше приведены формулы денежных потоков с учетом владения недвижимостью и с учетом вменённой аренды, и, соответственно, денежный поток, приходящийся на объекты недвижимости определяется по формуле (6)

$$\begin{aligned} CF_n^{\text{own}} - CF_n^{\text{BA}} = & \left((Rev - CC - Dep_{\text{сист}} - Dep_{\text{пр.имущ}} - OP - KP - t) * (1 - T) + \right. \\ & \left. + Dep_{\text{сист}} + Dep_{\text{пр.имущ}} \pm \Delta WC - Capex_{\text{сист}} - Capex_{\text{проч}} \right) - \left((Rev - CC - Dep_{\text{пр.имущ}} - \right. \\ & \left. - BA - KP) * (1 - T) + Dep_{\text{пр.имущ}} \pm \Delta WC - Capex_{\text{проч}} \right) = -OP - t + Dep_{\text{сист}} * T + \\ & + OP * T + t * T - Capex_{\text{сист}} + BA - BA * T = (BA - OP - t) * (1 - T) + Dep_{\text{сист}} * T - \\ & - Capex_{\text{сист}} = CF_n^{\text{CH}}. \end{aligned} \quad (6)$$

Подставим значение денежного потока, приходящегося на объекты недвижимости, в формулу определения стоимости системной недвижимости методом ДДП и получим формулу (7)

$$V_{\text{CH}} = \sum_{n=1}^k \frac{CF_n^{\text{CH}}}{(1+R)^n} + \frac{CF_k^{\text{CH}} * (1+g)}{(R-g)} * \frac{1}{(1+R)^k}. \quad (7)$$

По полученной формуле можно вычислить «стоимостной эквивалент полезности от владения объектами системной недвижимости корпорации, который равен разнице между стоимостью корпорации с учетом владения недвижимостью и стоимостью корпорации с учетом вменённой аренды этой же недвижимости» [42].

Для определения стоимости любого элемента в составе ПКН, например, стоимости операционной недвижимости, можно использовать указанный выше способ определения стоимости системной недвижимости.

Ниже приведен пример расчета стоимости операционной недвижимости в составе корпорации по методике расчета вменённой аренды, на основании данных приведенной классификации недвижимости ПКН

АО «НПЦ газотурбостроения «Салют». В качестве прогнозного периода выбран срок – 4,5 года. 2021 год является постпрогнозным.

В составе операционной недвижимости АО «НПЦ газотурбостроения «Салют» находятся пять производственно-складских комплексов с административными помещениями.

Общая площадь объектов недвижимости составляет 1 058 224,3 кв. м. Определение величины вмененной аренды происходило по формуле (8)

$$BA = \overline{PC} * S_a, \quad (8)$$

где BA – вмененная аренда за объект недвижимости, руб.;

\overline{PC} – удельная рыночная ставка аренды за соответствующий тип недвижимости, без учета операционных и коммунальных расходов, руб./ кв. м;

S_a – арендопригодная площадь, кв. м.

Арендопригодная площадь отражает часть помещений в общей площади оцениваемого объекта, которая может быть сдана в аренду, и определяется согласно следующей формуле (9)

$$S_a = S_o * K_k, \quad (9)$$

где S_o –общая площадь, кв. м;

S_a – арендопригодная площадь, кв. м;

K_k – коэффициент арендопригодной площади, кв. м.

В таблице 2.1 представлены аналитические данные о величинах коэффициента арендопригодной площади/коридорного коэффициента [42].

Коридорный коэффициент учитывается арендодателем доходной недвижимости при расчете арендной платы, поскольку некоторые помещения доходного здания, блока или этажа здания не используются для сдачи в аренду, хотя выполняют важные и обязательные функции при эксплуатации и обслуживании здания. Обычно это помещения общего пользования: коридоры, лестничные клетки, санузлы, вестибюли, тамбуры и прочие.

Таблица 2.1 - Коэффициенты арендопригодной площади

Назначение и классы качества доходных зданий и помещений	Коэффициент арендопригодной площади	
	Нижняя и верхняя границы	Среднее значение
Здания, построенные до 1992 года включительно		
Здания и встроенные помещения розничной торговли	0,84 – 0,96	0,9
Административные и другие общественные здания, встроенные помещения	0,77 – 0,91	0,84
Складские здания и блоки	0,88 – 0,98	0,93
Производственные здания и блоки	0,84 – 0,98	0,91
Здания, построенные после 1992 года		
Здания и встроенные помещения торгово-развлекательного назначения	0,83 - 0,87	0,85
Офисные (административные) здания и встроенные помещения	0,83 - 0,89	0,86
Складские здания и блоки	0,92 - 0,98	0,95
Производственные здания и блоки	0,86 - 0,98	0,92

Источник: составлено по материалам [42].

Прогноз амортизационных отчислений осуществлялся по ставке в размере 2,78%. Налог на имущество рассчитывался исходя из среднегодовой остаточной стоимости объектов недвижимости по ставке 2%. В таблице 2.2 отражены расчеты амортизационных отчислений, налога на имущество, а также информация о капитальных вложениях, планируемых в компании, на поддержание объектов недвижимости.

Таблица 2.2 - Расчет амортизационных отчислений и налога на имущество объектам операционной недвижимости в составе ПКН АО «НПЦ газотурбостроения «Салют»

Наименование показателя	База	2 пол. 2015	2016	2017	2018	2019	2020
Ставка амортизации	2,8%	-	-	-	-	-	-
Начальная стоимость на конец периода, тыс. руб.	-	1 732 835	1 732 835	1 732 835	1 732 835	1 732 835	1 732 835
Накопленная амортизация на начало периода, тыс. руб.	-	7 782	31 911	80 168	128 426	176 683	224 940
Амортизация, тыс. руб.	7 782	24 129	48 257	48 257	48 257	48 257	48 257
Накопленная амортизация на конец периода, тыс. руб.	-	31 911	80 168	128 426	176 683	224 940	273 198
Остаточная стоимость на конец периода, тыс. руб.	1 725 052	1 700 924	1 652 666	1 604 409	1 556 152	1 507 894	1 459 637
Налог на имущество, тыс. руб.	2%	34 259,76	33 535,90	32 570,75	31 605,61	30 640,46	29 675,31
Капитальные вложения, тыс. руб.	-	8 232	51 618	51 321	50 721	49 995	49 813

Источник: составлено автором.

Объем вмененной аренды рассчитывался на основании рыночных данных о величинах арендных ставок за аналогичные объекты недвижимости в местах расположения оцениваемых объектов. Аналогичные объекты имеют благоустроенные территории и типичные инженерные коммуникации, соответственно, плата за использование данных объектов недвижимости включена в определяемую арендную ставку. Операционные расходы, связанные с эксплуатацией недвижимости, составляют 332 861 589,18 рублей за первый год. Соответственно на первый прогнозный период – второе полугодие первого года – будет отнесена сумма в размере 166 430 794,59 рублей.

Как уже было показано выше, внутренняя (вмененная) аренда – это гипотетическая арендная плата за использование подразделениями корпорации объектов недвижимости, как если бы они арендовались внешним клиентом.

Вычет вмененной аренды как платы за содержание помещения из доходов каждого отдела корпорации - широко признанный приём оптимизации портфелей корпоративной недвижимости за рубежом, где признается ценность вмененной аренды как управленческого инструмента и частного случая трансфертного ценообразования.

Применение трансфертного ценообразования на имущество помогает финансовым отделам корпораций держать в центре внимания затраты на содержание недвижимости и понимать в динамике, как они зависят от типа и функции подразделений.

Компании, не применяющие вычет вмененной аренды, зачастую менее успешны в своевременном выявлении низкоэффективных факторов производства.

Ниже, в таблице 2.3 представлен расчет величины вменённой аренды объектов операционной недвижимости в составе ПКН АО «НПЦ газотурбостроения «Салют».

Таблица 2.3 - Расчет величины вмененной аренды объектов операционной недвижимости в составе ПКН АО «НПЦ газотурбостроения «Салют»

Наименование показателя	Москва	г. Омск	Омская область, п. Крутая горка	МО, Воскресенский район	МО, г. Дзержинский
Общая площадь ОКС, кв. м, в том числе:	397 233,20	507 238,30	50 085,10	67 541,60	36 126,10
- административные	51 684,70	34 773,90	3 648,60	5 083,50	3 200,00
- производственно-складские	345 548,50	466 333,90	45 699,60	61 573,20	32 926,10
- холодные складские	0,00	6 130,50	736,90	884,90	0
Коэффициент арендопригодной площади	-	-	-	-	-
- административная	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84
- производственно-складская	0,91	0,91	0,91	0,91	0,91
- холодные складские	0,93	0,93	0,93	0,93	0,93
Арендопригодная площадь, кв.м, в том числе:	357 864,28	459 275,29	45 336,78	61 124,71	32 650,75
- административная	43 415,15	29 210,08	3 064,82	4 270,14	2 688,00
- производственно-складская	314 449,14	424 363,85	41 586,64	56 031,61	29 962,75
- холодные складские	0,00	5 701,37	685,32	822,96	0,00
Вмененная аренда, руб. за кв. м в год, в том числе:	-	-	-	-	-
- административная	7 997,08	2 068,56	2 286,57	3 590,83	7 230,24
- производственно-складская	4 732,00	1 224,00	1 353,00	2 124,75	4 278,25
- холодные складские	3 454,36	893,52	987,69	1 551,07	3 123,12
Вмененная аренда, руб. , в том числе:	-	-	-	-	-
- административные площади	347 194 411,77	60 422 794,81	7 007 934,61	15 333 336,14	19 434 891,84
- производственно-складские площади	1 487 973 306,82	519 421 351,18	56 266 718,51	119 053 167,60	128 188 139,47
- холодные склады	0,00	5 094 283,65	676 880,75	1 276 461,86	0,00

Источник: составлено автором.

Операционные расходы, связанные с эксплуатацией недвижимости, составляют 332 861 589,18 рублей за первый год. Соответственно на первый прогнозный период – второе полугодие первого года – будет отнесена сумма в размере 166 430 794,59 рублей.

Прогноз роста величины вмененной аренды и операционных расходов был осуществлен на основании инфляции. В качестве долгосрочного темпа роста было принято значение в 3%. Ставка дисконтирования представляет собой ставку дисконтирования для деятельности корпорации и принята в размере 25%, с учетом системных факторов неопределенности: общая среда развития корпораций на рубеже конца XX в. – начала XXI в. претерпела множество изменений: технологических, социальных, регуляторных и пр., при этом темп изменений является нарастающим и касается как внешней среды корпораций, так и стратегических целей и приоритетов корпораций, которые, в свою очередь, определяются необходимостью оперативно реагировать на быстро происходящие изменения.

В этих условиях практически неизбежна рассинхронизация между оптимальными параметрами портфелей корпоративной недвижимости и стратегическими целями корпораций, не говоря уже о тактических или оперативных приоритетах, имеющих свойство меняться на коротких горизонтах планирования.

В таблице 2.4 представлен расчет стоимости операционной недвижимости в составе ПКН по определенной ранее формуле (7)

$$V_{\text{сн}} = \sum_{n=1}^k \frac{CF_n^{\text{сн}}}{(1+R)^n} + \frac{CF_n^{\text{сн}} * (1+g)}{(R-g)} * \frac{1}{(1+R)^k}, \quad (7)$$

где $CF_n^{\text{сн}} = (BA - OP - t) * (1 - T) + Dep_{\text{сист}} * T - Capex_{\text{сист}}$

Итоговая стоимость операционной недвижимости в составе ПКН составляет 10 285 417 тыс. руб.

Таблица 2.4. - Определение инвестиционной стоимости операционной недвижимости в составе ПКН АО «НПЦ газотурбостроения «Салют»

Наименование показателя	База	2 пол. 2015	2016	2017	2018	2019	2020
Инфляция, в процентах	-	6	7	6	5	4	3
Вмененная аренда, тыс. руб.	-	1 463 687	3 131 257	3 329 630	3 499 203	3 624 767	3 741 151
Операционные расходы, тыс. руб.	-	166 431	356 044	378 601	397 882	412 160	425 393
Налог на имущество, тыс. руб.	-	34 260	33 536	32 571	31 606	30 640	29 675
Ставка налога на прибыль	20%	-	-	-	-	-	-
Амортизация, тыс. руб.	-	4 826	9 651	9 651	9 651	9 651	9 651
Капитальные вложения, тыс. руб.	-	8 232	51 618	51 321	50 721	49 995	9 651
Денежный поток от операционной недвижимости, тыс. руб.	-	1 006 991	2 151 374	2 293 097	2 414 702	2 505 229	2 628 866
Долгосрочный темп роста	3,00%	-	-	-	-	-	-
Ставка дисконтирования	25,00%	-	-	-	-	-	-
Период	-	0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	-
Фактор	-	0,8944	0,7155	0,5724	0,4579	0,3664	-
Приведенный денежный поток, тыс. руб.	5 776 338	900 680	1 539 398	1 312 646	1 105 805	917 809	-
Стоимость реверсии, тыс. руб.	12 307 871	-	-	-	-	-	-
Приведенная стоимость реверсии, тыс. руб.	4 509 079	-	-	-	-	-	-
Итого стоимость операционной недвижимости, тыс. руб.	10 285 417	-	-	-	-	-	-

Источник: составлено автором.

Применение изложенного выше подхода вызывает ряд трудностей. В том числе то, что «площадь производственных площадок крупной корпорации может занимать существенную долю по отношению к объему рыночного предложения производственных площадей в данном городе или регионе. Например, площадь двух крупнейших производственных площадок АО «НПЦ газотурбостроения «Салют», расположенных в Москве, на момент оценки составляет 52% от общей площади всего объема предложения производственно-складской недвижимости соответствующего класса на локальном рынке» [42]. В России в настоящее время в практике оценки недвижимости нет убедительных исследований об изменении цены объектов производственного назначения, в зависимости от масштабов объектов. Также, «не затронут вопрос целесообразности существующего использования объектов недвижимости в составе ПКН с точки зрения эффективности расположения производственных процессов на территории объектов недвижимости» [42]. Особенности развития экономики в советский период, обусловлен тот факт, что нередко на территории Российской Федерации промышленные корпорации имеют большие площади, невзирая на то, что необходимость в таком количестве площадей частично отпала в связи с развитием новых технологий. Предполагая, что потенциальный инвестор действует грамотно и разумно, одним из допущений рыночной стоимости является то, что для целей оценки рыночной стоимости необходимо исследовать специальные способы применения НЖИ к ПКН, принципиально сформулированные в первой главе работы. Вместе с тем обратить внимание на максимальную оптимальность использования операционной недвижимости, а не на максимальную гипотетическую стоимость объектов при отчуждении посредством рынка. В таком случае «неиспользуемые площади, либо площади, от которых в рамках инновационного технологического производства можно отказаться, следует классифицировать как внесистемную недвижимость, обладающую коммерческим потенциалом для сдачи в аренду» [42].

Таким образом, в разделе продемонстрирован принцип вклада в стоимость корпорации в целом стоимости системной недвижимости, которая равна величине, на которую уменьшается общая стоимость корпорации при отсутствии права собственности на данную недвижимость – величине вмененной аренды, и разработана методика оценки инвестиционной стоимости системной недвижимости в составе ПКН.

2.2 Принципы стоимостного управления эксплуатацией объектов ПКН как расходной статьей профит-центра

Актуальность разработки методических рекомендаций по стоимостному управлению технической эксплуатацией ПКН. «Создание грамотной современной системы стоимостного управления ПКН обеспечивает предотвращение, снижение или компенсацию рисков, возникающих в процессе экономической и технической эксплуатации этой системы. К рискам в первую очередь относятся:

- риск прекращения операционной деятельности корпорации на объекте вследствие аварий/пожаров и прочих форс-мажорных обстоятельств, либо в случае потери объекта;
- риск возникновения аварий и отказов оборудования/инженерных систем/коммуникаций и прочие риски (без прекращения операционной деятельности корпорации);
- риск возникновения несчастных случаев на объектах;
- риск утраты или повреждения имущества (физический);
- риск утраты/ограничения прав на объект недвижимости из-за действий третьих лиц (правовой);
- риски принятия ошибочных управленческих решений, влекущих за собой финансовые потери;

- риск некомпетентности, недобросовестности или умышленного мошенничества контрагентов и участников процесса управления ПКН;
- риск нарушения законодательных и подзаконных актов и нормативов;
- риск изменения государственных мер регулирования в сферах охраны окружающей среды, землепользования, ценообразования, налогообложения и муниципального законодательства в регионах присутствия: административные барьеры, трудности при предоставлении коммунальных услуг, подключении к инженерным сетям и так далее;
- риск снижения рыночной стоимости» ПКН и отдельных его элементов» [96].

Управление эксплуатацией собственной недвижимости (Building Maintenance Management) для современной корпорации является важной составляющей частью управления собственным капиталом по причинам, указанным ниже:

- ключевым показателем оценки экономической эффективности текущей деятельности корпорации является отношение операционных доходов к операционным расходам (CIR – cost / income ratio);
- операционные расходы на эксплуатацию ПКН могут составлять до 10% от общих расходов корпорации, таким образом существенно влияя на ее экономическую эффективность.

Для собственников, имеющих в портфеле большое и разнородное количество объектов корпоративной недвижимости - ПАО Сбербанк, ОАО «РЖД», АО «Почта России» и др. - одним из важнейших является вопрос эффективного управления процессом эксплуатации недвижимости, под которым подразумевается создание, внедрение и реализация комплексной системы корпоративных норм, стандартов и правил обслуживания объектов ПКН в интересах собственника.

Появление специалистов по управлению всей инженерной и социальной

инфраструктурой объекта – фасилити-менеджеров в развитых странах обусловлено функционирование хозяйственных служб как единого комплекса. Основной задачей фасилити-менеджмента является поддержание качества услуг на необходимом уровне вместе с одновременным поиском путей снижения внутренних затрат по эксплуатации систем здания. Фасилити - менеджер занимается проектами развития инфраструктуры с целью организации комфортной работы персонала в здании. Организация контроля учета потребляемых ресурсов, использование энергосберегающих технологий способствует снижению затрат за счёт экономии ресурсов, утепление здания, рациональное использование системы отопления. При наличии экономической целесообразности фасилити-менеджер заключает договоры с организациями, предоставляющими услуги на требуемом уровне по самым низким расценкам, а также обеспечивает организационно-юридическое сопровождение контрактов.

До настоящего времени в России единых систематизированных рекомендаций и правил по управлению системной инфраструктурой и эксплуатацией ПКН не разработано. Каждый собственник, исходя из имеющихся бюджетных ограничений и целевого использования объекта с учетом актуальной стратегии развития компании, аспектов обеспечения безопасности деятельности и задачи повышения рыночной стоимости корпоративного портфеля недвижимости в интересах собственников, выбирает оптимальную для себя форму организации эксплуатации объектов ПКН.

Исходя из изложенного, разработка стратегии и методологической базы управления процессом эксплуатации ПКН во взаимосвязи со стратегией развития корпорации и ежегодным процессом бизнес-планирования является необходимым направлением повышения эффективности затрат корпорации на обслуживание инфраструктуры.

Целью настоящего раздела, в том числе, является предложение некоторых методических обобщений, которые могут быть положены в основу дальнейшего развития методологии и практики управления эксплуатацией ПКН в российской экономике, включая рассмотрение следующих методических задач:

- некоторые основные понятия и определения методологии управления инфраструктурой и эксплуатацией ПКН;
- целеполагание менеджмента системной инфраструктуры и эксплуатации ПКН;
- функциональные (экономические) принципы менеджмента системной инфраструктуры и эксплуатации ПКН;
- организационные принципы и механизмы управления системной инфраструктурой и эксплуатацией ПКН.

Некоторые основные понятия и определения методологии стоимостного управления эксплуатацией ПКН. Предлагается следующий открытый перечень:

- 1) процесс – совокупность взаимосвязанных повторяющихся видов деятельности, преобразующих ресурсы - входы процесса - в результаты - выходы процесса, представляющие ценность для клиента;
- 2) бизнес-процессы – процессы, предусматривающие взаимодействие с внешними клиентами корпорации. Основными результатами бизнес-процессов являются услуги, оказанные внешним клиентам;
- 3) обеспечивающие процессы – процессы, направленные на обеспечение остальных процессов необходимыми ресурсами, поддержание инфраструктуры, выполнение требований регуляторов, органов контроля и другие необходимые ресурсы. Основными результатами обеспечивающих процессов являются сервисы, обеспечивающие удовлетворение потребностей внутренних клиентов – подразделений корпорации, а также предоставляемые иным заинтересованным сторонам вне корпорации;

4) управляющие процессы – процессы, направленные на организацию, мониторинг и контроль деятельности корпорации. Результатами управляющих процессов являются цели, правила, стандарты, предписания, параметры деятельности, закрепленные в планах, нормативных и распорядительных документах корпорации;

5) недвижимая корпорации, объект(ы) недвижимости корпорации - объекты недвижимого имущества, находящиеся в аренде, собственности или на ином праве и используемые в основной или вспомогательной деятельности корпорации, предназначенные для размещения персонала, оборудования и товарно-материальных ценностей, в целях обеспечения бизнес и технологических процессов для реализации стратегии корпорации;

6) портфель корпоративной недвижимости - совокупность объектов недвижимости корпорации, объединенных по территориальному или иному признаку, с единой стратегией и концепцией портфельного управления;

7) внутренние структурные подразделения - дополнительные офисы, операционные офисы и иные внутренние структурные подразделения корпорации, осуществляющие бизнес-операции и являющиеся точками продаж и обслуживания клиентов на территории обслуживания;

8) критически важный объект – объект ПКН, нарушение, или прекращение функционирования которого приводит к потере управления корпорацией, ее необратимому негативному изменению или существенному снижению безопасности на длительный период времени;

9) объектное управление - способ управления, где предметом управления является отдельный объект недвижимости корпорации, для которого, в соответствии с его классификацией, определена и зафиксирована цель и концепция его использования и реализуются мероприятия по его управлению и эксплуатации;

10) портфельное управление – способ управления, когда предметом управления является группа ПКН, для которой определена общая стратегия

и концепция управления, а также реализуются общие для всех объектов группы мероприятия по их управлению;

11) текущие эксплуатационные расходы зданий и сооружений - комплекс годовых затрат ресурсов, предназначенных для обеспечения нормативных условий их функционирования в течение срока службы и состояния внутренней среды помещений для создания комфортных условий пребывания в них людей и обеспечения технологических процессов;

12) техническая эксплуатация - составная часть эксплуатации объектов ПКН, включающая в себя комплекс работ по поддержанию в исправном состоянии конструктивных элементов, отделки зданий и прилегающей территорий, проведение текущего ремонта, ремонта мебели, организацию погрузо-разгрузочных работ, выполняемых с целью обеспечения нормального функционирования и жизнедеятельности объекта;

13) хозяйственная эксплуатация – составная часть эксплуатации объектов ПКН, включающая в себя комплекс работ по содержанию и обслуживанию зданий, обеспечение безотказной работы объекта в соответствии с его функциональным назначением, поддержание нормального санитарно-гигиенического состояния объекта и прилегающей территории;

14) эксплуатационное подразделение - подразделение корпорации, осуществляющее организацию эксплуатации в установленной зоне ответственности: здания, сооружения, инженерные системы жизнеобеспечения и другие зоны ответственности в целях обеспечения функционирования бизнес-процессов корпорации;

15) эксплуатационные показатели объекта - совокупность технических, объемно-планировочных, санитарно-гигиенических, экономических и эстетических характеристик объекта ПКН, обуславливающих его эксплуатационные качества;

16) технический осмотр зданий и сооружений - визуальный

и инструментальный контроль за техническим состоянием зданий и сооружений, включающий в себя проведение плановых, внеплановых осмотров зданий и сооружений или их отдельных конструктивных элементов и инженерного оборудования с целью минимизации эксплуатационных рисков.

Технический осмотр выполняется:

- согласно утверждённому графику планово-предупредительных работ;
- перед текущим и капитальным ремонтами, а также реконструкцией;
- после аварий и стихийных бедствий;
- для оценки состояния объекта недвижимости в процессе купли-продажи;

17) совокупная стоимость владения оборудованием - общая величина целевых затрат, которые вынуждена нести корпорация с момента ввода оборудования в эксплуатацию, до момента его списания;

18) «совокупная стоимость владения, англ. Total Cost of Ownership, TCO - общая величина затрат, которые несет корпорация с момента возникновения до момента прекращения у нее прав на объект недвижимости и исполнения полного объема обязательств, связанных с владением, распоряжением и использованием объекта недвижимости, включая:

- транзакционные издержки - совокупные затраты, связанные с осуществлением сделок с недвижимостью,
- расходы на содержание - коммунальные расходы, эксплуатация,
- расходы на аренду,
- расходы на амортизацию,
- расходы на стоимость фондирования,
- а также расходы по снижению рисков и иные необходимые расходы» [96];

19) «риск (для целей управления ПКН) – неблагоприятное событие, явление, обстоятельство, условие, с определенной вероятностью негативно влияющее на характеристики портфеля недвижимости, характеристики его отдельных объектов и показатели результативности функционирования системы управления недвижимостью» [96];

20) соглашение об уровне сервиса (англ. Service Level Agreement - SLA) – соглашение, в котором фиксируются договоренности сторон, оптимальные параметры предоставления сервиса, заключается между подразделением, предоставляющим сервис, и подразделением, являющимся потребителем сервисов.

Цели и задачи управления системной инфраструктурой и эксплуатацией ПКН. Основной целью управления эксплуатацией ПКН является создание условий для бесперебойной операционной деятельности и реализации стратегии развития за счет повышения надежности функционирования инфраструктуры, в совокупности с минимально затратным, безопасным и технологически лучшим сочетанием процессов и процедур.

Основными задачами эффективного управления эксплуатацией ПКН в порядке приоритета являются:

1) обеспечение надежности основной деятельности подразделений корпорации и снижение риска отказа функционирования инфраструктуры. В том числе планирование превентивной и предиктивной эксплуатации объектов ПКН в соответствии как со стратегией корпорации, так и с учетом текущего состояния, то есть мониторинг и прогноз выполнения бизнес-плана с учетом адаптации к текущим потребностям сотрудников и клиентов корпорации, и оперативного планирования;

2) обеспечение безопасных (охрана труда, пожарная безопасность, охрана окружающей среды) и комфортных условий деятельности сотрудникам и клиентам корпорации в соответствии с законодательством;

3) построение системы управления эксплуатацией недвижимости и обеспечения ее эффективного функционирования на основе сбалансированной системы показателей;

4) стандартизация (унификация, типизация, систематизация) и автоматизация процессов управления эксплуатацией недвижимости и их постоянное совершенствование;

5) оптимизация затрат на эксплуатацию объектов ПКН за счет стандартизации и унификации процессов, категоризации объектов ПКН, а также реализации программ, направленных на снижение потребления ресурсов.

Принципы управления эксплуатацией ПКН. Управление эксплуатацией ПКН предлагается осуществлять на основании следующих принципов:

1) принцип классифицирования объектов недвижимости и их площадей. По результатам инвентаризации ПКН необходима внутренняя классификация объектов недвижимости, с учетом различий задач управления и эксплуатации этих объектов;

2) принцип организации системы эксплуатации. Система эксплуатации ПКН включает в себя совокупность средств и мер правового, организационного, технического, экономического и социального характера, направленных на обеспечение сохранности жизни, здоровья и безопасности работников и клиентов корпорации, поддержание санитарно-гигиенического состояния зданий и прилегающей территории, а также поддержание эксплуатационных показателей на объектах недвижимости корпорации. Собственные подразделения фасилити-менеджеров организуют систему эксплуатации ПКН в соответствии с разумной достаточностью, необходимым уровнем безопасности, сервиса и затрат на содержание помещений, зданий и сооружений.

Фасилити-подразделения организуют эксплуатацию на собственных объектах недвижимости корпорации в соответствии с внутренними

нормативными документами корпорации, на арендованных или используемых на иных правах площадях - в соответствии с условиями заключенных договоров аренды. Выполнение работ по эксплуатации объектов ПКН обеспечивают специализированные подрядные организации, выбираемые в соответствии с установленными конкурсными процедурами. Специализированные подрядные организации несут ответственность за организацию и проведение работ в соответствии с требованиями законодательства в области охраны труда, охраны окружающей среды, пожарной безопасности, в рамках заключенных договоров;

3) принцип бюджетирования. Планирование расходов на будущие периоды эксплуатации объектов ПКН осуществляется с использованием критериев эффективности, экономичности и сбалансированности. При исполнении бюджета эксплуатационные подразделения руководствуются правилами разумного расходования средств, стремясь, по возможности, минимизировать расходы. Бюджет на эксплуатацию объектов ПКН составляется ежегодно специалистами эксплуатационных подразделений в текущем уровне цен, сроком на один календарный год, с разбивкой по кварталам. При планировании расходов на эксплуатацию объектов ПКН применяется подход планирования от объекта. В целях исключения необоснованных расходов при бюджетировании учитывается включение объектов недвижимости в утверждённые программы корпорации на будущий период эксплуатации. При планировании бюджета эксплуатационными подразделениями используется подход на основе драйверов, содержащих количественные характеристики: объёмы потребления услуг по направлениям эксплуатации, размер тарифов/ставок. Перечень драйверов разрабатывается совместно с финансовыми службами корпорации. Мероприятия по составлению, утверждению и контролю за исполнением смет расходов и затрат на эксплуатацию объектов ПКН осуществляются в соответствии с внутренним порядком;

4) принцип организации оказания услуг. Услуги по эксплуатации объектов ПКН предоставляются в соответствии с стандартами качества сервисов - стандартами эксплуатации - и утвержденным каталогом услуг по направлениям эксплуатации. Организация и проведение работ по эксплуатации ПКН осуществляется по двум направлениям:

– обязательные услуги, базовый стандарт, комплекс работ по техническому обслуживанию зданий, сооружений и оборудования в соответствии с установленными нормативами, направленный на минимизацию отказов функционирования инфраструктуры, предотвращение преждевременного физического износа и поддержание нормативных эксплуатационных показателей;

– услуги, предоставляемые на основании обращений внутренних клиентов, согласно, заключенного SLA, повышенный стандарт, дополнительные работы (сверх базового стандарта), связанные с повышением комфортных условий пребывания сотрудников и клиентов корпорации, а также направленные на повышение имиджа корпорации.

Все услуги по эксплуатации объектов ПКН выполняются силами специализированных подрядных организаций в соответствии с условиями заключенных договоров. Контроль и мониторинг соблюдения условий договоров осуществляют специалисты эксплуатационных подразделений. Работы по исполнению обращений внутреннего клиента, организуются эксплуатационными подразделениями в соответствии с установленным порядком. Информирование внутреннего клиента о принятии обращений в работу и дальнейшем статусе осуществляется в автоматическом режиме. Контроль исполнения работ по обращениям осуществляется в автоматическом режиме с единым информированием работников корпорации;

5) принцип деления на категории обслуживания. Фасилити-подразделения организуют проведение мероприятий по эксплуатации объектов ПКН разных категорий эксплуатации

в соответствии с согласованным уровнем качества. Деление на категории эксплуатационного обслуживания объектов ПКН направлено на обеспечение разумного и достаточного уровня сервиса. Эксплуатационные подразделения на основании критериев присваивают объектам ПКН категории по эксплуатации в соответствии с утвержденным положением. Деление на категории по эксплуатации согласовывается в установленном порядке с руководителями корпорации.

Предложения по организации системы управления эксплуатацией ПКН. Современное понимание эксплуатации ПКН состоит во взаимосвязи бизнес-процессов и управляющих процессов корпорации по основной деятельности и процессов эксплуатации недвижимости как обеспечивающей деятельности в контексте стратегических целей организации посредством создания системы управления эксплуатацией.

Управление процессами корпорации предполагает циклическое выполнение следующих основных процедур:

- формализация и описание процессов;
- управление процессами;
- планирование процессов;
- мониторинг и контроль выполнения процессов;
- оптимизация процессов.

При описании системы особое внимание необходимо уделить вопросу модели эксплуатации недвижимости в привязке к базовым бизнес-процессам и достижению стратегических целей корпорации.

Модель эксплуатации ПКН описывает, как именно управление эксплуатацией недвижимости повышает эффективность основной деятельности корпорации.

Система управления эксплуатацией ПКН состоит из следующих элементов:

- методология - политика, стратегия, регламенты, технологические

схемы, стандарты;

- планирование работ эксплуатации;
- планирование затрат - формирование;
- организация выполнения эксплуатации;
- контроль и мониторинг - анализ процессов, формирование отчетности, ключевые показатели эффективности, оценка технического состояния зданий и оборудования;
- оптимизация - бенчмаркинг, повышение производительности труда.

Целью системы управления эксплуатацией является повышение эффективности эксплуатационных процессов, уровня и качества услуг и сервисов, оказываемых внутренним и внешним клиентам корпорации, за счет:

- построения системы управления эксплуатацией ПКН в логике управления процессами оказания услуг клиентам;
- прямого влияния эксплуатационных подразделений на деятельность всех остальных подразделений, задействованных в соответствующих процессах;
- снижения затрат и рисков за счет повышения прозрачности и стандартизации процедур, выявления и оптимизации дублируемых, невостребованных и неэффективно выполняемых функций;
- установления персональной ответственности за достижение целевых значений ключевых показателей эффективности процессов, характеризующих весь комплекс работ, выполняемых в рамках процесса.

Основными задачами системы управления эксплуатацией ПКН являются:

- определение методологии управления процессами эксплуатации ПКН;
- формирование инфраструктуры управления процессами эксплуатации ПКН;

- описание процессов эксплуатации ПКН, определение ключевых показателей эффективности этих процессов и лиц, ответственных за выполнение процессов;
- текущее управление исполнением процессов, включающее планирование целевых значений, ключевые показатели эффективности (далее в тексте - КПЭ), организацию и координацию работ по их достижению, мониторинг и контроль фактических значений КПЭ процессов, выявление потребностей в оптимизации;
- постоянное совершенствование процессов эксплуатации ПКН, контроль и управление всеми изменениями деятельности эксплуатационных подразделений в привязке к изменению конкретных процессов;
- создание основы для эффективной автоматизации процессов;
- вовлечение смежных и эксплуатационных подразделений корпорации в деятельность по управлению процессами и их совершенствованию.

2.3 Вмененная аренда как инструмент управления фондированием объектов ПКН

При рассмотрении вопросов управления ПКН в контексте стратегического управления корпорацией обоснована необходимость учитывать, что состояние и развитие недвижимости должно соответствовать общему направлению развития корпорации, а также должно быть связано с состоянием и развитием всех ее ресурсов. «Понимание недвижимости как стратегического ресурса корпорации предполагает, что все решения в области управления недвижимостью должны быть соразмерны ее общей стратегии. В общем виде стратегическая цель управления корпоративной недвижимостью состоит в обеспечении оптимального динамического соответствия между потребностями корпорации, определяемыми общей

стратегией ее развития, и состоянием корпоративной недвижимости по объему, структуре и качеству» [42].

При этом финансовые планы и отчеты об экономической эффективности подразделений корпорации должны корректироваться на стоимость фондирования корпоративной недвижимости, в которой эти подразделения располагаются.

Верхним допустимым пределом стоимости фондирования объектов ПКН, находящихся в собственности корпорации, является величина внутренней – вмененной - аренды.

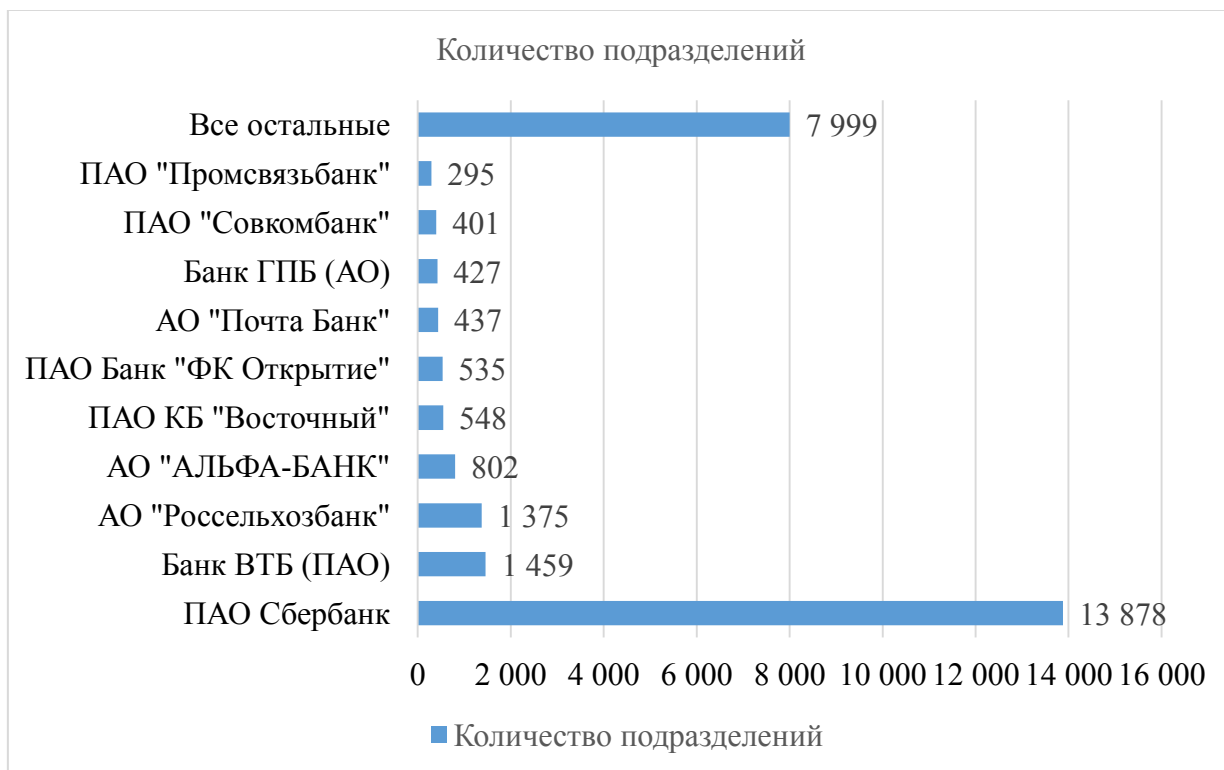
Как уже было показано выше, внутренняя - вмененная - аренда – это гипотетическая арендная плата за использование подразделениями корпорации объектов недвижимости, как если бы они арендовались внешним клиентом.

Вычет вмененной аренды как платы за содержание помещения из доходов каждого отдела корпорации - широко признанный приём оптимизации портфелей корпоративной недвижимости за рубежом, где признается ценность вмененной аренды как управленческого инструмента и частного случая трансфертного ценообразования, помогающего финансовым отделам корпораций держать в центре внимания затраты на содержание недвижимости.

Компании, не применяющие вычет вмененной аренды, зачастую менее успешны в своевременном выявлении низкоэффективных факторов производства.

Ниже предложены методические рекомендации по расчету вмененной аренды, соответствующей корректировке финансовых планов подразделений и анализу их финансовых результатов в части использования материальных ресурсов на примере ПКН ПАО Сбербанк (далее – Банк), который является крупнейшей кредитной организацией Российской Федерации, что отражается на масштабе его операций и географическом присутствии практически во всех

субъектах федерации. Так, по количеству подразделений он занимает лидирующее положение среди кредитных организаций Российской Федерации, что видно на рисунке 2.1.

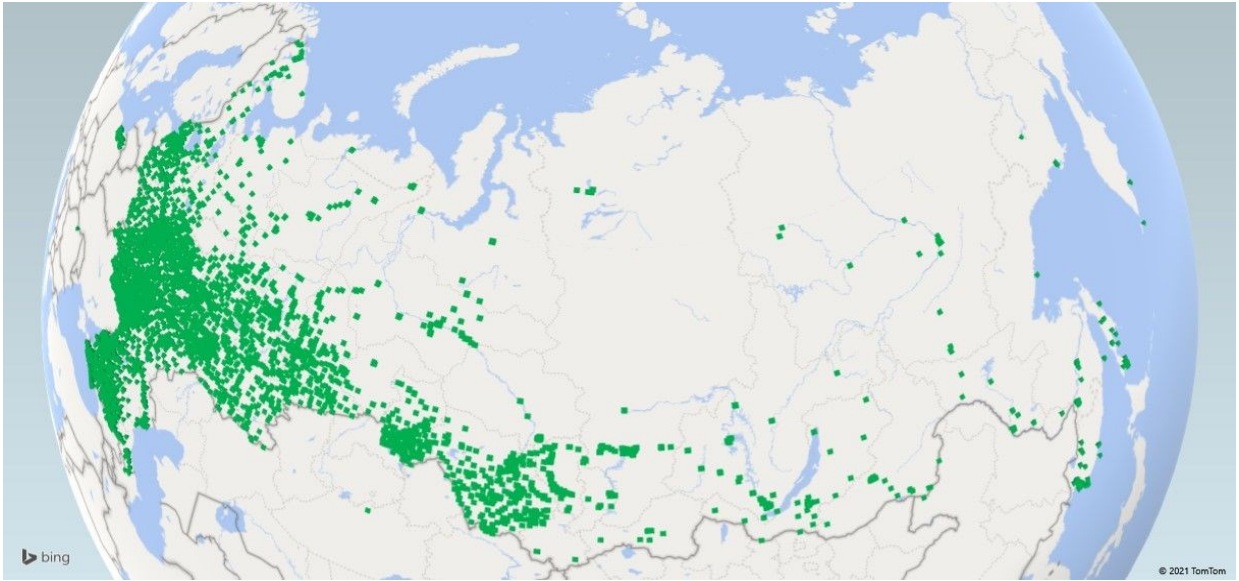


Источник: составлено автором по материалам [97].

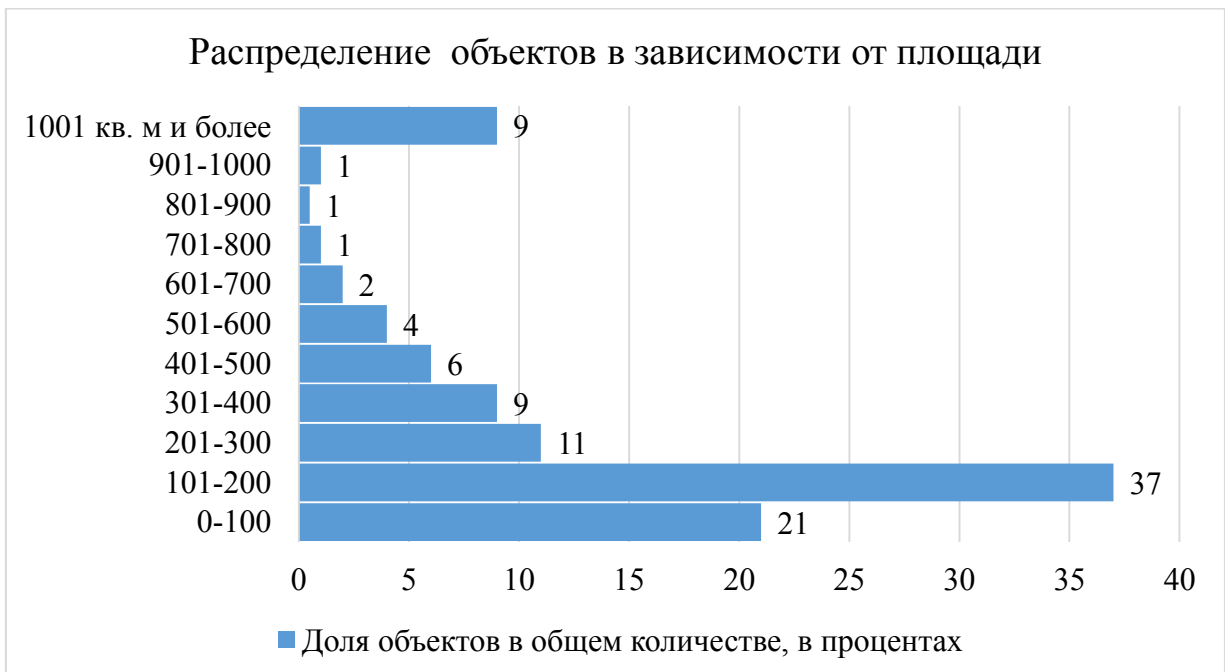
Рисунок 2.1 - Количество подразделений кредитных организаций Российской Федерации

Отражением масштаба и разнообразия структуры ПКН Банка являются следующие статистические характеристики:

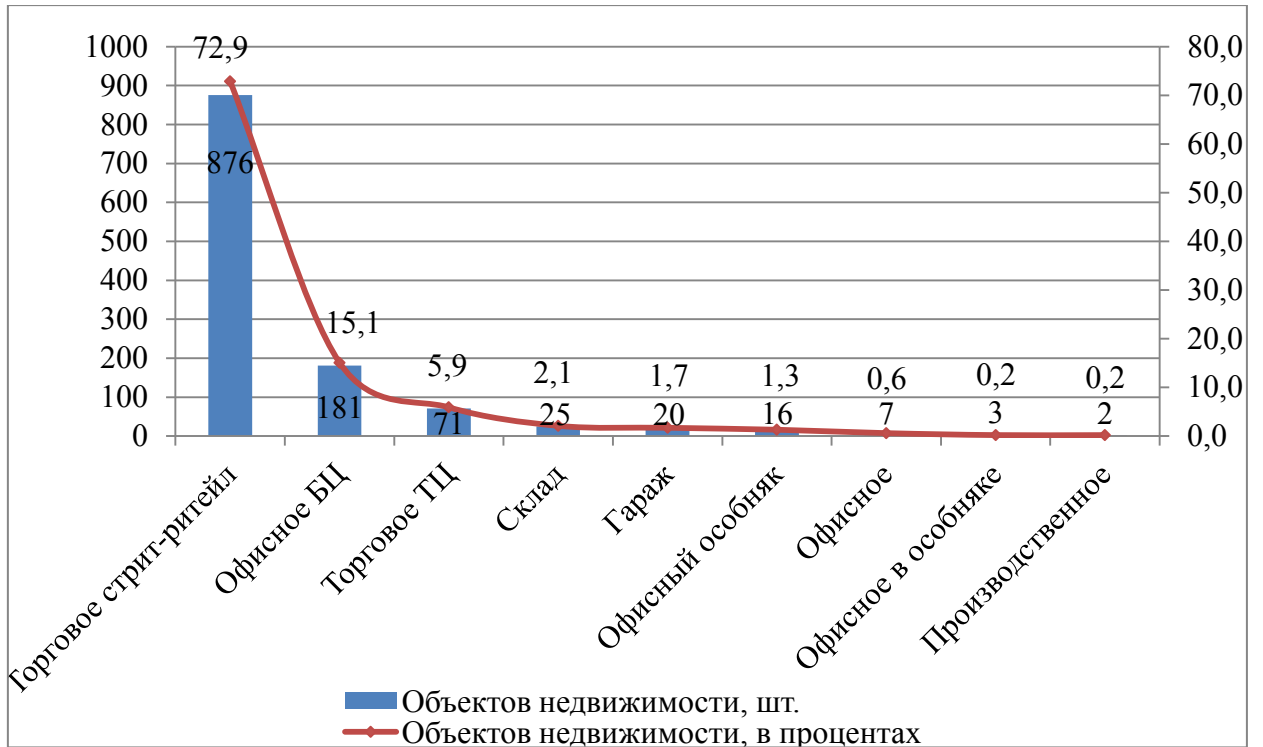
- расположение отделений на территории Российской Федерации, что отражено на рисунке 2.2;
- распределение объектов портфеля по площади (на примере анализа по Москве), отражено на рисунке 2.3;
- распределение объектов портфеля по назначению согласно рыночной классификации на примере Москвы, отражено на рисунке 2.4;
- распределение объектов портфеля по физическому типу на примере Москвы, отражено на рисунке 2.5.



Источник: составлено автором по материалам [98].
 Рисунок 2.2 - Расположение подразделений ПАО Сбербанк на территории Российской Федерации

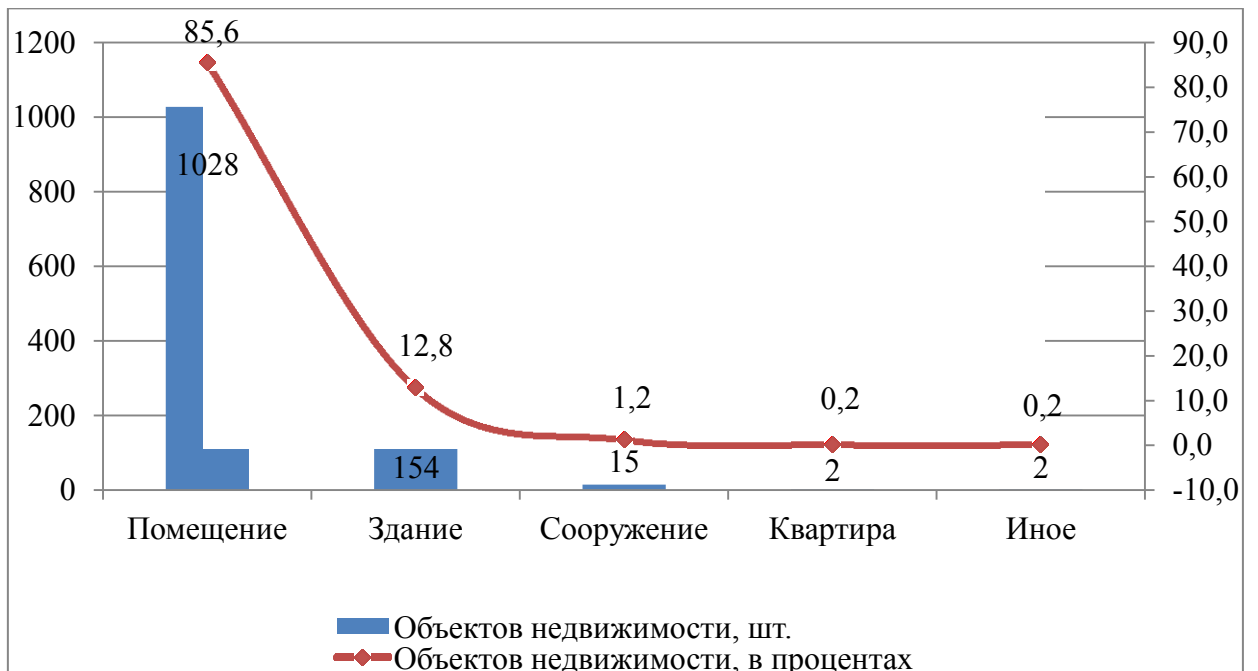


Источник: составлено автором по материалам [99].
 Рисунок 2.3 - Распределение количества объектов ПКН ПАО Сбербанк в зависимости от площади (на примере объектов, расположенных в Москве)



Источник: составлено автором по материалам [99].

Рис. 2.4 - Структура количества объектов портфеля по рыночной классификации на примере объектов, расположенных в Москве



Источник: составлено автором по материалам [99].

Рисунок 2.5 - Структура количества объектов портфеля по физическому типу на примере объектов, расположенных в Москве

Таким образом, на основании приведённого выше краткого анализа ПКН ПАО Сбербанк, можно констатировать, что портфель является существенно территориально-распределённым, отражающим текущие условия деятельности крупнейшего банка, в частности:

- наличие разветвлённой сети подразделений практически во всех субъектах Российской Федерации;

- наличие высокой доли недвижимости небольшой площади в общем количестве объектов, что соответствует сети отделений банка. Объекты более 1000 кв. м занимают невысокую долю в общем количестве, но могут формировать более значительную долю в общей площади портфеля - крупные офисные здания, дата-центры и пр.;

- наличие высокой доли объектов, на примере объектов в Москве, по рыночной классификация относящихся к сегменту стрит-ритейла: отделения банка, расположенные не в составе бизнес- и/или торговых центров, а на первых этажах жилых или общественных зданий с собственным входом «с тротуара», что отражает наличие развитой сети розничных отделений;

- физический тип объектов также отражает общую специфику банка – наибольшее количество объектов классифицированы как помещения, а не отдельные здания.

Обобщая, можно констатировать, что ПКН ПАО Сбербанк - сложный объект управления, с высокой степенью территориальной распределенности и дифференциации элементов – объектов - по физическому типу и функциональному назначению, в рамках рыночной классификации сегментов, что определяет необходимость использования комплексного и дифференцированного научно-обоснованного подхода при создании системы управления ПКН как профит-центром.

Методические рекомендации по расчету внутренней – вмененной - аренды для объектов недвижимости в собственности Банка разработаны для целей:

- реализации единой модели оценки и учета расходов при управлении портфелем недвижимости Банка;
- оценки показателей выполнения финансового плана территориальными подразделениями в части использования материальных ресурсов.

Для достижения данных целей методические рекомендации определяют:

- алгоритм и порядок расчета внутренней – вмененной - аренды по объектам недвижимости, принадлежащим Банку на праве собственности;
- порядок и правила осуществления корректировок в годовые финансовые планы территориальных подразделений для обеспечения применения единых правил и достижения сопоставимости финансовых показателей на всех уровнях управления, вне зависимости от структуры портфеля недвижимости, то есть, вне зависимости от соотношения объектов в собственности и аренде.

Предлагаемый нормативный подход к расчету внутренней – вмененной - аренды предполагает в качестве базы расчета среднерыночную стоимость объекта, умноженную на нормативный коэффициент капитализации, дифференцированный по Группам (I–IV) согласно Концепции управления недвижимостью Банка [99].

Методика состоит из 5 иерархически связанных этапов:

- 1) вмененная аренда для одного подразделения k (учетной единицы ПКН, Е2У) в период i по формуле равна и рассчитывается по формуле (10)

$$Internal\ Rent_{ik} = \bar{C}_{ik} * S_{ik} * Cap\ rate_{ik}, \quad (10)$$

где $Internal\ Rent_k$ – внутренняя (вмененная) аренда для подразделения k в период i , руб.;

\bar{C}_{ik} – кадастровая стоимость рыночного аналога учетной единицы k на начало периода i , руб.;

S_{ik} – занимаемая подразделением k площадь в период i руб.;

$Cap\ rate_{ik}$ - нормативный коэффициент капитализации, как показано в таблицах 2.5; 2.6; 2.7.

Таблица 2.5 - Базовые нормативные ставки капитализации согласно Концепции управления недвижимостью Банка

Территориальный банк	Субъект Российской Федерации	Базовая нормативная ставка капитализации для субъекта Российской Федерации, в процентах
1	2	3
Байкальский	Республика Бурятия, Забайкальский край, Иркутская область, Республика Саха (Якутия)	15,4
Волго-Вятский	Нижегородская область	14,63
	Владимирская область	15,4
	Кировская область	
	Республика Мордовия	
	Республика Марий Эл	15,4
	Чувашская Республика	
	Республика Татарстан	
Пермский Край		
Удмуртская Республика	15,4	
Дальневосточный	Амурская область	16,42
	Еврейская автономная область	
	Приморский край	
	Сахалинская область	
	Хабаровский край	
	Камчатский край	
	Чукотский автономный округ	
	Магаданская область	
Московский	Москва	9,0
Поволжский Банк	Самарская область	14,67
	Волгоградская область	14,88
	Оренбургская область	15,4
	Ульяновская область	
	Саратовская область	
	Пензенская область	
	Астраханская область	

Продолжение таблицы 2.5

1	2	3	
Северо-Западный	Калининградская область	15,23	
	Ленинградская область	12,0	
	Мурманская область	15,4	
	Новгородская область		
	Псковская область		
	г. Санкт-Петербург	10,0	
	Архангельская область	15,4	
	Республика Карелия		
	Республика Коми		
	Ненецкий автономный округ	16,42	
	Вологодская область	15,4	
Сибирский	Республика Алтай		
	Алтайский край		
	Кемеровская области		
	Новосибирская область		14,88
	Красноярский край		14,79
	Тыва Республика		16,17
	Хакасия Республика		15,4
	Томская область		15,4
	Омская область		14,88
	Среднерусский	Брянская область	15,4
Калужская область		14,94	
Московская область			
Рязанская область			
Смоленская область		15,4	
Тверская область			
Тульская область			
Костромская область			
Ивановская область		15,4	
Уральский	Республика Башкортостан	15,4	
	Курганская область		
	Свердловская область		
	Челябинская область		
	Тюменская область	15,23	
	Ханты-Мансийский автономный округ - Югра	15,4	
	Ямало-Ненецкий автономный округ	16,42	
Центрально-Черноземный	Белгородская область	15,23	
	Воронежская область	14,67	
	Курская область	15,4	
	Орловская область	15,4	
	Липецкая область	15,23	
	Тамбовская область	15,4	

Продолжение таблицы 2.5

1	2	3
Юго-Западный	Республика Дагестан	16,17
	Республика Ингушетия	16,42
	Кабардино-Балкарская Республика	16,17
	Калмыкия Республика	16,17
	Ростовская область	14,67
	Краснодарский край	15,23
	Республика Карачаево-Черкессия	16,17
	Республика Северная Осетия — Алания	15,4
	Республика Адыгея	16,17
	Республика Калмыкия	16,17
	Ставропольский край	15,4
	Чеченская Республика	16,17

Источник: составлено автором по данным [99].

Таблица 2.6 - Нормативная корректировка на Группу в соответствии с Концепцией Управления недвижимостью Банка

Функциональная группа	Корректировка, в процентах
Группа I. Бизнес (BCП)	0,0
Группа II. Офисы	1,0
Группа III. Технологические	1,0
Группа IV. Прочие	1,0

Источник: составлено автором по данным [99].

Таблица 2.7 - Матрица соответствия групп и наименований типов подразделений в справочнике автоматизированной системы управления недвижимостью банка (АСУН)

Наименования типа подразделения	Группа
1	2
Корпоративно-инвестиционный центр	Группа I: Бизнес
Неперереформированные внутренние структурные подразделения	Группа I: Бизнес
Универсальное	Группа I: Бизнес
Центр развития бизнеса	Группа I: Бизнес
Базовое подразделение	Группа I: Бизнес
Мини-офис	Группа I: Бизнес
Офис самообслуживания	Группа I: Бизнес
Подразделение по обслуживанию значимых клиентов	Группа I: Бизнес
Флагманское подразделение регионального банка	Группа I: Бизнес

Продолжение таблицы 2.7

1	2
Центр ипотечного кредитования	Группа I: Бизнес
Центр развития бизнеса	Группа I: Бизнес
Аппарат ГОСБ	Группа II: Офисы
Аппарат ОСБ	Группа II: Офисы
Аппарат ТБ	Группа II: Офисы
Единый расчетно-кассовый центр	Группа II: Офисы
Архив	Группа III: Технологические
Кассово-инкассаторский центр	Группа III: Технологические
Гаражный фонд	Группа IV: Прочие
Жилой фонд	Группа IV: Прочие
Иные используемые	Группа IV: Прочие
Корпоративный университет и учебные площадки	Группа IV: Прочие
Не используемые (вновь приобретенные или арендованные, перемещение подразделений банка, проданы, сданы в аренду, списаны в результате утилизации, прочие)	Группа IV: Прочие
Складской фонд	Группа IV: Прочие
Социально-культурный фонд	Группа IV: Прочие

Источник: составлено автором по данным [99].

2) вменённая аренда по объекту в целом равна сумме показателей вменённой аренды, рассчитанных по отдельным подразделениям, размещенным на объекте, и рассчитывается по формуле (11)

$$Internal\ Rent_{ij} = \sum_1^m \frac{Division\ Area_{jk}}{Gross\ Floor\ Area_j} * Cap\ rate_l * \bar{C}_{ij}, \quad (11)$$

где $Internal\ Rent_{ij}$ – вменённая аренда по объекту j в период i , руб.;

$Division\ Area_{jk}$ – общая площадь подразделения k на объекте j по данным автоматизированной системы управления недвижимостью Банка (далее в тексте – АСУН), кв. м;

$Gross\ Floor\ Area_j$ – общая площадь объекта j по данным АСУН), кв. м;

$Cap\ rate_j$ – нормативная ставка капитализации (данный показатель не учитывает расходы на аренду земельного участка под объектом недвижимости), в процентах;

\bar{C}_{ij} – кадастровая стоимость j - актива на начало периода i , кв. м;

i – порядковый номер периода (квартала);

k – порядковый номер подразделения;

m – общее число подразделений на объекте;

j – порядковый номер объекта.

Нормативная ставка капитализации для каждой Группы рассчитывается по формуле (12)

$$Cap\ rate_i = Base\ cap\ rate_i + K_{fg} + K_{city} + K_{decile} , \quad (12)$$

где $Base\ cap\ rate_i$ – нормативная базовая ставка капитализации, актуализируемая на квартальной основе для каждого субъекта Российской Федерации на основе ежеквартальных отчетов по анализу рынка по всем видам недвижимости, проценты;

K_{fg} – нормативная корректировка базовой ставки капитализации для каждой Группы согласно классификации, приведенной в Концепции управления недвижимостью Банка [99], актуализируемая ежеквартально, как показано в таблицах 2.5; 2.6; 2.7, в процентах;

K_{city} – нормативная корректировка базовой ставки капитализации на размер населенного пункта, актуализируемая на основании классификатора АСУН ежеквартально, в процентах;

K_{decile} – нормативная корректировка базовой ставки капитализации на класс объекта, актуализируемая на основании классификатора АСУН ежеквартально, в процентах.

Коэффициенты корректировки представлены в таблицах 2.8; 2.9. При этом класс населенного пункта (разделение на городское поселение, поселок городского типа и сельское поселение принят по действующей

методике Росстата, класс объекта принят по остаточной балансовой стоимости по состоянию на 31.12.2019.

Таблица 2.8 - Нормативная корректировка на размер населенного пункта

Размер населенного пункта по численности населения	Корректировка, в процентах
> 1 000 000 чел.	0,0
> 500 000 чел.	0,5
1	2
> 100 000 чел.	1,0
< 100 000 чел.	1,5
Поселок городского типа	2,0
Сельское поселение	2,5

Источник: составлено автором по данным [99].

Таблица 2.9 - Нормативная корректировка на класс объекта

Класс (по остаточной балансовой стоимости на 1 кв. м), дециль	Корректировка, в процентах
1	0,0
2	0,2
3	0,4
4	0,6
5	0,8
6	1,0
7	1,2
8	1,4
9	1,6
10	1,8

Источник: составлено автором по данным [99].

3) расчет значения корректировки финансового плана подразделения на величину вмененной аренды используемой корпоративной недвижимости осуществляется по формуле (13)

$$\Delta_i = \text{Internal rent}_i - \text{Implied cost}_i, \quad (13)$$

где Implied cost_i – сумма расходов, руб., на которые необходимо скорректировать прибыль до налогов (расходы по собственному объекту недвижимости), в период i , которые рассчитываются по формуле (14)

$$\text{Implied cost}_i = \sum_{j=1}^m \text{Implied cost}_{ij}, \quad (14)$$

где Implied cost_{ij} – сумма расходов по объекту недвижимости в период i по j активу, руб.;

j – порядковый номер актива;

m – количество объектов недвижимости.

Internal rent_i – вмененная аренда по объекту недвижимости, в период i , руб.:

$$\text{Internal rent}_i = \sum_{j=1}^m \text{Internal rent}_{ij},$$

где $\text{Internal rent}_{ij}$ - вмененная аренда по объекту недвижимости в период i по j активу, руб.

4) расчет совокупных расходов по объекту недвижимости осуществляется по формуле (15).

$$\text{Implied cost}_{ij} = \text{Amortization}_{ij} + \text{Interest}_{ij}, \quad (15)$$

где Amortization_{ij} – расходы по амортизационным начислениям в период i по j активу (для целей методики предполагается, что начисление амортизации по объекту недвижимости происходит линейным методом), руб.;

$Interest_{ij}$ – среднегодовые процентные расходы на фондирование в период i по j активу. Рассчитываются по формуле (16)

$$Interest_i = TR * ABalance_{ij}, \quad (16)$$

где $ABalance_{ij}$ – среднее значение балансовой стоимости объекта за период по j активу (за последние 12 месяцев, безотносительно календарного года), руб.;

TR – единая трансфертная ставка, определенная для фондирования основных средств (устанавливается Казначейством Банка), в процентах.

5) Итоговое сравнение совокупных расходов на фондирование каждого объекта ПКН с рассчитанной величиной вмененной арендной платы. Объект не является убыточным, если в формуле (17)

$$Implied\ cost_{ij} < Internal\ Rent_{ij} \quad (17)$$

Допущения и ограничения. Для расчета вмененной аренды по смыслу этого термина используется не индивидуальная инвестиционная, а именно кадастровая, т.е. среднерыночная в ценовой зоне, удельная стоимость 1 кв. м рыночного аналога конкретного объекта ПКН. При этом целесообразно, чтобы кадастровая оценка среднерыночной удельной стоимости площадей аналогов \bar{C}_{ik} была основана именно на методах массовой оценки, предполагающих учет основных характеристик объектов и использование инструментов статистической обработки информации о стоимостных характеристиках реальных объектов недвижимости, например, [100]. Расчет должен учитывать следующие основные ценообразующие факторы арендной платы помещения:

- местоположение объекта;
- состояние зданий/помещений;
- характеристики зданий/помещений, в том числе, банковские/небанковские помещения;
- условия сделки: сроки и иные существенные условия договоров аренды.

Расчет должен отвечать на следующие вопросы:

- исходя из местоположения и качества объекта, какова по нему прогнозная величина арендной платы?
- каков рыночный диапазон удельной ставки аренды с доверительной вероятностью 95%?

Основной получаемый результат применения расчета \bar{C}_{ik} – доверительный интервал. другими словами – рыночный диапазон, арендной ставки: учитываются «чистые» арендные ставки, то есть без НДС и операционных расходов, по зданию/помещению, в который с вероятностью не менее 95% должна попадать ставка аренды, определенная на основе методов индивидуальной оценки, учитывающей все существенные характеристики конкретного объекта, состояние рынка недвижимости в конкретном городе, условия договора и другие индивидуальные факторы.

Таким образом, разработанные методические рекомендации позволяют обоснованно, в соответствии с результатами мониторинга рынка и с учетом индивидуальных особенностей объекта и подразделения-пользователя, «нормализовать» (нормативно ограничить) размеры совокупных расходов по ПКН Банка и рассчитать корректировки финансовых-планов подразделений на стоимость вмененной аренды, т. е. обеспечивает системный расчетный инструмент стоимостного управления ПКН Банка как профит-центром [100].

Выводы по главе 2

1) Разработаны методические рекомендации по оценке инвестиционной стоимости объектов портфеля корпоративной недвижимости на основании сформулированного принципа вклада стоимости системной недвижимости прямо и/или косвенно участвующей в процессе основной и вспомогательной деятельности корпорации на основании величины гипотетической вмененной арендной платы, накопленной за весь период владения.

2) Выявлены и уточнены основные понятия, факторы, риски и принципы организации стоимостного управления ПКН в части технической эксплуатации объектов, как существенной статьи затрат профит-центра, выявлены факторы и риски управления эксплуатацией ПКН и предложены системные меры по их предотвращению или компенсации.

3) Разработаны и на примере ПКН ПАО Сбербанк проиллюстрированы методические рекомендации по расчету вмененной аренды, корректировке финансовых планов и анализу финансовых результатов подразделений в части использования материальных ресурсов, позволяющая обоснованно, в соответствии с результатами мониторинга рынка и с учетом индивидуальных особенностей объекта и подразделения-пользователя, нормативно ограничить размеры совокупных расходов по ПКН и обеспечить системный расчетный инструмент стоимостного управления ПКН Банка как профит-центром.

Глава 3

Развитие системы стоимостного управления ПКН как профит-центром

3.1 Оценка соответствия существующей системы управления ПКН прогнозируемым рискам на примере ПАО Сбербанк

Особенности портфелей корпоративной недвижимости банков. Как было отмечено ранее, ПКН банков могут отличаться от ПКН других отраслей. В частности, по доле в активах на балансе банков доля ПКН существенно ниже, чем, например, у производственных корпораций [101] – как правило менее 1% от общих активов на балансе. По сравнению с зарубежными банками, российские банки, как правило, имеют более 1% в составе ПКН, что можно проследить даже при первоначальном анализе их активов, но это также существенно меньше, чем у крупнейших российских компаний-представителей добывающих или обрабатывающих отраслей, ритейла и прочих. Данный факт, на наш взгляд, отражает скорее особенность бизнес-моделей банков по сравнению с другими отраслями, но не значимость управления ПКН в контексте стратегии развития банков и банковской системы.

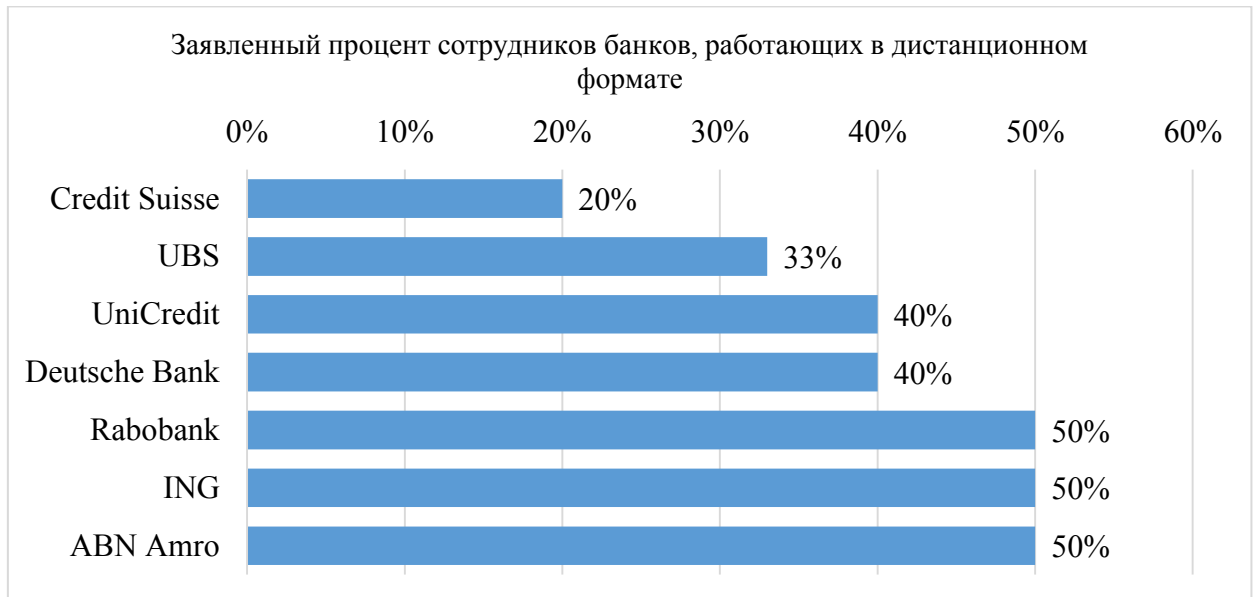
Вместе с тем, несмотря на небольшую долю в активах, банки аккумулируют существенные по размерам ПКН. В частности, по данным годовой отчетности за 2015 г. банка HSBC (HSBC Holdings plc, банк «Эйч-эс-би-си» - крупнейший финансовый конгломерат в мире, крупнейший банк Великобритании по размеру активов и рыночной капитализации по версии Relbanks.com) [102], его портфель корпоративной недвижимости составлял по итогам более 4,8 млн кв. м (51,9 млн кв. футов), что сравнимо с общим предложением офисов класса А по Москве [103]. Безусловно такое сопоставление не полностью корректно, так как

ПКН крупного банка не сосредоточен в границах одного города, то есть существенно территориально распределён, а также включает объекты различного назначения, но при этом данное сравнение демонстрирует потенциальную значимость ПКН банка в контексте рынка недвижимости в целом.

Важно отметить, что территориальное распределение ПКН также отражает другую отличительную особенность крупных банков – наличие разветвлённой сети территориальных подразделений, прежде всего отделений для обслуживания клиентов, но не только. Изменения в стратегии банков при этом довольно наглядно отражаются на географическом присутствии, что видно на довольно длинных – около пяти лет, - динамических картах расположения отделений. Последнее довольно хорошо продемонстрировано сменой стратегии таких банков как HSBC и Citi в период с 2007 года по 2015 год, в который указанные банки сильно сократили и количество сотрудников и отделений по сравнению с периодом глобальной экспансии до 2007 года. Последнее происходило в противоположность занявшему их место на рынке США банку Wells Fargo [104]. В случае с HSBC и Citi сокращались не только количество сотрудников и отделений, но и размер ПКН – с примерно годовым лагом относительно сокращения персонала. Указанный пример показывает наличие существенной связи между размером ПКН банков и стратегией их развития, а также связь между физическим размером ПКН и такими прокси-показателями стратегии как, например, численность персонала банка.

Одной из последних тенденций, также оказывающих потенциально очень существенное влияние на динамику ПКН банков, стал переход к формату дистанционной работы сотрудников банков в условиях глобальной пандемии COVID-19. Многие банки уже заявили о переводе в удаленный режим на долгосрочной основе значительной части сотрудников, как видно на рисунке 3.1 – от 20% до 50% от общего числа [105]. На настоящий момент

нет оценок относительно количественного влияния на размер ПКН банков со стороны аналитиков и исследователей, однако очевидно, что тенденция к сокращению ПКН будет продолжаться даже в условиях постоянства численности (что также является допущением).



Источник: составлено автором по данным [105].

Рисунок - 3.1 - Заявленный процент сотрудников банков, работающих в дистанционном формате

Стоит также отметить, что указанная тенденция сокращения спроса на корпоративную недвижимость со стороны банков в условиях пандемии не является чем-то принципиально новым. В условиях цифровизации, более широкой конкуренции банков с представителями небанковского «финтех» и продолжающегося перехода клиентов в дистанционные каналы, что соответствует снижению спроса со стороны клиентов на физическое присутствие в отделениях, размер ПКН банков уже не первый год находится в фазе сокращения и оптимизации. Это не означает полного отказа банков от физического размещения и сокращения до нуля ПКН, но предъявляет новые требования к структуре ПКН, например - к количеству и качеству дата-центров и иных опорных объектов технологической инфраструктуры банков, а также к необходимости адаптации существующих объектов ПКН

к новым требованиям: создание полностью автоматизированных отделений и прочее).

Другими, достойными более детального рассмотрения тенденциями являются переход банков к моделям устойчивого развития [105] и учёт необходимости сокращения «углеродного следа», которые также в значительной степени достигаются за счёт пересмотра требований к объектам и проектам развития корпоративной недвижимости банков с учётом требований к экологичным или, так называемым, «зелёным» зданиям, по стандарту оценки LEED [106] или BREEAM [107], а также за счёт сокращения физического размера ПКН.

Банки, принимающие на себя агрессивные обязательства с точки зрения достижения целей устойчивого развития, не только планируют строительство штаб-квартир в «углеродно-нейтральной» концепции, включают в отчётность КСО показатели по доле «зелёных» зданий и проектов, но и готовы к пересмотру структуры поставщиков электроэнергии для достижения указанных целей, например - банк HSBC [108].

Учёт всех вышеприведённых факторов и тенденций в общем случае не противоречит концепции управления ПКН как профит-центром, но органично ей соответствует, если расширенно понимать включение финансовых индикаторов устойчивого развития в состав показателей эффективности управления ПКН, наряду с физическими и экономическими показателями: размер портфеля, доля расходов в непроцентных расходах банка, расходы на 1 кв. м, на одного сотрудника и прочее [63].

Недвижимость как объект хозяйственной деятельности
ПАО Сбербанк. М.А. Федотова, С.Г. Стерник и Г.В. Телешев показали, что «Одна из исторических особенностей российской банковской системы - повышенная доля собственной недвижимости в составе ПКН.

Например, портфель HSBC сравним по площади с ПКН ПАО Сбербанк, при этом соотношение по площади объектов в

собственности и в аренде противоположно»: 30/70% в HSBC против 90/10% в ПАО Сбербанк [64].

Особая роль корпоративной недвижимости ПАО Сбербанк заключается в социальном аспекте: именно объекты ПKN обеспечивают физический доступ к финансовым сервисам для большого числа населения по всей территории Российской Федерации, в том числе для льготных категорий граждан.

Кроме того, ПАО Сбербанк занимает доминирующую долю рынка в банковской системе России в целом, вследствие чего неоптимальное стоимостное управление ПKN в составе собственного капитала банка способно оказывать влияние на устойчивость всей национальной экономики.

Поэтому стратегия и методы стоимостного управления ПKN корпораций, кредитных организаций, российской банковской системы в целом, и Банк, в частности являются важным направлением научных исследований и практического развития.

В параграфе 2.3 сформулирована система понятий о ключевых факторах управления, определены принципы, методы и функции комплексной эффективной системы управления ПKN в части технической эксплуатации на основе процессной модели управления, состоящей из инструментов горизонтального - функционального и межфункционального планирования, организации, выполнения, контроля и анализа деятельности эксплуатационных подразделений Банка.

В данном разделе проведен практический содержательный анализ рисков стоимостного управления ПKN Банка и исследован аспект оптимизации долевого соотношения собственных и арендованных площадей в составе портфеля.

Коммерческие банки и другие субъекты хозяйственных отношений, для обеспечения своей хозяйственной деятельности, должны располагать определенными ресурсами, в том числе объектами недвижимости,

относящимися к основным фондам организации - операционной недвижимостью.

Совокупность объектов недвижимости Банка образует ПКН, который может быть структурирован и разделен на субпортфели по различным признакам и критериям.

В Банке принята следующая классификация площадей объектов недвижимости и земельных участков, как показано в таблице 3.1.

Таблица 3.1 - Классификация объектов ПКН Банка по назначению

Группа I	Группа II	Группа III	Группа IV
Площади, предназначенные для осуществления основного бизнеса Банка	Офисные площади	Технологические площади	Прочие площади
<ul style="list-style-type: none"> – розничный бизнес, включающий в себя базовое подразделение, флагманское подразделение, подразделение по обслуживанию значимых клиентов, центр ипотечного кредитования, мини-офис, экспресс-офис, офис самообслуживания, центр Развития бизнеса; – корпоративный бизнес, включающий в себя Центр Развития бизнеса, Корпоративно-инвестиционный центр; – непереформатированные ВСП; – универсальное ВСП 	<ul style="list-style-type: none"> – площади для размещения работников аппаратов управления, включающие в себя Центральный аппарат, аппараты ТБ, аппараты ГОСБ, аппараты ОСБ; – прочие офисные площади 	<ul style="list-style-type: none"> – ЦОД (Центр обработки данных); – Вычислительный центр; – Узел связи – кассово-инкассаторский центр; – архив 	<ul style="list-style-type: none"> – учебный центр; – жилой фонд; – складской фонд; – гаражный фонд; – социально-культурный фонд
Земельные участки, занятые или предназначенные для размещения зданий, основная доля помещений которых относится к Группе I	Земельные участки, занятые или предназначенные для размещения зданий, основная доля помещений которых относится к Группе II	Земельные участки, занятые или предназначенные для размещения зданий, основная доля помещений которых относится к Группе III	Земельные участки, занятые или предназначенные для размещения зданий, основная доля помещений которых относится к Группе IV

Источник: составлено автором.

В соответствии с политикой управления недвижимостью Банка «Ключевые характеристики объектов недвижимости, используемых в хозяйственной деятельности Банка, можно условно разделить на две основные группы:

- характеристики местоположения объекта (близость к дорогам, расположение на первой линии застройки, проходимость потоков пешеходов и другие);
- объемно-планировочные характеристики - соответствие требованиям внутренних регламентов обеспечения технологических процессов, размещения сотрудников, хранения и транспортировки ценностей, обеспечения безопасности и другие технологические процессы.

К задачам управления недвижимостью Банка относятся:

- снижение совокупной стоимости владения;
- формирование оптимального портфеля недвижимости;
- снижение рисков владения недвижимостью и рисков ее эксплуатации;
- повышение доходов и прибыли от сдачи в аренду объектов недвижимости Банка;
- повышение эффективности использования объектов недвижимости Банка;
- обеспечение сервисов и услуг подразделениям Банка в соответствии с их требованиями, точно в срок и на оптимальных для банка условиях;
- построение системы управления недвижимостью с учетом лучших практик и моделей управления и обеспечение ее эффективного функционирования;
- создание условий, обеспечивающих безопасность и охрану труда сотрудников Банка в соответствии с требованиями трудового законодательства;

- автоматизация процессов управления недвижимостью в интеграции с общепанковскими системами;
- стандартизация процессов управления недвижимостью и организация их постоянного совершенствования, в том числе, реализация проектов» [96].

Таким образом, критерием эффективного управления ПКН является своевременное обеспечение Банка объектами корпоративной недвижимости, полностью удовлетворяющими бизнес-потребности Банка и способствующими реализации их долгосрочных целей, при поддержании оптимальной структуры затрат.

Достижение заявленной цели и решение перечисленных выше задач управления ПКН Банк обеспечивает через следующие процессы и мероприятия [109-112]:

1) организация иерархической системы документов, детализирующих процесс управления недвижимостью Банка в соответствии с целями, задачами и принципами, в том числе:

- политики (управления недвижимостью, управления риском недвижимости и другие);
- методики;
- регламенты и технологические схемы;

2) повышение эффективности использования объектов недвижимости Банка и сокращение числа неиспользуемых объектов: установление целевой структуры ПКН Банка, Территориальных банков, иных участников Банка;

3) достижение показателей целевого размещения сотрудников с учётом нормативной обеспеченности площадями (совместно с Блоком «HR»), в том числе:

- системы open space,
- кабинетной системы,

- возможностей desk sharing - территориальное рабочее место, которое используется по очереди двумя или тремя сотрудниками,

- возможности перехода на удалённую работу;

4) переформатирование филиальной сети Банка - переход на новые форматы обслуживания, реализация совместно с Блоком «Сеть продаж» и Блоком «Розничный бизнес»;

5) автоматизация системы управления недвижимостью (АСУН) путём внедрения передовых IT решений, в том числе:

- методов машинного обучения (Machine Learning),

- подходов к обработке больших объёмов данных (Big Data),

- способа хранения данных Блокчейн (Blockchain).

Анализ внешней среды функционирования ПКН Банка (PEST-анализ).

PEST-анализ [113] – это инструмент анализа внешней среды, помогающий выявить политические (political), экономические (economic), социальные (social) и технологические (technological) аспекты, способные оказать влияние на стратегическое развитие системы управления ПКН.

Внешней средой для системы управления ПКН является рынок недвижимости на федеральном, региональном и местном уровнях.

Под политическими факторами понимаются возможные изменения во внутренней политике государства, в федеральном и местном законодательстве и принципах регулирования сферы недвижимости, затрагивающие процесс управления ПКН.

Под экономическими факторами понимаются состояние рынка недвижимости и перспективы его развития.

Под социальными факторами понимаются возможные сдвиги в социально-демографической структуре общества, изменения в образовательном уровне и культурных предпочтениях участников рынка недвижимости.

Технологические факторы отражают технологический и информационный прогресс, влияющий на принципы работы рынка недвижимости.

В таблице 3.2 представлен PEST-анализ рынка недвижимости как среды функционирования ПКН Банка, прогнозный период которого составляет пять лет – с 2019 года по 2023 год.

Таблица 3.2 - PEST-анализ внешней среды управления ПКН Банка

Факторы	Оценка влияния
1	2
Политические (Political factors)	
Нестабильная внешнеполитическая ситуация, продолжение действия экономических санкций	снижение спроса на покупку и аренду коммерческой недвижимости снижение средних цен на недвижимость и арендных ставок уменьшение среднего срока аренды недвижимости отказы от аренды недвижимости
Трансформация законодательства о государственной регистрации недвижимости	– необходимость дополнительного профессионального обучения сотрудников сферы недвижимости
Возможное увеличение налоговой нагрузки на бизнес	– снижение спроса на покупку и аренду коммерческой недвижимости – снижение средних цен на недвижимость и арендных ставок – уменьшение среднего срока аренды недвижимости – рост количества отказов от аренды недвижимости
Возможное ужесточение регуляторных требований к банковской деятельности (в т.ч. возможное лишение лицензий ряда банков)	– освобождение площадей банков, прекративших/сокративших свою деятельность – снижение конкуренции в банковской сфере
Государственные программы по сносу аварийного и ветхого жилья	– снижение доли объектов недвижимости низкого класса качества на рынке

Продолжение таблицы 3.2

1	2
Экономические (Economic factors)	
Сложная макроэкономическая ситуация, в том числе снижение экономической активности и занятости населения, сокращение рабочих мест, повышение темпов инфляции.	<ul style="list-style-type: none"> – снижение спроса на покупку и аренду коммерческой недвижимости – снижение средних цен на недвижимость и арендных ставок – уменьшение среднего срока аренды недвижимости – рост количества отказов от аренды недвижимости (оптимизация арендуемых площадей)
Развитие малого бизнеса при государственной поддержке.	– повышение спроса на аренду офисов небольшой площади
Снижение объемов финансовой поддержки региональных бюджетов из федерального бюджета.	<ul style="list-style-type: none"> – снижение спроса на покупку и аренду коммерческой недвижимости – снижение средних цен на недвижимость и арендных ставок
Снижение рыночных ставок по кредитам на приобретение/ строительство недвижимости.	<ul style="list-style-type: none"> – повышение доступности приобретения недвижимости – строительство и ввод новых объектов недвижимости
Снижение среднего уровня доходов населения.	– снижение спроса на покупку и аренду коммерческой недвижимости
Социальные (Social factors)	
1) Снижение привлекательности экономического и юридического образования, повышение количества абитуриентов и студентов естественно-научных и гуманитарных специальностей.	<ul style="list-style-type: none"> – уменьшение количества специалистов, занятых в сфере недвижимости – повышение конкуренции среди работодателей за квалифицированные кадры
2) Дальнейшая концентрация экономически активного населения в крупных городах.	<ul style="list-style-type: none"> – снижение спроса на коммерческую недвижимость в маленьких городах и поселках – повышение спроса на коммерческую недвижимость в крупных городах
3) Повышение привлекательности альтернативных вариантов занятости: свободный график, фриланс (проектная занятость), home office (работа из дома), коворкинги.	<ul style="list-style-type: none"> – снижение спроса со стороны работодателей на аренду офисных помещений – отказы компаний от части арендуемых ими помещений
4) Повышение привлекательности альтернативных вариантов занятости: свободный график, фриланс (проектная занятость), home office (работа из дома), коворкинги.	<ul style="list-style-type: none"> – снижение спроса со стороны работодателей на аренду офисных помещений – отказы компаний от части арендуемых ими помещений

Продолжение таблицы 3.2

1	2
5) Повышение роли удобства расположения и внутренней эргономики офисного пространства при выборе рабочего места.	– повышение спроса на высококачественные офисные помещения с хорошей транспортной доступностью
6) Увеличение числа пользователей мобильных устройств, предпочтение онлайн-услуг традиционным форматам.	– снижение потребности компаний в площадях для организации клиентских офисов
Технологические (Technological factors)	
1) Развитие интернет-сервисов и приложений по поиску объектов недвижимости для краткосрочной и долгосрочной аренды.	– прозрачность и доступность информации о предлагаемых арендных ставках – ужесточение конкуренции на рынке недвижимости
2) Повышение качества системы электронных торгов, увеличение количества их участников.	– увеличение количества объектов недвижимости, предлагаемых на рынке
3) Развитие сервисов автоматизированной оценки недвижимости без привлечения оценщика, в том числе повышение качества кадастровой оценки.	– снижение затрат на оценку имущества – сокращение персонала оценочных компаний
4) Развитие технологий строительства, приводящее к увеличению темпов строительства и ввода новых объектов недвижимости.	– увеличение предложения новостроек на рынке офисных площадей
5) Развитие дистанционных образовательных технологий.	– новые возможности для развития компетенций персонала в сфере недвижимости

Источник: составлено автором.

По результатам PEST-анализа можно полагать, что рынок недвижимости в прогнозном периоде будет являться сложной и неоднозначной внешней средой для функционирования системы управления ПКН Банка. На рынке развернутся разнонаправленные, негативные и позитивные тенденции. Для успешного управления ПКН потребуется методика управления ПКН как профит-центром, основанная на мониторинге и поддержке в заданных пределах комплекса специальных финансово-экономических показателей.

Факторы, риски и критерии оптимизации долевого соотношения собственных и арендованных площадей в составе ПКН Банка (SWOT-анализ).

Одно из стратегических направлений управления недвижимостью Банка – изменение структуры прав на объекты ПКН с приоритетом права аренды перед правом собственности. В настоящее время, по состоянию на 2021 год, Банк арендует около 20% используемых площадей, примерно на 80% площадей оформлено право собственности. При этом практика зарубежных крупных банков с разветвлённой филиальной сетью тяготеет к обратному соотношению – 20% собственных площадей и 80% арендованных. Ниже в таблицах 3.3 и 3.4 представлены основные результаты анализа сильных и слабых сторон управления арендованной и собственной недвижимостью Банка.

Таблица 3.3 - SWOT-анализ права собственности на объекты ПКН Банка

Право собственности как инструмент управления ПКН	
Сильные стороны (Strengths)	Возможности (Opportunities)
Объект рассматривается как актив компании	Выгодная перепродажа объекта
Решения относительно судьбы объекта не зависят от третьих лиц (арендодателей)	Сдача в аренду (в том числе частичная)
Вложения в объект остаются в собственности Банка	Реконструкция для нужд Банка
Улучшения объекта не требуют согласований с собственником	Редевелопмент для нового использования объекта
Слабые стороны (Weaknesses)	Угрозы (Threats)
Значительные временные и денежные затраты на покупку/строительство объекта	Снижение стоимости объекта вследствие рыночных колебаний
Временные и денежные затраты на продажу объекта	Риски физического повреждения имущества
Значительные эксплуатационные расходы	Правовые риски
Налоговая нагрузка	Неблагоприятные изменения законодательства
Расходы на страхование	Отсутствие платёжеспособных арендаторов на локальном рынке
Длительная окупаемость инвестиций в покупку/строительство объекта	-

Источник: составлено автором.

По результатам SWOT-анализа можно утверждать, что владение объектом ПКН на праве собственности является затратным, но стабильным инструментом, позволяющим практически полностью контролировать объект.

Таблица 3.4 - SWOT-анализ права аренды на объекты ПКН Банка

Право аренды как инструмент управления ПКН	
Сильные стороны (Strengths)	Возможности (Opportunities)
Гибкость в принятии решений	Оперативное изменение арендуемой площади и объекта аренды
Налоговая и страховая нагрузка, как правило, ложится на собственника	На многих локальных рынках представлен большой выбор объектов
Значительно меньшие временные и денежные затраты по сравнению с приобретением/строительством объекта	Улучшение условий аренды по итогам переговоров с собственником
Слабые стороны (Weaknesses)	Угрозы (Threats)
Режим эксплуатации объекта зависит от решений собственника	Расторжение договора аренды по инициативе собственника
Улучшения объекта требуют согласования с собственником	Ликвидация собственника – юридического лица
На депрессивных рынках могут отсутствовать подходящие для аренды объекты	Продажа объекта собственником – сложности с переоформлением договора аренды
-	Индексация арендных ставок

Источник: составлено автором.

По результатам SWOT-анализа можно утверждать, что, по сравнению с правом собственности, право аренды объекта ПКН представляет собой более гибкий инструмент, несущий, однако, значительные риски и некоторую степень зависимости от собственника в принятии решений относительно его использования.

Таким образом, владение на праве собственности подходит для некоторых объектов из ПКН Банка – это головные офисы и ключевые бизнес-подразделения, несущие в том числе значительную имиджевую нагрузку. Для большинства остальных объектов ПКН аренда является более подходящим форматом пользования, позволяющим оперативно реагировать на изменчивую бизнес-среду. На основании данная цель включается как одна из ключевых в стратегию развития ПКН Банка, разработанную в следующих разделах главы.

Проведенный анализ целей и задач Банка по управлению ПКН, а также PEST и SWOT исследования текущего состояния управления и условий функционирования, дают основания утверждать, что существующая система управления ПКН нуждается в разработке и применении новой стратегии развития, основанной на модели профит-центра, как единственного и наиболее эффективного механизма реализации стратегии, обеспечивающего комплекс финансово-экономических показателей в заданных пределах, в том числе за счет автоматизации и цифровизации процессов управления.

3.2 Разработка финансово-экономических показателей стоимостного управления ПКН как профит-центром на примере ПАО Сбербанк

Приведенные ранее теоретические и методические положения реализуются в виде практических рекомендаций по стратегии управления ПКН Банка как профит-центром на основе мониторинга предлагаемых финансово-экономических индикаторов и критериев.

В целях реализации предлагаемой стратегии стоимостного управления ПКН разработана система взаимосвязанных показателей развития, характеризующих эффективность управления недвижимостью Банка с учетом лучших мировых и российских практик управления корпоративной недвижимостью, представленных в первой и второй главах работы.

Первая группа показателей характеризует объем ПКН в миллионах квадратных метров, в том числе его активной и неактивной частей, и соотношение этих частей (активная часть ПКН вовлечена в профильную деятельность банка, неактивная часть выведена из использования и готовится к выбытию).

Текущий ПКН Банка составляет 6,6 миллионов квадратных метров,

в том числе активная часть 5,9 миллионов квадратных метров, неактивная часть - 0,7 миллионов квадратных метров.

С учетом стратегических бизнес-целей Банка предлагаются следующие показатели структуры: целевой портфель Банка к 2023 году должен составить 4 миллиона квадратных метров, из них 3,8 миллиона квадратных метров будут составлять активную часть портфеля, 0,2 миллиона квадратных метров - неактивную часть. При этом остаточная стоимость ПКН должна снизиться в меньшей степени за счет сохранения в портфеле высококачественных более дорогих площадей и выбытия низкокачественных недорогих площадей, как видно из таблицы 3.5.

Таблица 3.5 - Целевые показатели объема и остаточной балансовой стоимости в предлагаемой стратегии управления ПКН Банка

Показатель	Целевое значение к 2023 году
1	2
Объем ПКН, млн кв. м	4
Объем активной части ПКН, млн кв. м	3,8
Доля активной части ПКН, в процентах	95
Объем неактивной части ПКН, млн кв. м	0,2
Доля неактивной части ПКН, в процентах	5
Планируемые к выбытию площади, млн кв. м (в том числе продажа, сдача в аренду, отказ от аренды, списание, безвозмездная передача объектов)	2,6
Остаточная стоимость ПКН, млн р.	150 000
Удельная остаточная стоимость ПКН, тыс. руб./кв. м	94,75

Источник: составлено автором.

Вторая группа показателей характеризует качество объектов недвижимости в собственности Банка. Целесообразно сохранять в собственности только объекты высокого качества, позволяющие:

- обеспечить наивысший уровень сервиса для клиентов (бизнес-подразделения);
- поддерживать максимально комфортные условия труда сотрудников и привлекать наилучших специалистов на рынке труда, т.е. позиционировать

офисы и учебные площади как конкурентное преимущество Банка;

- развивать имидж Банка как компании, задающей стандарты работы банковского сектора страны, то есть использовать бизнес-подразделения и офисы, учебные центры как площадки для проведения публичных мероприятий.

- обеспечивать баланс комплексной эффективности, продуктивности (в англоязычной литературе часто применяется не столько термин «эффективность» (efficiency), сколько термин (performance), которому соответствует более комплексное понимание (perform от англ. – выполнять, часто переводится как деятельность).

При этом доля неликвидных площадей, требующих капитального ремонта, разрушающих имидж Банка, должна быть минимизирована. Для этого предлагаются целевые показатели, представленные в таблице 3.6.

Таблица 3.6 - Целевые показатели структуры ПКН по доле объектов различных классов в предлагаемой стратегии управления ПКН Банка

В процентах

Доля площадей различных классов в собственности банка	Целевое значение к 2023 году
А	> 90
В	< 7
С	< 3
Неликвидные площади (В + С)	< 10

Источник: составлено автором.

Третья группа показателей характеризует соотношение арендованных и собственных площадей Банка, а также количество объектов, сдаваемых в аренду. Крупнейшие мировые банки, имеющие разветвленную сеть филиалов, отдают предпочтение аренде как инструменту владения офисными и бизнес-площадями. Право собственности оформляется преимущественно на головные офисы (штаб-квартиры) и составляет не более 20% в общем портфеле недвижимости, доля арендованных площадей составляет соответственно 80%. Как показал SWOT-анализ, аренда является более гибким

инструментом, позволяющим оперативно реагировать на изменяющиеся рыночные условия, – перемещать бизнес-подразделения и офисы, открывать новые и закрывать излишние. Для оформления или прекращения права собственности, напротив, требуются значительные затраты, в первую очередь временные.

В текущей структуре ПКН Банка арендованные площади составляют около 20%, в то время как остальные 80% площадей принадлежат Банку на праве собственности. Поэтому целесообразно проведение интенсивной оптимизации структуры ПКН по параметру прав на объекты, с целевым показателем к 2023 году: 60% арендованных площадей и 40% площадей в собственности, как показано в таблице 3.7.

Таблица 3.7 - Оптимизация ПКН по доле собственности и аренды в предлагаемой стратегии управления ПКН Банка

Показатель	Целевое значение к 2023 году
Доля площадей в собственности, в процентах	40
Доля арендованных площадей, в процентах	60
Площади, сдаваемые в аренду, млн кв. м	0,2
Доля площадей, сдаваемых в аренду, в ПКН, в процентах	5

Источник: составлено автором.

Четвертая группа показателей характеризует обеспеченность сотрудников Банка необходимой площадью и размер сверхнормативного портфеля Банка. Одна из важнейших задач управления ПКН – обеспечение максимально комфортного размещения сотрудников Банка в офисах и бизнес-подразделениях высокого качества при оптимальном уровне затрат на недвижимость. Ключевой ориентир для решения такой задачи – мировые стандарты площади рабочего места (далее - РМ), составляющие от 10 квадратных метров на производственно-штатную единицу (далее - ПШЕ) для офисных сотрудников до 18 квадратных метров

на сотрудника бизнес-подразделения [70]. К 2023 году целесообразно снизить долю сверхнормативных площадей в ПКН до 5 %.

Один из путей оптимизации площадей ПКН – использование технологии desk sharing, то есть создание рабочих зон для сотрудников, работа которых имеет разъездной характер. Рабочие места в таких зонах не закреплены за одним сотрудником, а используются по мере необходимости. Использование таких зон, а также внедрение программы home office (работа из дома один или несколько дней в неделю для некоторых групп сотрудников) приведет к тому, что к 2023 году на одну ПШЕ в среднем по Банку будет приходиться 0,6 рабочего места, как видно из таблицы 3.8.

Таблица 3.8 - Целевые показатели плотности и эффективности размещения сотрудников в предлагаемой стратегии управления ПКН Банка

Показатель	Целевое значение к 2023 году
Обеспеченность площадью бизнес-подразделений, кв. м на ПШЕ	18
Обеспеченность площадью офисных сотрудников, кв. м на ПШЕ	10
Размер сверхнормативного портфеля (бизнес и офисы), млн кв. м	0
Доля сверхнормативных площадей в ПКН (бизнес и офисы), в процентах	5
Коэффициент использования рабочих мест (ПШЕ / РМ), в процентах	1,5

Источник: составлено автором.

Пятая группа показателей отражает степень решения задачи по обеспечению комфортных условий труда персонала и условий взаимодействия с посетителями и клиентами. Задача системы управления недвижимостью состоит не только в нормативном распределении площади рабочих мест, но и в оперативном предоставлении участникам бизнес-процессов Банка офисных и бизнес-площадей высокого класса. Важнейший ориентир в решении такой задачи – показатели удовлетворенности сотрудников Банка качеством предоставляемых площадей и показатели оценки офисов клиентами Банка, представленные в таблице 3.9. Для оценки этих показателей необходимо проводить ежегодное

анкетирование сотрудников банка о качестве предоставленных площадей;

Таблица 3.9 - Целевые показатели удовлетворенности сотрудников банка офисным размещением в предлагаемой стратегии управления ПКН Банка

В процентах

Показатель	Целевое значение к 2023 году
Доля офисных сотрудников, оценивающих предоставленную площадь как высококлассную	> 90
Доля сотрудников бизнес-подразделений, оценивающих предоставленную площадь как высококлассную	
Доля сотрудников перемещенных подразделений, оценивающих предоставленные услуги по размещению как высококачественные	> 95

Источник: составлено автором.

Шестая группа – финансовые показатели эффективности управления недвижимостью, рассчитанные на основании доходов и расходов профит-центра «Недвижимость» (Центр прибыли «Недвижимость», далее – ЦПН), который представляет собой целостную функциональную совокупность управленческих ресурсов корпорации, объединяющих ряд подразделений и их функций. Миссией ЦПН является осуществление управления ПКН для реализации максимального потенциала ПКН в соответствии со стратегическими целями и приоритетами корпорации. К финансовым показателям относятся:

- основной показатель, характеризующий эффективность управления недвижимостью Банка, – доля расходов на недвижимость в общих расходах Банка (cost-to-cost ratio). Лучшие международные практики управления банковской недвижимостью характеризуются значением этого показателя в диапазоне 6–8%, как это представлено в таблице 3.10. Текущее значение показателя cost-to-cost ratio для Банка составляет 10%. Целесообразно к 2023 году достичь значения 7%, соответствующего мировым стандартам;

- ликвидность и рыночная стоимость объектов ПКН. В качестве эффективного инструмента сравнения стоимости ПКН со среднерыночной

стоимостью активов предлагается ввести в оборот «коэффициент β , который рассчитывается как средневзвешенное отношение текущей удельной рыночной стоимости объектов ПКН к текущим средним удельным рыночным ценам аналогов в соответствующих сегментах локальных рынков» [114]. В первую очередь коэффициент β рассчитывается для наиболее крупных и развитых локальных рынков недвижимости, на которых расположено наибольшее количество объектов Банка. Целевое усредненное значение коэффициента β предлагается равным 1,2, то есть к 2023 году рыночная стоимость объектов ПКН должна быть на 20 процентов выше среднерыночной цены объектов соответствующих сегментов локальных рынков;

Таблица 3.10 - Показатели cost-to-cost ведущих банков

Банк	Страна	Cost-to-cost ratio, в процентах
Wells Fargo	США	6
HSBC	Великобритания	10
Santander	Испания	8
BBVA		
ING	Нидерланды	6
Intesa	Италия	6
Nordea	Швеция	8
Svenska Handelsbanken		
DNB	Норвегия	6

Источник: составлено автором.

– рентабельность функционирования ПКН. Показатели рентабельности позволяют оценить эффективность управления ПКН с точки зрения использования вложенных средств;

– рентабельность вложенного капитала характеризует доходность средств, «вложенных в недвижимость, и рассчитывается как отношение операционной прибыли ЦПН к текущей балансовой стоимости ПКН за вычетом рыночной уценки и стоимости резервирования рисков;

– рентабельность операционных расходов (cost-to-income ratio)

рассчитывается как отношение операционных расходов к операционным доходам ЦПН» [114].

Поскольку основной целью ЦПН является наиболее полное удовлетворение бизнес-потребностей Банка в качественных площадях, а не извлечение прибыли, целевые значения показателей рентабельности предлагается установить в нулевое значение, как точку безубыточности или отсекающий минимум, как показано в таблице 3.11.

Таблица 3.11 - Показатели доходности ПКН в предлагаемой стратегии управления ПКН Банка

Показатель	Целевое значение к 2023 году
Доля расходов на недвижимость в общих расходах банка, в процентах	7
Коэффициент β	> 1,2
Рентабельность вложенного капитала ЦПН с учетом рисков владения ПКН, в процентах	0
Рентабельность операционных расходов ЦПН, в процентах	0

Источник: составлено автором.

Мониторинг и контроль реализации стратегии предлагается осуществлять посредством внедрения ключевых показателей эффективности - показатели деятельности подразделения, которые помогают организации в достижении стратегических и тактических/операционных целей (далее - КПЭ).

Для достижения целей заданной стратегии управления ПКН Банка предлагаются две группы КПЭ:

группа 1. Финансовые показатели, достижение которых связано с эффективным управлением бюджетом, а также оптимизацией собственных расходов ЦПН:

- funds from operations (FFO) (в млн руб.). FFO равен финансовому результату без учета амортизации и финансового результата от реализации и переоценки. Ключевой показатель предлагается установить годовым;
- сумма расходов ЦПН (в млн руб.). Поскольку часть доходов ЦПН

определяется по себестоимости, необходим отдельный КПЭ для контроля расходов.

Данный коэффициент не включает финансовый результат от реализации и переоценки. Ключевой показатель предлагается установить квартальным;

- финансовый результат (в млн руб.). Предлагается применять как показатель мониторинга, так как он зависит преимущественно от неоперационных факторов, на которые ЦПН имеет ограниченное влияние, например - финансовый результат от реализации и переоценки, амортизация;

группа 2. Натуральные или экономические показатели, достижение которых напрямую связано с реализацией ежегодных операционных планов:

- размер излишков в портфеле, в кв. м). Рассчитывается как сумма сверхнормативных площадей по группе «офисы» и неиспользуемых площадей по группам «бизнес», «технологические», «прочие»; Ключевой показатель предлагается установить квартальным;

- обеспеченность площадью по группе «офисы», в кв. м на одно рабочее место. Рассчитывается как отношение площади по группе «офисы», кроме сданной в аренду, к количеству рабочих мест. Ключевой показатель предлагается установить квартальным;

- доля излишков в портфеле, в процентах. Рассчитывается как отношение показателя «размер излишков в портфеле» к общему объему портфеля. Ключевой показатель предлагается использовать как показатель мониторинга.

Таким образом, в настоящем разделе разработана система финансово-экономических показателей функционирования профит-центра по управлению ПКН Банка, являющихся основой стратегии его развития до 2023 года.

Ниже, в заключительном разделе работы, представлены практические рекомендации по управленческому и финансовому учету показателей деятельности профит-центра, необходимые для реализации указанной

стратегии и являющиеся апробированной моделью для разработки аналогичных показателей и методов их оценки при управлении ПКН любой корпорации.

3.3 Разработка практических рекомендаций по стоимостному управлению ПКН как профит-центром на примере ПАО Сбербанк

Составляющие финансового результата профит-центра. Финансовый результат профит-центра представляет собой разность доходов и расходов. Операционный финансовый результат профит-центра представляет собой разность доходов и расходов без учета расходов на фондирование и результата переоценки объектов недвижимости.

Показатель FFO (Funds from operations) профит-центра представляет собой разность доходов и расходов без учета амортизации, результата переоценки, списания и реализации объектов недвижимости. Показатель отражает результат операционной деятельности, очищенный от влияния бухгалтерской амортизации и колебаний цен на рынке недвижимости, как показано на рисунке 3.2.



Источник: составлено автором.
Рисунок 3.2 - Схема определения FFO

Структура доходов профит-центра.

1) Доходы от внутренних клиентов. Формируются в отношении объектов, включенных в портфель, исходя из размера площади, закрепленной за соответствующим внутренним клиентом, и периода, в течение которого данная площадь была закреплена за соответствующим внутренним клиентом.

Определение размера закрепленной за внутренними клиентами площади производится на основе записей в АСУН, в соответствии с принципами, предусмотренными внутренними нормативными документами Банка. При этом, для площадей, относящихся к группе подразделений «офисы», в которых фактически занимаемая внутренним клиентом площадь превышает нормативную, излишки площади относятся на затраты внутреннего клиента.

Доходы от внутренних клиентов включают следующие составляющие:

- доходы от предоставления в пользование внутренним клиентам собственных помещений (далее – доходы от вмененной аренды). Рассчитываются как произведение площадей, закрепленных за внутренними клиентами, и соответствующих ставок вмененной аренды. В случае осуществления в интересах внутренних клиентов дополнительных капитальных вложений в реконструкцию объектов после их ввода в эксплуатацию, к доходам от вмененной аренды применяется премия, рассчитываемая исходя из суммы дополнительных расходов на амортизацию, фондирование и налог на имущество, которые возникнут в результате постановки на баланс данных капитальных вложений;

- доходы от предоставления в пользование внутренним клиентам арендованных помещений. Доход в отношении каждого предоставленного помещения составляет сумму фактических расходов на аренду данного помещения, относящихся к площади, закрепленной за соответствующим внутренним клиентом, включая все виды дополнительных расходов, включенных в арендную плату: коммунальные расходы, расходы на охрану и прочие расходы. В случае осуществления в интересах внутренних клиентов

капитальных вложений в реконструкцию, то есть в неотделимые улучшения арендованных объектов, доходы от предоставления в пользование внутренним клиентам арендованных помещений увеличиваются на сумму амортизации и фондирования соответствующих неотделимых улучшений;

- доходы от оказания услуг администрирования договоров аренды помещений, предоставляемых в пользование внутренним клиентам. Представляют собой вознаграждение за сопровождение договоров аренды и рассчитывается как 2% от суммы доходов от предоставления в пользование внутренним клиентам арендованных помещений, за соответствующий период. Перечень услуг, включенных в вознаграждение за сопровождение договоров аренды. размер и порядок расчета данного вознаграждения может быть изменен по решению профильного коллегиального органа Банка;

- доходы от оказания услуг эксплуатации внутренним клиентам. Представляют собой вознаграждение за услуги, связанные с эксплуатацией, охраной и страхованием объектов. Таким образом, доход в отношении каждого предоставленного помещения составляет сумму фактических расходов на эксплуатацию, охрану и страхование, а также часть собственных расходов профит-центра, связанную с оказанием услуг эксплуатации. Доходы от оказания услуг эксплуатации внутренним клиентам определяются исходя из площади, закрепленной за соответствующим внутренним клиентом;

- возмещение расходов, возникших вследствие досрочного отказа внутреннего клиента от пользования арендованными помещениями, в части штрафов и иных санкций за досрочное расторжение договоров аренды. Включается в доходы в том случае, если размер указанных санкций является материальным. Материальным признается размер санкций, превышающий 1 млн рублей по каждому объекту недвижимости;

- возмещение расходов, возникших вследствие отказа внутреннего клиента от пользования арендованными помещениями, в части списания

остаточной стоимости неотделимых улучшений, осуществленных в интересах внутреннего клиента;

- возмещение налога на добавленную стоимость, уплаченного Банком в составе расходов, перевыставленных от ЦПН внутренним клиентам;
- иные платы внутренних клиентов, предусмотренные соглашениями или установленные решениями Бюджетного комитета Банка.

2) Доходы от внешних клиентов:

- доходы от предоставления объектов недвижимости в аренду/субаренду внешним клиентам. Представляют фактические доходы, полученные от предоставления в аренду/субаренду объектов недвижимости Банка, в том числе доходы от сопутствующих услуг, оказываемых внешним клиентам в комплексе с арендой/субарендой);

- штрафы, пени и иные платежи, уплачиваемые внешними клиентами в пользу Банка в соответствии с условиями заключенных договоров;

- прочие доходы;

- чистый результат от реализации. Представляет собой доходы от реализации объектов ПКН в управлении профит-центра, за вычетом остаточной стоимости данных объектов и расходов, связанных с реализацией;

- доходы от процентов, полученные в связи с реализацией объектов недвижимости с отсрочкой/рассрочкой платежа.

Структура расходов профит-центра:

1) расходы, непосредственно связанные с арендой, содержанием и эксплуатацией объектов недвижимости:

- расходы на аренду текущего года;

- расходы на аренду по новым объектам реформатирования, взятым в аренду в текущем году;

- расходы по объектам реформатирования, взятым в аренду в предыдущем году;

- расходы на содержание зданий, помещений;
 - коммунальные услуги;
 - текущий ремонт зданий, помещений;
 - текущий ремонт зданий (на период проведения переформатирования);
 - услуги по реализации, сдаче в аренду имущества Банка и прочие услуги;
 - расходы на регистрационные сборы, оплату справок БТИ и прочие сборы;
 - оплата услуг по оценке стоимости имущества Банка;
 - ремонт оборудования инженерных систем жизнеобеспечения;
 - обслуживание оборудования и техники;
 - страхование имущественных интересов Банка;
 - расходы на охрану объектов недвижимости;
 - амортизация служебных зданий и сооружений и объектов социально-культурного назначения, а также амортизация неотделимых улучшений указанных объектов недвижимости;
 - налог на имущество;
 - земельный налог;
 - штрафы и иные санкции по договорам аренды и эксплуатации объектов недвижимости;
 - НДС, уплаченный в составе перечисленных выше расходов;
- 2) собственные расходы профит-центра, представляющие собой сумму расходов подразделений, отнесенных к профит-центру (далее - подразделения ПЦ). Состав подразделений ПЦ может быть актуализирован в рамках утверждения финансовой структуры Банка или при внесении в организационную структуру изменений, затрагивающих подразделения ПЦ;

3) аллоцированные расходы, представляющие собой расходы других подразделений, относимые на подразделения ПЦ в соответствии с методикой распределения операционных расходов;

4) расходы на фондирование, определяемые расчетным путем на основании внутренних нормативных документов Банка. Представляют собой стоимость фондирования объектов, входящих в портфель в управлении профит-центра и принадлежащих Банку на праве собственности, и рассчитываются как стоимость привлечения ресурсов исходя из средневзвешенной за отчетный период остаточной стоимости активов, по ставке, предусмотренной для соответствующих активов, действующей в течение отчетного периода;

5) расходы в результате переоценки объектов недвижимости;

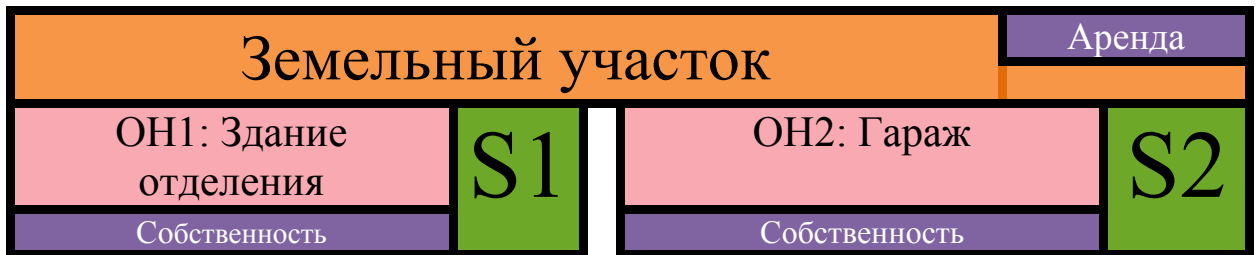
6) расходы от списания остаточной стоимости объектов недвижимости, входящих в портфель в управлении профит-центра, от списания капитальных вложений в арендованные объекты недвижимости и расходы, связанные с процедурой списания;

7) расходы на создание резервов под обесценение дебиторской задолженности, возникшей в связи с реализацией объектов недвижимости с рассрочкой платежа и/или сдачей недвижимости в аренду и/или иных взаиморасчетов с контрагентами по сделкам, инициированным подразделениями ПЦ.

Пример учета прямых операционных расходов на объектах ПКН и их распределения по местам возникновения затрат.

На рисунке 3.3 представлен пример с объектами недвижимости (далее - ОН), размещенными на земельном участке, для которых необходимо выполнить учет прямых операционных расходов с последующим распределением по местам возникновения затрат. Земельный участок находится в аренде. На земельном участке располагаются: здание отделения

(ОН1) и гараж (ОН2). Здание отделения и гараж находятся в собственности Банка и имеют площади S1 и S2 соответственно.



Источник: составлено автором.

Рисунок 3.3 - Модель для учета расходов: объекты недвижимости размещены на земельном участке

Для ОН1 и ОН2 заключены договоры поставки услуг: водоснабжения и канализации, теплоснабжения, эксплуатации и электроснабжения.

Учет поставляемых услуг по этим договорам осуществляется на регулярной основе на основании первичных документов.

На рисунке 3.4 представлен пример учета первичных документов (счета, счета-фактуры, акты) по поставленным услугам и схема распределения расходов на ОН и ЗУ.

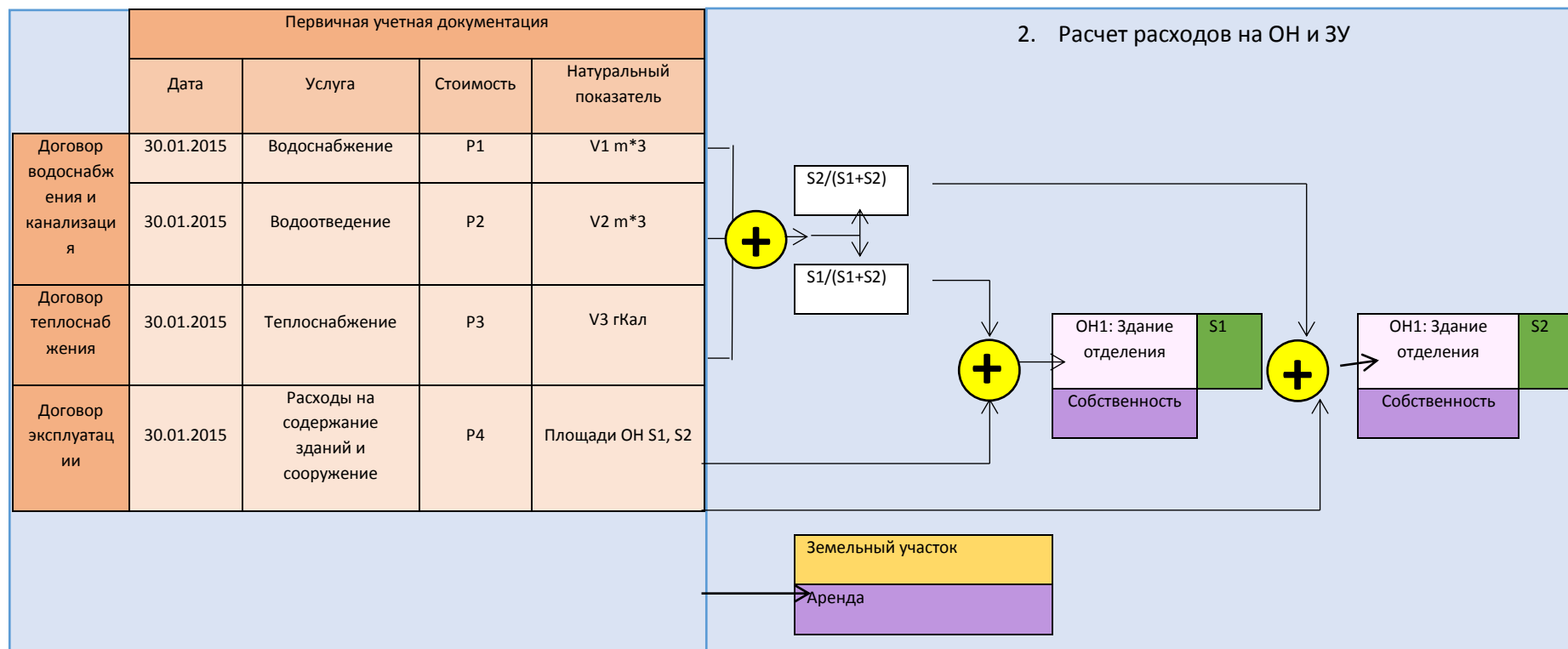
На основе информации о расходах из первичных документов осуществляется распределение расходов на ОН и ЗУ:

1) расходы на водоснабжение (P1), водоотведение (P2), теплоснабжение (P3) и содержание (P4) распределяются по объектам недвижимости пропорционально их площадям (S1 и S2);

2) расходы на электроснабжение (P5 и P6) в первичных документах указываются в разрезе объектов недвижимости: P5 напрямую относятся на здание отделения, P6 – на гараж.

3) расходы на аренду земельного участка (P7) в первичных документах напрямую относятся на соответствующий земельный участок.

Напомним, что все статьи расходов связанные с функционированием здания, относятся к операционным.



Источник: составлено автором.
 Рисунок 3.4 - Схема распределения расходов с ОН и ЗУ на места возникновения затрат

На рисунке 3.5 представлена схема распределения расходов с ОН и ЗУ на места возникновения затрат. Схема расчета состоит из следующих последовательно выполняемых шагов:

1) распределение расходов с ЗУ на ОН. Собранные на земельном участке расходы переносятся на ОН1 «Здание отделения» и ОН2 «Гараж» пропорционально их площадям S_1 и S_2 ;

2) распределение расходов с ОН на группы аналитических признаков. Аккумулированные по объектам недвижимости расходы распределяются на группы аналитик «Бизнес-блок», «Группа», «Тип подразделения» и «Статус использования» пропорционально площадям, соответствующим таким группам по отношению к объекту недвижимости.

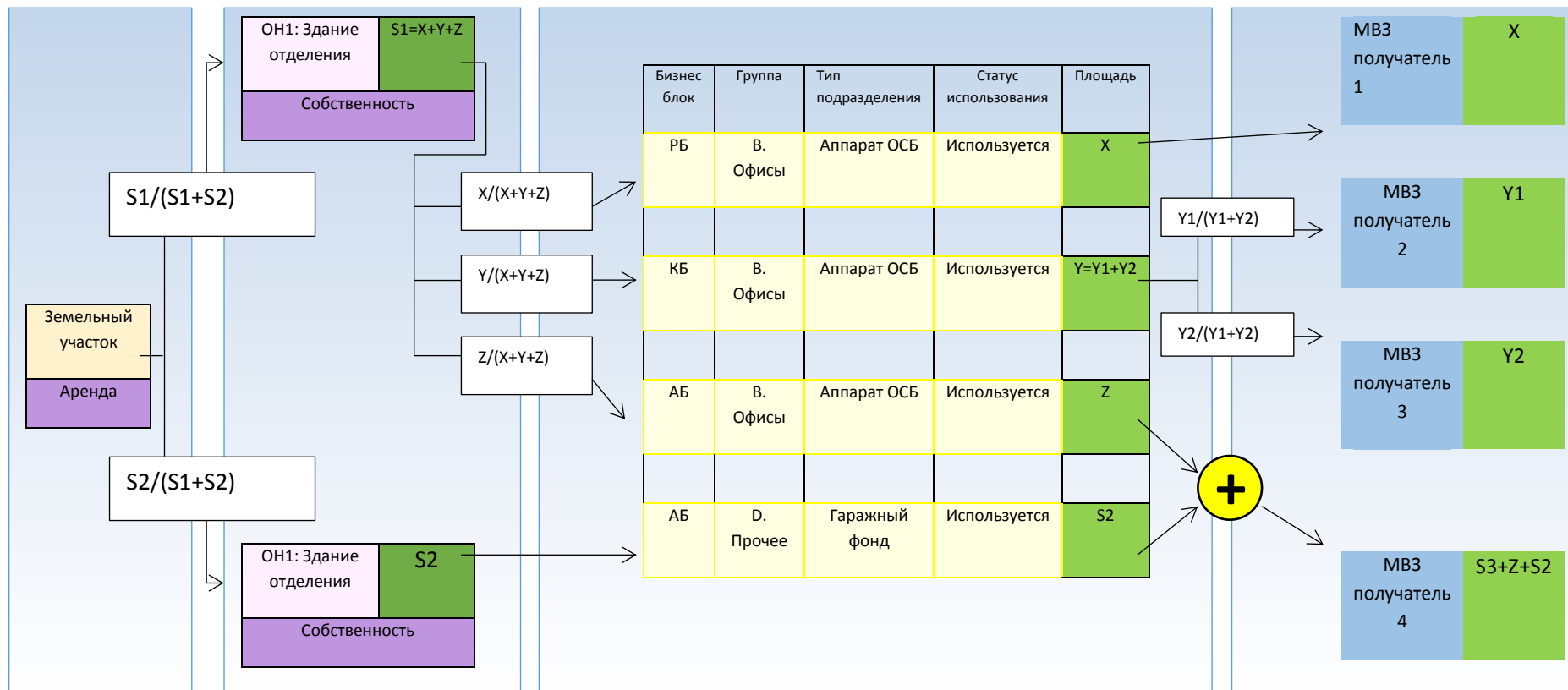
Для ОН1 «Здание отделения» распределение расходов осуществляется по трем группам аналитик с площадями X , Y , Z соответственно, а для ОН2 «Гараж» имеется одна группа аналитик (осуществляется прямой перенос расходов с ОН на группу без пропорционального распределения).

Следует обратить внимание, что в приводимом примере имеет место анализ расходов на владение объектом, а не так называемых капитальных затрат.

Необходимо учитывать разницу между этими понятиями в следующем контексте:

- расходы на владение объектом: полные расходы, связанные с владением зданием, от момента начала использования до продажи, включая налог на недвижимость, расходы на страхование здания и иного имущества, амортизация. Может рассматриваться как подкатегория операционных расходов;

- капитальные затраты: все затраты необходимые для приобретения здания или продления срока его эксплуатации, для закупки и установки оборудования.



Источник: составлено автором.
 Рисунок 3.5 - Первичный учет расходов и схема распределения расходов на ОН и ЗУ

К одной из основных проблем при построении и внедрении систем измерения эффективности управления инфраструктурой, специалисты относят излишнюю концентрацию на узко определенных финансовых метриках измерения эффективности. В частности, можно отметить ряд таких метрик как расходы на 1 кв. м, доля расходов в общих операционных расходах и пр. Причина возникновения такой проблемы кроется в том, что внешние условия с точки зрения управления инфраструктурой сильно отличаются от тех условий, которые имели место в период формирования традиционных подходов к измерению эффективности управления. Дополнительные сложности, которые идентифицируются авторами, подчеркивают характер нарастающей неопределённости деятельности по управлению инфраструктурой, в частности:

- обеспечение адекватными ресурсами для систематического внедрения систем измерения эффективности может быть объектом существенного сопротивления как с вышестоящих, так и с нижестоящих уровней организации;

- отсутствие универсальных показателей измерения эффективности – то, что работает в одной организации, совсем необязательно будет принято по различным причинам в другой, даже в сходной по внешним параметрам организации;

- оценка эффективности зачастую затруднена недостаточным уровнем понимания причинно-следственных связей между измерением эффективности и её повышением;

3) распределение расходов с аналитических признаков ОН на места возникновения затрат (далее – МВЗ) потребителей. Собранные на аналитических признаках ОН расходы распределяются на МВЗ: на «МВЗ 1» и «МВЗ 4» осуществляется прямой перенос расходов, а на «МВЗ 2» и «МВЗ 3» осуществляется расчет пропорционально их площадям в рамках группы аналитик, Y1 и Y2 соответственно, что представлено в таблице 3.12.

Таблица 3.12 - Результаты расчета расходов

Группа	Объект недвижимости	Бизнес-блок	Тип подразделения	Статус использования	Площадь	Подразделение	Расходы на содержание	Коммунальные услуги	Аренда
В.Офисы	Здание отделения	РБ	Аппарат ОСБ	Используется	X	МВЗ получатель 1	$P4 * X / (X + Y + Z)$	$(P1 + P2 + P3) * S1 * X / ((S1 + S2) * (X + Y + Z)) + P5 * X / (X + Y + Z)$	$P7 * S1 * X / ((S1 + S2) * (X + Y + Z))$
В.Офисы	Здание отделения	КБ	Аппарат ОСБ	Используется	Y	МВЗ получатель 2	$P4 * Y * Y1 / ((X + Y + Z) * (Y1 + Y2))$	$(P1 + P2 + P3) * S1 * Y * Y1 / ((S1 + S2) * (X + Y + Z) * (Y1 + Y2)) + P5 * Y * Y1 / ((X + Y + Z) * (Y1 + Y2))$	$P7 * S1 * Y * Y1 / ((S1 + S2) * (X + Y + Z) * (Y1 + Y2))$
В.Офисы	Здание отделения	АБ	Аппарат ОСБ	Сдано в аренду	Z	МВЗ получатель 3	$P4 * Y * Y2 / ((X + Y + Z) * (Y1 + Y2))$	$(P1 + P2 + P3) * S1 * Y * Y2 / ((S1 + S2) * (X + Y + Z) * (Y1 + Y2)) + P5 * Y * Y2 / ((X + Y + Z) * (Y1 + Y2))$	$P7 * S1 * Y * Y2 / ((S1 + S2) * (X + Y + Z) * (Y1 + Y2))$
Д.Прочее	Гараж	АБ	Гаражный фонд	Используется	S2	МВЗ получатель 4	$P4 * Z / (X + Y + Z)$	$(P1 + P2 + P3) * S2 * Z * Y1 / ((S1 + S2) * (X + Y + Z) * (Y1 + Y2)) + P5 * Z * Y1 / ((S1 + S2) * (X + Y + Z) * (Y1 + Y2)) + P5 * Z / (X + Y + Z) + P5$	$P7 * (S2 * Z / ((S1 + S2) * (X + Y + Z)) + S2 / (S1 + S2))$

Источник: составлено автором.

Принципы учета площадей для целей расчета базы распределения прямых расходов. При отсутствии иной базы распределения прямых расходов объектов недвижимости на размещённые в них подразделения применяется распределение пропорционально площади подразделений. При этом используется распределение площадей по подразделениям, действующее на дату первичного документа, сопровождающего отражение соответствующего расхода.

Выделяются несколько видов площадей подразделений:

- площадь рабочих зон подразделения – сумма площадей рабочих мест подразделения и включенные в состав рабочих зон зоны циркуляции, обеспечения комфортных условий труда и зоны временного хранения, используемые одним подразделением;
- арендная площадь подразделения на уровне этажа – сумма площади рабочих зон подразделения на этаже и аллоцированные пропорционально площади рабочих зон подразделений, площади зон III.1, IV.1, V.1 по внутреннему коду;
- общая площадь подразделения на уровне здания – арендная площадь подразделения (этаж) и аллоцированные пропорционально общей арендной площади подразделений в здании площади зон II, III, IV, V по внутреннему коду.

За базу расчёта распределения расходов по статьям, при отсутствии иных оснований для их распределения, т.е. прямого отнесения на отдельные подразделения, следует принимать общую площадь подразделения.

Определение общей площади подразделения производится пообъектно, с использованием данных по объекту недвижимости (поэтажные планы, данные о размещении подразделений).

В финансовый результат профит-центра могут включаться путем консолидации операции дочерних и зависимых обществ Банка, связанные

с предоставлением Банку объектов недвижимости в аренду или предоставлением Банку услуг по эксплуатации объектов недвижимости.

Состав операций, консолидируемых в финансовом результате профит-центра, определяется при бизнес-планировании на очередной год.

Отчетность профит-центра предусматривает следующие минимальные уровни декомпозиции:

- в разрезе объектов;
- в разрезе территориальных банков;
- в разрезе функциональных блоков.

На рисунке 3.6 представлена визуализация результатов реализации предлагаемой стратегии управления ПКН.

		ДОХОДЫ	-	РАСХОДЫ	=	FFO (Funds from Operations)
Внутренние доходы	Временная аренда	21,3		Расходы на недвижимость	-52,6	=-15,7
	Реальная аренда	22,8		Собственные расходы ЦПН	-7,1	
	Амортизация неотделимых улучшений	1,5		Аллоцированные расходы	-2,6	
	Содержание и эксплуатация	15,3		Фондирование ОН	-21,3	
	НДС	4,7			-83,6	Амортизация ОН - 3,0
Внешние доходы	2,3				Переоценка и результат выбытия 4,5	
		+67,9				Фондирование капитала - 9,6
						Финансовый результат ЦПН = -23,8

Источник: составлено автором.

Рисунок 3.6 - Визуализация результатов реализации стратегии

Социальная ответственность. Управление ПКН напрямую влияет на организацию труда сотрудников, так как решает вопросы качества офисных и иных помещений Банка. Из параграфа 3.2 видно, что в стратегию включены показатели удовлетворённости сотрудников Банка качеством предоставляемых площадей и показатели оценки офисов клиентами Банка.

Социально ориентированные задачи стратегии:

- обеспечить наивысший уровень сервиса для клиентов;
- поддерживать максимально комфортные условия труда сотрудников и привлекать наилучших специалистов на рынке труда, то есть позиционировать офисы и учебные площади как конкурентное преимущество Банка;
- развивать имидж Банка как компании, задающей стандарты работы банковского сектора страны, т.е. использовать бизнес-подразделения и офисы, учебные центры как площадки для проведения публичных мероприятий.

Особая роль недвижимости Банка заключается в обеспечении физического доступа к финансовым сервисам для большого числа населения по всей территории Российской Федерации, в том числе в труднодоступных местах и для льготных категорий населения.

Выводы по главе 3

На основании представленных в главах 1-2 теоретических и методических положений по управлению портфелем корпоративной недвижимости (ПКН) как профит-центром, в главе 3 предложены научно-практические рекомендации по эффективному стоимостному управлению портфелем корпоративной недвижимости как самостоятельным профит-центром в структуре корпорации на основании впервые предложенной системы собственных финансово-экономических показателей на примере ПКН ПАО Сбербанк.

Заключение

Результатами работы является развитие теоретических и методических положений по оценке и стоимостному управлению портфелем корпоративной недвижимости как профит-центром, с применением финансового инструмента временной аренды.

Недвижимость во владении корпорации необходимо рассматривать как стратегический ресурс. Это означает учёт стратегических целей корпорации во всех решениях, касающихся недвижимости. Выводы об экономической эффективности отдельных подразделений корпорации, а также планы по их дальнейшим действиям целесообразно составлять с учётом стоимости содержания недвижимости, занимаемой данными подразделениями.

Если стоимость содержания объекта начинает превышать определённую долю из дохода самого размещающегося на объекте подразделения, это служит сигналом для смены объекта недвижимости, или же для поиска более эффективных кадров в подразделение.

Стоимостное управление корпоративной недвижимостью (corporate real estate management) чаще всего понимается как процесс управления недвижимостью, используемой в основной или вспомогательной деятельности тех компаний и корпораций, для которых управление, операции и развитие (девелопмент) недвижимости не являются основными видами деятельности. В силу своей специфики управление корпоративной недвижимостью отличается как от управления приносящей доход недвижимостью (property management), так и от управления инфраструктурой организаций (facility management). От управления приносящей доход недвижимостью или property management, стоимостное управление корпоративной недвижимостью отличает набор критериев управления. Так, помимо критериев доходности отдельных активов, использование в основной или вспомогательной деятельности организаций предполагает соответствие управления

корпоративной недвижимостью целям организации и, таким образом, введения отдельных показателей, отражающих отдельные аспекты функционирования организации). От управления инфраструктурой организации (facility management) управление корпоративной недвижимостью отличается состав активов, являющихся объектами управления. Инфраструктура организации, являясь более комплексным определением, включает помимо недвижимости, зданий и сооружений такие виды инфраструктуры как IT-инфраструктура, сети, транспорт и прочая инфраструктура.

Наличие отдельной дисциплины стоимостного управления корпоративной недвижимостью, однако, не означает отсутствия пересечения предметных областей и использования при стоимостном управлении портфелем корпоративной недвижимости принципов и подходов как управления приносящей доход недвижимостью, так и управления инфраструктурой организаций. К примеру, для выбывших из основной деятельности и непрофильных с точки зрения стратегии организации зданий и сооружений вполне обоснованно, и при прочих равных условиях желательно, применение принципов, подходов и инструментария управления приносящей доход недвижимостью – планирование денежных потоков, управление арендными отношениями и прочих принципов и подходов. В то же время подходы к установлению систем ключевых показателей эффективности, в достаточной степени развитые в управлении инфраструктурой организации в целом, могут и должны использоваться при стоимостном управлении корпоративной недвижимостью. Более того, во многих случаях ключевые показатели эффективности управления корпоративной недвижимостью могут быть частью более общей системы ключевых показателей системы управления инфраструктурой организаций, тем более что автоматизация управления в целом и отдельных процессов управления идет скорее в направлении комплексной автоматизации управления инфраструктурой организаций – так называемые системы CAFM (Computer-aided facility management).

При этом обособление стоимостного управления корпоративной недвижимостью при наличии развитых дисциплин по управлению приносящей доход недвижимостью и инфраструктурой организации, с одной стороны, объясняется спецификой управления недвижимостью в рамках компаний и корпораций по сравнению с управлением недвижимостью как доходным активом, с другой стороны – более долгосрочным характером недвижимости по сравнению с другими типами инфраструктуры - IT, транспорт и прочие. При этом, учитывая долгосрочный характер недвижимости как актива в составе активов корпораций, возникает необходимость согласования целей корпораций на различных временных горизонтах с управлением таким объектом, как портфель корпоративной недвижимости (corporate real estate portfolio или CREP, в русскоязычном варианте ПКН – портфель корпоративной недвижимости). Стоимостное управление портфелем корпоративной недвижимости в его наиболее долгосрочных и капиталоемких аспектах часто не сводится к принятию краткосрочных оперативных решений и требует интеграции определённых целевых показателей портфеля корпоративной недвижимости с долгосрочными целями корпорации, что в свою очередь определяет необходимость согласования с её стратегией и позволяет многим исследователям тематики управления корпоративной недвижимостью говорить о необходимости так называемого «стратегического соответствия» корпоративной недвижимости (strategic corporate real estate alignment).

Внутренняя (вмененная) аренда – это гипотетическая арендная плата за использование подразделениями корпорации объектов недвижимости, как если бы они арендовались внешним клиентом.

Вычет вмененной аренды как платы за содержание помещения из доходов каждого отдела корпорации - широко признанный приём оптимизации портфелей корпоративной недвижимости за рубежом, где признается ценность вмененной аренды как управленческого инструмента

и частного случая трансфертного ценообразования. Применение трансфертного ценообразования на имущество помогает финансовым отделам корпораций держать в центре внимания затраты на содержание недвижимости и понимать в динамике, как они зависят от типа и функции подразделений. Компании, не применяющие вычет вмененной аренды, зачастую менее успешны в своевременном выявлении низкоэффективных факторов производства.

В результате проведенного исследования:

1) предложена классификация портфелей недвижимости по признаку экономического содержания, определяемого стратегическими целями владения и принципами формирования): портфель государственной или муниципальной недвижимости, инвестиционный портфель объектов и проектов на рынке недвижимости, портфель недвижимости домашних хозяйств, портфель корпоративной недвижимости, что позволяет обоснованно развивать методическую базу оценки и стоимостного управления каждым из выделенных типов портфелей;

2) расширена совокупность представлений о портфеле корпоративной недвижимости как объекте оценки и стоимостного управления на основании сформулированного принципа формирования портфеля с точки зрения соответствия стратегической цели корпорации: максимальное удовлетворение потребностей в объектах недвижимости для уставной деятельности корпорации с возможной минимизацией стоимости и рисков владения ими:

- ключевой фактор формирования и оценки стоимости объекта в составе портфеля корпоративной недвижимости – степень удовлетворения потребностей корпорации в соответствии с ее стратегическими целями;

- по этому признаку объекты портфеля корпоративной недвижимости предлагается разделить на системные - операционные и вспомогательные – и внесистемные, а также объекты незавершенного строительства;

- вариант наилучшего и наиболее эффективного использования объекта в составе портфеля корпоративной недвижимости определяется не рынком, а стратегией корпорации;

- вид стоимости, определяемый при оценке объекта в составе портфеля корпоративной недвижимости или рассматриваемого для включения в него, инвестиционная;

- лимит «стоимости владения», то есть затрат на эксплуатацию при оценке объекта в составе портфеля корпоративной недвижимости и стоимостном управлении им ограничивается нормативно определенной величиной вмененной аренды;

3) разработаны методические рекомендации по оценке инвестиционной стоимости объектов портфеля корпоративной недвижимости на основании величины гипотетической вмененной арендной платы, накопленной за весь период владения;

4) предложен алгоритм корректировки финансовых планов и оценки финансовой эффективности подразделений в части использования материальных ресурсов с помощью рассчитанной величины вмененной аренды в целях стоимостного управления портфелем корпоративной недвижимости в структуре корпорации;

5) сформулированы научно-практические рекомендации по эффективному стоимостному управлению портфелем корпоративной недвижимости как самостоятельным профит-центром в структуре корпорации на основании впервые предложенной системы собственных финансово-экономических показателей.

Список сокращений и условных обозначений

В настоящей диссертации применяют следующие сокращения и обозначения:

ОН – объект недвижимости

ЗУ – земельный участок

ПКН – портфель корпоративной недвижимости

АСУН – автоматическая система управления недвижимостью ПАО Сбербанк

Е2У – единица учета недвижимости (лот)

МВЗ – места возникновения затрат

ЦПН – центр прибыли «недвижимость», синоним ПЦ – профит-центр

КПЭ – ключевые показатели эффективности

FFO - (Funds from operations) профит-центра представляет собой разность доходов и расходов без учета амортизации, результата переоценки, списания и реализации объектов недвижимости

PM – рабочее место

ПШЭ – производственная штатная единица

SLA - соглашение об уровне сервиса (англ. Service Level Agreement - SLA) - соглашение между подразделением, предоставляющим сервис, и подразделением, являющимся потребителем сервисов, в котором фиксируются договоренности сторон, оптимальные параметры предоставления сервиса.

Список литературы

1. Markowitz, H. Portfolio selection = Выбор портфеля / H. Markowitz // The Journal of Finance. – 1952. - № 1. Volume 7. – P. 77-91. - ISSN 1540-6261. – Текст : электронный. - DOI 10.2307/2975974. - URL: <https://www.jstor.org/stable/2975974> (дата обращения: 30.08.2021).

2. Young, M. S. Real estate is not normal: A fresh look at real estate return distributions = Недвижимость «ненормальна»: свежий взгляд на распределения доходности инвестиций в недвижимость / M.S. Young, R.A. Graff // The Journal of Real Estate Finance and Economics. - 1995. - № 10(3). - P. 225-259. - Текст : электронный. -DOI <https://doi.org/10.1007/BF01096940>. - URL: <https://doi.org/10.1007/BF01096940> (дата обращения: 30.08.2021).

3. Eichholtz, P. M. A. Real estate portfolio diversification by property type and region = Диверсификация портфеля недвижимости по типу и региону / P.M.A. Eichholtz, M. Hoesli, B.D. MacGregor, N. Nanthakumaran // Journal of Property Finance. – 1995. - Issue 3. – P. 39-59. – ISSN 0958-868X.

4. Lin, Z. Illiquidity and Pricing Biases in the Real Estate Market = Предвзятость по цене и ликвидности на рынке недвижимости / Z. Lin, K.D. Vandell // Real Estate Economics. – 2007. – Volume 35. Issue 3. – P. 291-330. – ISSN 1540-6229.

5. Blackstone Alts Lab. Seeking an Alternative: Understanding and Allocating to Alternative Investments = В поиске альтернативы: понимание и аллокация в альтернативные инвестиции. - Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: https://www.blackstone.com/docs/default-source/black-papers/seeking-an-alternative_standard.pdf (дата обращения: 30.08.2021).

6. Chun, G. H. The Role of Real Estate in an Institutional Investor’s Portfolio Revisited = Пересмотр роли недвижимости в портфеле институционального инвестора / G.H. Chun, J. Sa-Aadu, J.D. Shilling //The Journal of Real Estate Finance and Economics. – 2004. - № 29. - P. 295–320. - ISSN1573-045X.

7. Титова, Д.А. Оценка инвестиционных качеств портфеля недвижимости: подходы и методы / Д.А. Титова // Пермский финансовый журнал. – 2020. - № 1(22). - С. 63 – 88. – ISSN 2410-2776.

8. Федотова, М.А. Актуальные проблемы оценки портфеля корпоративной недвижимости / М.А. Федотова, С.Г. Стерник, Ф.А. Латкин // Имущественные отношения в Российской Федерации. - 2017. - № 1 (184). - С. 70–77. - № 2 (185). - С. 88–95. – ISSN 2072-4098.

9. Григорьев, В.В. Оценка эффективности комплексной системы безопасности корпорации портфеля корпоративной недвижимости / В.В. Григорьев, С.Г. Стерник, Ф.А. Латкин // Механизация строительства. – 2016. – № 5. Том 77. – С. 60-64. – ISSN 0025-8903.

10. Тарасевич, Е.И. Технологии эксплуатации недвижимости. Стратегия лидерства / Е.И. Тарасевич. – Санкт-Петербург : МКС, 2010. - 648 с. – ISBN 978-5-901810-27-9.

11. Максимов, С.Н. Управление недвижимостью в системе корпоративного управления / С.Н. Максимов // Экономика и управление собственностью. - 2012. - № 1. - С. 32-37. – ISSN 2072-9324.

12. Косарев, А.А. Формирование системы управления комплексами и портфелями недвижимости : специальность 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» : автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Косарев Андрей Александрович ; Государственное образовательное учреждение высшего профессионального образования «Санкт-Петербургский государственный политехнический университет». - Санкт- Петербург, 2004. – 18 с. – Библиогр.: - с. 15-16. – Место защиты: Государственное образовательное учреждение высшего профессионального образования «Санкт-Петербургский государственный политехнический университет».

13. Слезко, Л.В. Оценка недвижимого имущества в системе корпоративного управления собственностью : специальность

08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» : автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Слезко Леонид Вячеславович ; Государственное образовательное учреждение высшего профессионального образования «Государственный университет управления». – Москва, 2008. – 22 с. – Библиогр.: с. 21. – Место защиты: Государственное образовательное учреждение высшего профессионального образования «Государственный университет управления».

14. Белых, Л.П. Управление портфелем недвижимости / Л.П. Белых. – Москва : ИНФРА-М, 2010. - 231 с. – ISBN 978-5-16-003388-4.

15. Бачуринская, И.А. Управление корпоративной недвижимостью как элемент экономической безопасности бизнеса / И.А. Бачуринская // Фундаментальные исследования. - 2014. - № 11-6. – С. 1340-1343. – ISSN 1812-7339.

16. Соловьев, М.М. Недвижимость в корпоративной стратегии / М.М. Соловьев, В.В. Захарченко // Управление собственностью. – 2005. - № 1. – С. 12-20. – URL: <http://unpan1.un.org/intradoc/groups/public/documents/SSPE/UNPAN028136.pdf> (дата обращения: 27.08.2021).

17. Рафалович, И.Л. Стратегия управления недвижимым имуществом предприятия / И.Л. Рафалович // Экономика России: основные направления совершенствования. Межвузовский сборник научных трудов // - 2005. - № 7. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.cfin.ru/bandurin/article/sbrn07/16.shtml> (дата обращения: 27.08.2021).

18. Максимов, С.Н., Управление корпоративной недвижимостью: концептуальный подход / С.Н. Максимов, И.А. Бачуринская, О.В. Веденева // Вестник ИНЖЭКОНа. Серия: Экономика. - 2014. - № 2 (69). - С. 12-17. – ISSN 1995-4514.

19. Julie, E. Benezet. Redefining Corporate Real Estate. / E. Benezet Julie, A. Welch // WORKING PAPER # 537. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: <http://realestate.wharton.upenn.edu/research/papers/full/537.pdf> (дата обращения: 27.08.2021).

20. Национальная Экономическая Энциклопедия. Понятия «профит-центр». – Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: <https://vocable.ru/termin/profit-centr.html> (дата обращения: 27/08/2021).

21. Мурадова, З.Р. Основные направления совершенствования портфельной стратегии на рынке недвижимости / З.Р. Мурадова // Chronos. - 2021. - № 3 (53). Том 6. - С. 74-77. – eISSN 2658-7556.

22. Скосырских, О.В. Доходность и риски агрегированного портфеля : специальность 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» : автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Скосырских Олег Владимирович : Государственное образовательное учреждение высшего профессионального образования (ГОУ ВПО) «Академия народного хозяйства при Правительстве Российской Федерации. – Москва, 2010. – 27 с. – Библиогр.: - с. 23-24. – Место защиты: Государственное образовательное учреждение высшего профессионального образования (ГОУ ВПО) «Академия народного хозяйства при Правительстве Российской Федерации».

23. Baum, Andrew E. Real estate investment strategies, structures, decisions. Second editions = Инвестиции в недвижимость: стратегии, структуры, решения. – 2-е издание / Andrew E. Baum, David Hartzell. – Padstow : Great Britain TJ International Ltd, 2021. – 558 p. — Wiley. – ISBN 9781119526094.

24. Gu, H. Time-varying correlations in global real estate markets: A multivariate GARCH with spatial effects approach = Изменчивые во времени корреляции на глобальных рынках недвижимости: многопараметрические GARCH-модели с пространственными эффектами / H. Gu, Z. Liu, Y. Weng // Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications. – 2017. - № 4. Volume 1.

– P. 460–472. - Текст : электронный. – DOI 10.1016/j.physa.2016.12.056.
- URL: <https://doi.org/10.1016/J.PHYSA.2016.12.056> (дата обращения:
27.08.2021).

25. Chang, G.Di. Evidence of cross-asset contagion in U.S. markets = Доказательства кросс-активного распространения на рынках США / Guang-Di Chang, Po-Ching Cheng // Economic Modelling, Elsevier. – 2016. - № 11. Volume 58. – P. 219-226. – Текст : электронный. - DOI 10.1016/j.econmod.2016.05.014. - URL: <https://doi.org/10.1016/J.ECONMOD.2016.05.014> (дата обращения: 27.08.2021).

26. MSCI World Index — фондовый индекс, отражающий ситуацию на мировом фондовом рынке. – Текст: электронный. – DOI отсутствует. - URL: <https://www.msci.com/World> (дата обращения: 27.08.2021).

27. Герцекович, Д.А. Фонды недвижимости. Количественная оценка эффективности инвестирования / Д.А. Герцекович, Л.И. Горбачевская, Е.Ю. Горбачевская // Проблемы социально-экономического развития Сибири. - 2020. - № 1 (39). - С. 13-17. – ISSN 2224-1833.

28. NAREIT Index — Индекс инвестиционных фондов недвижимости США. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: <https://www.reit.com/data-research/reit-indexes> (дата обращения: 26.08.2021).

29. Стерник, С.Г. Инвестиционный анализ рынка недвижимости России (вводные теоретические положения). / С.Г. Стерник // Финансы и кредит. - 2009. - № 38 (374). - С. 39-47. – ISSN 2071-4688.

30. ЗПИФ недвижимости «ДОМ.РФ». – Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: <https://domrf-am.ru/funds/domrf/> (дата обращения: 26.09/2021).

31. Shi, Q. A much robust and updated evidence of the alternative real-estate based asset pricing = Робастное и актуальное доказательство альтернативной оценки активов с фактором цен на рынке недвижимости / Q. Shi // The North American Journal of Economics and Finance. – 2020. - № 1. Volume 51. – Текст :

электронный. - DOI: 10.1016/j.najef.2018.10.013. – URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1062940818303978> (дата обращения: 26.09/2021).

32. Ronyastra, I. M. A Multi Criteria Decision Analysis for Reinvestment Action Portfolio Selection Problem in an Indonesian Real Estate Company = Многокритериальная система принятия решений по реинвестированию в рамках формирования портфеля недвижимости в индонезийской компании по недвижимости / I.M. Ronyastra, I.K. Gunarta, U. Ciptomulyono // *Procedia Manufacturing*. – 2015. - № 4. – P. 558–567. – ISSN 2351-9781.

33. Yip, N.M. Social Housing Landlords: Asia Pacific = Домовладельцы социального жилья: Юго-Восточная Азия / N.M. Yip // *International Encyclopedia of Housing and Home*. – 2012. – P. 426–431. – ISBN 978-0-08-047171-6.

34. Wijburg, G. (2021). The governance of affordable housing in post-crisis Amsterdam and Miami = Управление доступным жильём в пост-кризисных Амстердаме и Майами / G. Wijburg // *Geoforum*. - 2021. - № 2. Volume 119. - P. 30-42. – ISSN 0016-7185.

35. Lima, V. The financialization of rental housing: Evictions and rent regulation = Финансиализация арендного жилья: выселения и арендное регулирование / V. Lima // *Cities*. – 2020. Volume 105. – ISSN 0264-2751.

36. Грабовый, К.П. Современные организационные формы жилищной недвижимости и условия их использования / К.П. Грабовый, Т.К. Нарезная // *Недвижимость: экономика, управление*. - 2017. - № 1. - С. 71-75. – ISSN 2073-8412.

37. Шершнева, О.М. Формирование портфеля социального арендного жилья Белгородской области / Шершнева О.М., Авилова И.П. // *Современные подходы к трансформации концепций государственного регулирования и управления в социально-экономических системах : сборник докладов 4-й Международной научно-практической конференции*. – Белгород:

Белгородский государственный технологический университет им. В.Г. Шухова, 2015. - С. 469-472. - ISBN 978-5-9906247-4-0.

38. Peng, C.W. The long- and short-run influences of housing prices on migration = Долго- и краткосрочные воздействия цен на жильё на миграцию / C.W. Peng, I.C. Tsai // *Cities*. – 2019. - № 10. Volume 93. – P. 253-262. – ISSN 0264-2751.

39. Büchler, S. The Amplifying Effect of Capitalization Rates on Housing Supply = Усиливающий эффект ставок капитализации на предложение жилья / S. Büchler, M.v. Ehrlich, O. Schöni // *Journal of Urban Economics*. – 2021. - № 11. Volume 126. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: <https://doi.org/10.1016/J.JUE.2021.103370> (дата обращения: 30.08.2021).

40. Кириллова, А.Н. Проблемы управления портфелем объектов арендного жилья / А.Н. Кириллова // *Строительство. Экономика и управление*. - 2016. - № 4 (24). - С. 17-21. – ISSN 2541-8335.

41. Capellán, R.U. The influence of the real estate investment trust in the real estate sector on the Costa del Sol = Воздействие трастов недвижимости на сектор недвижимости в Коста-дель-Соль / R.U. Capellán, J. Luis Sánchez Ollero, A.G. Pozo // *European Research on Management and Business Economics*. – 2021. – Volume 27. Issue 1. – ISSN 2444-8834.

42. Стерник, С.Г. Особенности оценки портфелей операционной корпоративной недвижимости по сравнению с инвестиционными портфелями арендного жилья. / И.Ф. Гареев, С.Г. Стерник, А.А. Фещенко // *Экономическая безопасность*. – 2021. - № 4. Том 4. – С. 1087-1134. – ISSN 2658-7548.

43. Шагеев, Д.А. Разработка сбалансированного управленческого решения по формированию инвестиционного портфеля для физического лица в историческом и современном аспекте / Д.А. Шагеев, И.М. Перегримова // *Вестник Южно-Уральского государственного университета. Серия: Экономика и менеджмент*. - 2017. - № 1. Том 11. - С. 86-98. – ISSN 1997-0129.

44. Femi, A.B. Impact of Tertiary Institutions on House Rental Value in Developing City = Воздействие третичных институтов на стоимость арендного жилья в развивающемся городе / A.B. Femi, T.H. Khan, A.S.B.H. Ahmad, A. Udin, // *Procedia - Social and Behavioral Sciences*. – 2015. - № 1. Volume 172. - P. 323-330. – ISSN 1877-0428.

45. Coën, A. The relative performance of green REITs: Evidence from financial analysts' forecasts and abnormal returns = Сравнительные результаты «зелёных» фондов недвижимости: доказательства из прогнозов аналитиков и сверх-доходностей / A. Coën, A. Desfleurs // *Finance Research Letters*. – 2021. - № 5. -P. 95-105. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: <https://doi.org/10.1016/J.FRL.2021.102163> (дата обращения: 30.08.2021).

46. Palm, J. Understanding tenants' responses to energy efficiency renovations in public housing in Sweden: From the resigned to the demanding = Понимание реакции арендаторов на энергоэффективную реновацию социального жилья в Швеции: от дистанцирования к высокому спросу / J. Palm, K. Reindl, A. Ambrose // *Energy Reports*. – 2020. - № 1. Volume 6. – P. 2619–2626. – ISSN 2352-4847.

47. Österbring, M. Prioritizing deep renovation for housing portfolios = Приоритезация глубокой реновации портфелей жилья / M. Österbring, C. Camarasa, C. Nägeli [et al.] // *Energy and Buildings*. – 2019. - № 11. Volume 202. – ISSN 0378-7788.

48. Pedersen, E. Tenant perceptions of post-renovation indoor environmental quality in rental housing: Improved for some, but not for those reporting health-related symptoms = Восприятие со стороны арендаторов качества внутренней среды после реновации в арендном жилье: улучшение для некоторых, но не для тех кто демонстрирует проблемы со здоровьем / E. Pedersen, C. Gao, A. Wierzbicka // *Building and Environment*. – 2021. - № 2. Volume 189. – ISSN 0360-1323.

49. Khazal, A. Valuation of energy performance certificates in the rental market – Professionals vs. nonprofessionals = Оценка сертификатов энергоэффективности на арендном рынке жилья – профессионалы и непрофессионалы / A. Khazal, O.J. Sønstebo // Energy Policy. – 2020. - № 12. Volume 147. – ISSN 0301-4215.

50. Koster, H.R.A. Short-term rentals and the housing market: Quasi-experimental evidence from Airbnb in Los Angeles = Краткосрочная аренда и рынок жилья: квази-экспериментальное доказательство на примере Airbnb в г. Лос-Анджелес / H. R.A. Koster, J.van Ommeren, N. Volkhausen // Journal of Urban Economics. – 2021. - Volume 124. – ISSN 0094-1190.

51. Nanda, A. How would the COVID-19 pandemic reshape retail real estate and high streets through acceleration of E-commerce and digitalization? = Как пандемия COVID-19 изменит рынок ритейл через ускорение электронной торговли и цифровизацию? / A. Nanda, Y. Xu, F. Zhang // Journal of Urban Management. – 2021. – Volume 10. Issue 2. – P. 110-124. – ISSN 2226-5856.

52. Francke, M. Housing markets in a pandemic: Evidence from historical outbreaks = Рынки жилья в пандемию: доказательства из исторических вспышек заболеваний / M. Francke, M. Korevaar // Journal of Urban Economics. – 2021. - № 5. Volume 123. – ISSN 0094-1190.

53. Rehse, D. The effects of uncertainty on market liquidity: Evidence from Hurricane Sandy = Эффекты неопределённости для рыночной ликвидности: доказательства на примере урагана «Сэнди» / D. Rehse, R. Riordan, N. Rottke, J. Zietz // Journal of Financial Economics. – 2019. - № 11. – Volume 134. Issue 2. - P. 318–332. – ISSN 0304-405X.

54. Fan, G.Z. Optimal portfolio choices and the determination of housing rents under housing market uncertainty = Оптимальный выбор портфеля и определение ставок аренды жилья в условиях рыночной неопределённости / G.Z. Fan, M. Pu, X. Deng, S.E. Ong // Journal of Housing Economics. – 2018.

- № 9. Volume 41. – P. 200–217. – Текст : электронный. – DOI отсутствует.
- URL: <https://doi.org/10.1016/J.JHE.2018.06.003> (дата обращения: 30.08.2021).

55. Chen, Y. Financialising urban redevelopment: Transforming Shanghai's waterfront = Финансиализация городского речеделопмента: трансформация набережной Шанхая / Y. Chen // *Land Use Policy*. – 2020. - № 10. – ISSN 0264-8377.

56. Iwaisako, T. Household portfolios in Japan = Портфели домохозяйств в Японии / T. Iwaisako // *Japan and the World Economy*. – 2009. – Volume 21. Issue 4. – P. 373–382. – ISSN 0922-1425.

57. Halket, J. Homeownership and the scarcity of rentals = Собственность на жильё и дефицит арендного жилья / J. Halket, M. Pignatti Morano di Custoza // *Journal of Monetary Economics*. – 2015. - № 11. Volume 76. - P. 107–123. – Текст: электронный. – DOI отсутствует. - URL: <https://doi.org/10.1016/J.JMONECO.2015.08.003> (дата обращения: 30.08.2021).

58. Ну, Х. Portfolio choices for homeowners = Выбор портфеля для домовладельцев / Х. Ну // *Journal of Urban Economics* – 2005. - Issue 1. - № 7. Volume 58. – P. 114–136. – ISSN 0094-1190.

59. Joseph, A. Housing Starts Forecast of Retail Sales through the 2007 2009 Recession = Прогнозирование нового строительства в ритейле в период рецессии 2007-2009 гг. / A. Joseph, M. Larrain // *Procedia Computer Science*. – 2012. - Volume 12. – P. 271-275. – ISSN 1877-0509.

60. Мандрон, В.В. Тенденции и проблемы розничного банковского кредитования в современных условиях на примере ПАО "Сбербанк России" / В.В. Мандрон, А.Ю. Ефименко, Д.Г. Свиридов // *Вопросы региональной экономики*. - 2020. - № 4 (45). - С. 156-165. – ISSN 2078-4023. - DOI 10.21499/2078-4023-2020-45-4-156-165.

61. Case, B. Residential Real Estate Investment Trusts = Инвестиционные фонды в жилую недвижимость/ B. Case // *International Encyclopedia of Housing and Home*. – 2012. – P. 88–93. – ISBN 978-0-08-047171-6.

62. Ambrose, B. W. Size effects and economies of scale in European real estate companies = Эффекты размера и экономика масштаба в Европейских компаниях по недвижимости / B.W. Ambrose, F. Fuerst, N. Mansley, Z. Wang // Global Finance Journal. - № 11. Volume 42. – ISSN 1044-0283.

63. Hu, S. Intelligent REITs in the information age = "Умные" трастовые фонды недвижимости в информационный век / S. Hu // Procedia Computer Science. – 2017. Volume 111. - P. 329–338. – ISSN 1877-0509/.

64. Федотова, М.А. Методология управления портфелем недвижимости в составе собственного капитала и активов банка / М.А. Федотова, С.Г. Стерник, Г.В. Телешев // Управленческие науки. - 2015. - № 4. Том 5. - С. 62-70. – ISSN 2304-022X.

65. Стерник, С.Г. Структура портфелей недвижимых активов на балансе банков как фактор устойчивости банковской системы. / С.Г. Стерник, Г.В. Телешев // Финансы и кредит. - 2019. - № 2 (782). Том 25. - С. 293-311. - ISSN 2071-4688.

66. Corenet Global. – URL: <https://corenetglobal.org> (дата обращения: 30.08.2021). – Текст : электронный

67. H.R.3763 -Sarbanes-Oxley Act of 2002. 107th Congress (2001-2002). – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.congress.gov/bills/107/3763> (дата обращения: 30.08.2021).

68. Glatte, T. The Importance of Corporate Real Estate Management in overall Corporate Strategies = Важность управления корпоративной недвижимостью в общекорпоративной стратегии / T. Glatte // ResearchGate. – 2013. - № 3. – P. 1-4. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: https://www.researchgate.net/publication/235976842_The_Importance_of_Corporate_Real_Estate_Management_in_overall_Corporate_Strategies (дата обращения: 30.08.2021).

69. Brounen, D. Corporate Real Estate and Corporate Takeovers: International Evidence = Корпоративная недвижимость и корпоративные слияния-поглощения: международные примеры / D. Brounen, M. van Dijk,

P. Eichholtz // *Journal of Real Estate Research*. – 2008. - № 3. Volume 30. – P. 293-314. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: <https://doi.org/10.1080/10835547.2008.12091220> (дата обращения: 30.08.2021).

70. Hartmann, S. Realizing the Value of Corporate Real Estate Management = Понимание важности управления корпоративной недвижимостью / S. Hartmann, P. Linneman, A. Pfnur, B. Siperstein // *Wharton Real Estate*. – 2012. - № 3 – P. 21-33. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: <http://realestate.wharton.upenn.edu/wpcontent/uploads/2017/03/657.pdf> (дата обращения: 30.08.2021).

71. Civan, I. Redefining Corporate Real Estate: Facilities and Facility Managers as Corporate Assets = Переопределяя корпоративную недвижимость: объекты и управляющие объектами как корпоративные активы / I. Civan // *The Commercial Real Estate Network*. – 2009. - Volume 17. – P. 29. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: https://www.researchgate.net/publication/262675100_Redefining_Corporate_Real_Estate_Facilities_and_Facility_Managers_as_Corporate_Assets (дата обращения: 30.08.2021).

72. Heywood, C. (2007). Strategic corporate real estate management research and teaching: defining dimensions of practice = Исследования и обучение в области стратегического управления корпоративной недвижимостью: определяя измерения практики / C. Heywood, R. Kenley // *Proceedings of AUBEA conference, Melbourne*. – 2007. - № 7. Volume 7. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: https://www.researchgate.net/publication/228663117_Strategic_corporate_real_estate_management_research_and_teaching_defining_dimensions_of_practice (дата обращения: 30.08.2021).

73. Ali, Z. Corporate Real Estate Strategy: A Conceptual Overview = Корпоративная стратегия управления недвижимостью: концептуальный обзор / Z. Ali, S. McGreal, J. Webb // *Journal of Real Estate Literature*. – 2008. - № 1.

– P. 3-21. – Текст : электронный. – DOI отсутствует.
 - URL: <http://www.jstor.org/stable/44103626> (дата обращения: 30.08.2021).

74. Appel-Meulenbroek, H.A.J. Strategic alignment of Corporate Real Estate = Стратегическое согласование корпоративной недвижимости / H.A.J. Appel-Meulenbroek, M.G. Brown, Y. Ramakers // Proceedings of the ERES 2010 conference, Milan, June 2010. – P. 1-14. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: <https://eres.org/eres2010/contents/papers/id76.pdf> (дата обращения: 30.08.2021).

75. Christopher, H. Approaches to Aligning Corporate Real Estate and Organisational Strategy = Подходы к согласованию корпоративной недвижимости и организационной стратегии / H. Christopher // Proceedings of 8th Annual European Real Estate Society Conference. ERES: Conference. Eindhoven, the Netherlands, 2011. ERES eres 2011_194, European Real Estate Society (ERES), Eindhoven, the Netherlands. - 2011. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL:https://ideas.repec.org/p/arz/wpaper/eres2011_194.html (дата обращения: 30.08.2021).

76. Ntene, T. Corporate real estate and corporate strategy alignment in South Africa = Согласование корпоративной недвижимости и корпоративной стратегии в Южной Африке / T. Ntene, S. Azasu, A. Owusu-Ansah // Journal of Corporate Real Estate. – 2020. - № 3. Volume 22. – P. 181-196. – ISSN 1463-001X.

77. Heywood, C. Alignment and theory in Corporate Real Estate alignment models = Согласование и теория в моделях согласования корпоративной недвижимости / C. Heywood, M. Arkesteijn // International Journal of Strategic Property Management – 2017. - № 2. Volume 21. - P. 144–158. - ISSN: 1648-715X.

78. Nourse, H. Linking Real Estate Decisions to Corporate Strategy = Соединяя решения в отношении недвижимости с корпоративной стратегией / H. Nourse, S. Roulac, S. Lundstrom // Journal of Real Estate Research. – 1993. – Volume 8. Issue 4. – P. 475-494. – Текст : электронный. – DOI отсутствует.

- URL: <https://doi.org/10.1080/10835547.1993.12090723>. (дата обращения: 30.08.2021).

79. Real Estate Strategy is a top management responsibility. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: http://crem-performance.com/en/strategie_en.html (дата обращения: 30.08.2021).

80. Lindholm, A. A framework for identifying and measuring value added by corporate real estate = Рамочный подход к идентификации и измерению добавленной стоимости корпоративной недвижимости / A. Lindholm, A. and K.I. Leväinen, K.I. // Journal of Corporate Real Estate. – 2006. - № 1. Volume 8. – P. 38-46. - ISSN: 1463-001X.

81. Максимов, С.Н. Стратегические аспекты управления корпоративной недвижимостью. / С.Н. Максимов // Известия Санкт-Петербургского университета экономики и финансов. - 2013. - № 6 (84). - С. 38-44. – ISSN 2073-0802.

82. Гражданский Кодекс Российской Федерации : федеральный закон: [принят Государственной Думой 21 октября 1994 года № 51-ФЗ: по состоянию на 13 июля 2015 года] // СПС «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 27.08.2021).

83. Максимов, С.Н. Аудит недвижимости как основа управления корпоративной недвижимостью / С.Н. Максимов, И.А. Бачуринская, Н.Н. Ворожейкина // Вестник ИНЖЭКОНа. Серия: Экономика. - 2012. - № 7 (58). - С. 70-75. – ISSN 1995-4514.

84. Максимов, С.Н. Вопросы стратегического выбора в управлении корпоративной недвижимостью / С.Н. Максимов // Известия Санкт-Петербургского университета экономики и финансов. - 2012. - № 6 (78). - С. 51-57. – ISSN 2073-0802.

85. Федеральное агентство по управлению государственным имуществом. «Методические указания по выявлению и отчуждению

непрофильных активов». Одобрены поручением Правительства Российской Федерации от 07 июля 2016 года N ИШ-П13-4065. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: <https://www.mrsk-cr.ru/upload/iblock/28f/28f3dcc8bf449b586a2a7fe6d0dbc3ac.pdf> (дата обращения: 30.08.2021).

86. Международные стандарты финансовой отчетности. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: http://www.minfin.ru/ru/accounting/mej_standart_fo/ (дата обращения: 30.08.2021).

87. Международный совет по стандартам оценки. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: <https://www.ivsc.org/> (дата обращения: 30.08.2021).

88. Косорукова, И.В. Оценка стоимости имущества для целей налогообложения за рубежом и в России: сравнительный анализ. / И.В. Косорукова, А.Ю. Родин // Финансы и кредит. – 2013. – № 9 (537). – С. 34–38. – ISSN 2071-4688.

89. Cock, R. Internal rents and corporate property management: A study into the use of internal rents in UK corporate organizations = Внутренняя аренда и управление корпоративной недвижимостью в корпорациях Великобритании / R. Cock, N. French // Journal of Corporate Real Estate. – 2001. - № 3. Volume 3. – P. 270-285. – ISSN: 1463-001X.

90. Баркалов, С.А. Модели управления объектами недвижимости с учетом самофинансирования и риска / С.А. Баркалов, Т.В. Насонова, Т.Б. Харитонова // Научный журнал строительства и архитектуры. - 2017. - № 1 (45). - С. 71-83. – ISSN 2541-7592.

91. Ilsjan, V. Practical Issues in the Valuation of Real Properties with Special Reference to Income Approach and Financial Reporting Purpose = Практические проблемы в оценке со специальной отсылкой к доходному подходу для целей подготовки финансовой отчетности / V. Ilsjan, K. Kask // TUTWPE. - 2005. - № 132. - P. 73-90. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: https://www.researchgate.net/publication/24137708_Practical_Issues_in_th

e_Valuation_of_Real_Properties_with_Special_Reference_to_Income_Approach_and_Financial_Reporting_Purpose (дата обращения : 30.08.2021).

92. León, D. Clustering algorithms for Risk-Adjusted Portfolio Construction = Кластерные алгоритмы для создания скорректированных на риск портфелей / D. León, A. Aragón, J. Sandoval [et al.] // Procedia Computer Science. - 2017. - Volume 108. - P. 1334-1343. – ISSN 1877-0509.

93. Дорофеев, А.Ю. Методика оценки стоимости прав на использование объекта управления / А.Ю. Дорофеев, В.В. Филатов, Л.В. Подлесная, В.М. Медведев, А.С. Фадеев, А.В. Шестов // Интернет-журнал Науковедение. – 2015. - №1 (26). Том 7. – С. 9. - Текст : электронный. - DOI 10.15862/113EVN115. – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=23820166> (дата обращения: 28.08.2021).

94. Принцип вклада. Словарь оценщика. Оценщик.ру. - Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: <http://www.ocenchik.ru/vocabulary/s?id=295> (дата обращения: 28.08.2021).

95. Портал недвижимости StatRielt. - URL: <http://statrielt.ru/index.php/analiz-rynka> (дата обращения: 28.08.2021). - Текст : электронный.

96. Фещенко, А.А. Развитие методологии управления эксплуатацией портфеля корпоративной недвижимости банка / А.А. Фещенко // Механизация строительства. - 2017. - №7. Том 78. - С. 59-64. – ISSN 0025-8903.

97. Сведения о количественных характеристиках структурных подразделений кредитных организаций в региональном разрезе (включая внутренние структурные подразделения) по состоянию на 02.04.2021. - Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: https://cbr.ru/banking_sector/credit/cstat/ (дата обращения: 28.08.2021).

98. Отделения и банкоматы. Сбербанк. – URL : <https://www.sberbank.ru/ru/oib?tab=vsp> (дата обращения: 28.08.2021). - Текст : электронный.

99. Концепция управления недвижимостью ОАО «Сбербанк России» (утверждена Постановлением Правления ОАО «Сбербанк России» от 26.09.2013 №491). - Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: https://drive.google.com/file/d/1Npd8uKhYifcAWsxFpIJ4YJ8lX0Bwt_do/view?usp=sharing (дата обращения: 28.08.2021).

100. Стерник, С.Г. Методология дискретного пространственно-параметрического моделирования рынков недвижимости. Прикладная математика и вопросы управления / С.Г. Стерник// - 2020. - № 4. - С. 155-185. – ISSN 2499-9873.

101. Johnson, L. An Industry Profile of Corporate Real Estate = Отраслевой профиль корпоративной недвижимости / L. Johnson, T. Keasler // Journal of Real Estate Research. – 1993. – Volume 8. Issue 4. - P. 455-473. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: <https://doi.org/10.1080/10835547.1993.12090732> (дата обращения: 30.08.2021).

102. Value of the network-Connecting customers to opportunities. HSBC Holding plc Annual Report and Accounts 2015. - 500 p. - Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: <https://www.hsbc.com/-/files/hsbc/investors/hsbc-results/2015/annual/hsbc-holdings-plc/hsbc-holdings-plc-annual-report-and-accounts-2015.pdf?download=1> (дата обращения: 30.08.2021).

103. 2020/ Москва / Офисная недвижимость. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: <https://www.colliers.com/ru-ru/research/moscow/annual-2020-offices> (дата обращения: 30.08.2021).

104. Bloomberg. “Citigroup, HSBC Jettison Customers as Era of Global Empires Ends”. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: <https://www.bloomberg.com/graphics/2016-global-banks/> (дата обращения: 04.04.2021).

105. United Nations. Department of Economic and Social Affairs. Sustainable Development. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: <https://sdgs.un.org/goals> (дата обращения: 30.08.2021).

106. LEED. - URL: <http://leed.usgbc.org/leed.html>) (дата обращения: 30.08.2021). – Текст : электронный.

107. BREEAM. - URL: <https://www.breeam.com/> (дата обращения: 30.08.2021). – Текст : электронный.

108. HSBC. – URL: <https://www.hsbc.com/who-we-are/our-climate-strategy/becoming-a-net-zero-bank> (дата обращения: 30.08.2021). – Текст : электронный.

109. Политика управления недвижимостью ОАО «Сбербанк России» от 22.09.2014 №3487. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. - URL: <https://docs.google.com/document/d/1nvaU8vOjzJAcRueGl4V7Z1Uu9gl58cYL/edit?usp=sharing&oid=116061796188876097061&rtpof=true&sd=true> (дата обращения: 30.08.2021).

110. Методика определения ставки и рыночного диапазона вмененной аренды для объектов недвижимости, находящихся в собственности ОАО «Сбербанк России» от 29.12.2014 №3677. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: https://docs.google.com/document/d/1Sf09HWW_IKtFQ1QWI-9l4p7123SKLyGR/edit?usp=sharing&oid=116061796188876097061&rtpof=true&sd=true (дата обращения: 30.08.2021).

111. Внутренний стандарт размещения на офисных площадях сотрудников подразделений центрального аппарата и подразделений центрального подчинения ОАО «Сбербанк России» от 16.12.2014 №3615. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://docs.google.com/document/d/1q62NGi6fDsiz5G4hrOJuCs96EKTD7nRr/edit?usp=sharing&oid=116061796188876097061&rtpof=true&sd=true> (дата обращения: 30.08.2021).

112. Внутренний стандарт размещения на офисных площадях сотрудников подразделений территориальных банков ОАО «Сбербанк России» от 12.09.2014 №3470. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: https://docs.google.com/document/d/1hd9lhiW_nHbhv1O9Qk-sltXKMmE

Wf47n/edit?usp=sharing&oid=116061796188876097061&rtpof=true&sd=true
(дата обращения: 30.08.2021).

113. Shabanova, L. Analysis and SWOT - Analysis as the Most Important Tools to Strengthen the Competitive Advantages of Commercial Enterprises = Анализ как наиболее важный инструмент для усиления конкурентных преимуществ коммерческих предприятий / L. Shabanova, G. Ismagilova, L. Salimov, M. Akhmadeev // Mediterranean Journal Of Social Sciences. – 2015. - № (3). Volume 6. - P.705. – DOI 10.5901/mjss.2015.v6n3p705. – ISSN 2039-9340.

114. Фещенко, А.А. Развитие стратегии управления портфелем корпоративной недвижимости банка как профит-центром (на примере ПАО «Сбербанк»). Имущественные отношения в Российской Федерации. - 2021. - № 8 (239). - С. 66-74. – ISSN 2072-4098.

Список иллюстративного материала

1 Список рисунков

Рисунок 1.1 Развитие классификация портфелей недвижимости по экономическому содержанию.....	29
Рисунок 1.2 Роль управления недвижимостью в иерархии корпоративной стратегии.....	38
Рисунок 1.3 Особенности факторы формирования стоимости ПКН.....	42
Рисунок 1.4 Взаимосвязь стоимости корпорации и ПКН с управлением.....	43
Рисунок 1.5 Классификация объектов в составе ПКН по признаку системной функции.....	49
Рисунок 1.6 Алгоритм анализа НЭИ объекта ПКН.....	52
Рисунок 2.1 Количество подразделений кредитных организаций Российской Федерации.....	89
Рисунок 2.2 Расположение подразделений ПАО Сбербанк на территории Российской Федерации.....	90
Рисунок 2.3 Распределение количества объектов ПКН ПАО Сбербанк в зависимости от площади (на примере объектов, расположенных в Москве).....	90
Рисунок 2.4 Структура количества объектов портфеля по рыночной классификации (на примере объектов, расположенных в Москве).....	91
Рисунок 2.5 Структура количества объектов портфеля по физическому типу (на примере объектов, расположенных в Москве).....	91
Рисунок 3.1 Заявленный процент сотрудников банков, работающих в дистанционном формате.....	106
Рисунок 3.2 Схема определения FFO.....	127
Рисунок 3.3 Модель для учета расходов: объекты недвижимости размещены на земельном участке.....	133

Рисунок 3.4 Схема распределения расходов с ОН и ЗУ на места возникновения затрат.....	134
Рисунок 3.5 Первичный учет расходов и схема распределения расходов на ОН и ЗУ.....	136
Рисунок 3.6 Визуализация результатов реализации стратегии.....	140

2 Список таблиц

Таблица 2.1 Коэффициенты арендопригодной площади	68
Таблица 2.2 Расчет величины вмененной аренды объектов операционной недвижимости в составе ПКН АО «НПЦ газотурбостроения «Салют»	68
Таблица 2.3 Расчет амортизационных отчислений и налога на имущество объектам операционной недвижимости в составе ПКН АО «НПЦ газотурбостроения «Салют»	70
Таблица 2.4. Определение инвестиционной стоимости операционной недвижимости в составе ПКН АО «НПЦ газотурбостроения «Салют».	72
Таблица 2.5 Базовые нормативные ставки капитализации согласно Концепции управления недвижимостью Банка	94
Таблица 2.6 Нормативная корректировка на Группу в соответствии с Концепцией управления недвижимостью Банка.....	96
Таблица 2.7 Матрица соответствия групп и наименований типов подразделений в справочнике автоматизированной системы управления недвижимостью банка (АСУН).....	96
Таблица 2.8 Нормативная корректировка на размер населенного пункта	99
Таблица 2.9 Нормативная корректировка на класс объекта.....	99
Таблица 3.1 Классификация объектов ПКН Банка по назначению.....	109
Таблица 3.2 PEST-анализ внешней среды управления ПКН Банка.....	113

Таблица 3.3 SWOT-анализ права собственности на объекты ПКН Банка.....	116
Таблица 3.4 SWOT-анализ права аренды на объекты ПКН Банка.....	117
Таблица 3.5 Целевые показатели объема и остаточной балансовой стоимости в предлагаемой стратегии управления ПКН Банка.....	119
Таблица 3.6 Целевые показатели структуры ПКН по доле объектов различных классов в предлагаемой стратегии управления ПКН Банка.....	120
Таблица 3.7 Оптимизация ПКН по доле собственности и аренды в предлагаемой стратегии управления ПКН Банка	121
Таблица 3.8 Целевые показатели плотности и эффективности размещения сотрудников в предлагаемой стратегии управления ПКН Банка.....	122
Таблица 3.9 Целевые показатели удовлетворенности сотрудников банка офисным размещением в предлагаемой стратегии управления ПКН Банка.....	123
Таблица 3.10 Показатели cost-to-cost ведущих банков.....	124
Таблица 3.11 Показатели доходности ПКН в предлагаемой стратегии управления ПКН Банка.....	125
Таблица 3.12 Результаты расчета расходов.....	138

Приложение А
(информационное)

**Концепция стратегического соответствия как принцип управления
корпоративной недвижимостью (зарубежная практика)**

Характер недвижимости как одного из ключевых ресурсов корпорации не сводится исключительно к значительной доле в общих активах (в зависимости от отрасли) или высокому уровню затрат (вторая или третья, как было отмечено ранее, статья расходов) на его формирование и поддержание, но определяется также необходимостью долгосрочного планирования ввиду инертного и очень капиталоемкого характера недвижимости как актива. При этом в условиях высокой предсказуемости внешней среды корпорации (рыночных условий, государственного регулирования и институциональных факторов развития), достижение высокого уровня соответствия или даже полной синхронизации между стратегическими целями корпорации и параметрами портфеля корпоративной недвижимости являются относительно понятной предметной областью (при высокой определённости возникает возможность прогнозирования основных драйверов – численности персонала, предельных расходов на портфель недвижимости и прочее). Однако общая среда развития корпораций на рубеже конца XX в. – начала XXI в. претерпела множество изменений (технологических, социальных, регуляторных и прочее), при этом темп изменений является нарастающим и касается как внешней среды корпораций, так и стратегических целей, и приоритетов корпораций, которые в свою очередь определяются необходимостью оперативно реагировать на быстро происходящие изменения. В этих условиях практически неизбежна рассинхронизация между оптимальными параметрами портфелей корпоративной недвижимости и стратегическими целями корпораций (не говоря уже о тактических или оперативных приоритетах, имеющих свойство меняться на коротких горизонтах планирования).

В указанных условиях большинство исследователей тематики управления корпоративной недвижимостью предпочитают говорить о необходимости формирования так называемого стратегического соответствия: *Strategic alignment* – «стратегическое соответствие», «стратегическая увязка» или «стратегическое согласование» – процесс направленный на поиск оптимальных характеристик портфелей корпоративной недвижимости с учётом разнородных (и часто разнонаправленных) потребностей корпорации на различных уровнях управления и горизонтах планирования в условиях высокой неопределённости внешней и внутренней среды корпорации.

В данной связи также следует отметить, что само возникновение такого понятия как «портфель корпоративной недвижимости» и введение его в профессиональный оборот связано не в последнюю очередь с необходимостью формирования общей стратегии управления достаточно разнородной совокупностью объектов недвижимости в условиях, когда требования различных подразделений корпорации (и/или их горизонты планирования) не только отличаются (часто и описываются различными узкопрофессиональными терминологиями), но и имеют свойство меняться в условиях высокой неопределённости внешней и/или внутренней среды корпорации. Оптимизация, понимается ли она как строгий математический процесс поиска заданного значения целевой функции в условиях заданных ограничений или как менее формализованный процесс определения структуры и характеристик совокупности объектов недвижимости с некоторым желаемым или предельным уровнем целевых параметров, таким образом, невозможна на уровне отдельных объектов недвижимости и требует реализации портфельного подхода. Последний заключается в формировании модели портфеля недвижимости как с характеристиками, условно инвариантными по отношению к корпорации (площадь, технические и экономические характеристики, состав прав на объекты недвижимости и прочее), так и с «контекстными» характеристиками присущими только данной корпорации (конкретные ключевые показатели эффективности (далее – КПЭ), корпоративные стандарты, рейтинги и прочее).

При этом, практически в любом варианте реализации процесса поиска «стратегического соответствия» портфеля недвижимости со стратегическими целями корпорации, он является сложным итерационным процессом, полностью не исключающим рассогласование параметров портфеля с отдельными оперативными или тактическими задачами корпораций. Важность реализации поиска стратегического соответствия, тем не менее, и несмотря на всю его сложность и зачастую недостаточную формализацию отдельных элементов, сложно недооценить, так как альтернативой часто является хаотизация процесса управления и скатывание к оптимизации только одного из параметров в ущерб остальным (к примеру, к линейной оптимизации расходов в ущерб его долгосрочной стоимости, а значит и рассогласованию с долгосрочными целями по повышению акционерной стоимости в части ПКН).

Учитывая сложный характер процесса поиска «стратегического соответствия» между ПКН и общей стратегией корпорации, данная тема является одной из основных в исследованиях, касающихся тематики управления корпоративной недвижимостью, при этом в исследованиях существует определённый спектр мнений относительно как

концептуального подхода к поиску стратегического соответствия, так и конкретных шагов для его достижения. В частности, практики управления корпоративной недвижимостью систематически работают в направлении поиска стратегического соответствия, однако, учитывая немобильный (*immobile*) характер портфелей недвижимости (в данном случае следует понимать немобильность не только как физическую неперемещаемость объектов недвижимости в силу неразрывной связи с земельными участками, но и как общую инертность портфелей недвижимости в силу их капиталоемкости, относительно невысокой ликвидности в условиях значительно более динамичных бизнес-приоритетов), поиск такого соответствия не так лёгок, как может следовать из первоначального прочтения термина. При этом исторически подразделения по управлению корпоративной недвижимостью осуществляли планирование без явного учёта требований или непосредственного вовлечения других важных подразделений корпораций (в первую очередь упоминаются ИТ, подразделения по управлению персоналом, финансовые подразделения).

При этом только 40% всех подразделений по управлению корпоративной недвижимостью лидирующих компаний и корпораций на регулярной основе осуществляют взаимодействие с подразделениями по управлению персоналом, ИТ и финансовыми подразделениями, при этом 80% всех руководителей подразделений по управлению корпоративной недвижимостью отмечают, что управление осуществляется на базе удовлетворения краткосрочных бизнес-потребностей, а не на базе цельной стратегии управления ПКН. В условиях, когда ПКН является генератором существенной доли расходов, и в условиях доминирования краткосрочных бизнес-потребностей, высока вероятность выбора в качестве приоритета в оптимизации портфеля именно уровня расходов, что в свою очередь является существенным сдерживающим фактором для формирования стратегического соответствия.

Другим важным наблюдением то, что значительная часть инструментов, предложенных теоретиками для выработки стратегического соответствия (различной сложности и полноты), является чрезмерно сложной для практического применения. Поэтому наиболее интересные и глубокие исследования предлагают не просто различные концептуальные модели управления ПКН и поиска стратегического соответствия, но также и ряд практических шагов для выработки или построения процесса поиска стратегического соответствия на практике, в частности 12-шаговый процесс адаптации существующих концептуальных моделей управления ПКН под параметры конкретной организации [74]:

- 1) проведение PESTEL анализа для организации с целью установления ключевых драйверов, влияющих на бизнес с участием представителей как стратегического

менеджмента (strategic management), то есть лиц, наделённых полномочиями по принятию стратегических решений (должно ли рассмотрение проходить в рамках коллегиальных органов или непосредственно, очевидно является особенностью организации внутреннего процесса принятия решений и может варьироваться от корпорации к корпорации), так и подразделения по управлению корпоративной недвижимостью;

2) преобразование вышеуказанных драйверов в десять наиболее значимых вопросов или проблем, возникающих в бизнес-окружении;

3) проведение SWOT-анализа для всех объектов недвижимости (может иметься в виду как анализа для всех объектов, так и для портфеля в целом);

4) «загрузка» сильных и слабых драйверов в единую сетку с драйверами, определёнными на этапе PESTEL-анализа, что в свою очередь позволит определить наиболее значимые возможности и угрозы для формирования стратегического соответствия;

5) рассмотрение возможности применения методов сценарного планирования для тех сфер бизнес-среды, для которых характерна наибольшая волатильность.

Шаги 6 и 7 предполагают преобразование организационных целей и директив в стратегии управления:

6) трансформация ситуационного анализа (PESTEL и SWOT) в движущие силы, пример в приложении В;

7) использование общей схемы (приложение А) для определения тех стратегий управления ПКН, которые наиболее важны для организации, имея в виду различные приоритеты и стейкхолдеров (как внутренних, так и внешних). Несмотря на то, что данная часть была изучена в зарубежной литературе в наибольшей степени, инструменты для проведения данного этапа остаются «негласными» и требуют экспертных знаний, что может затруднить их применение на практике;

8) идентификация возможных действий (конкретных задач), которые способствуют реализации той или иной стратегии (пример – приложение Б);

9) проведение обсуждения со стейкхолдерами различных аспектов корпоративной недвижимости в сопоставлении отдельных стратегий с набором конкретных параметров объектов;

10) оценка существующего портфеля корпоративной недвижимости в обсуждённых аспектах для идентификации возможных действий (многие авторы используют термин «интервенций») для увеличения стратегического соответствия и создания, таким образом, добавленной стоимости;

11) пересмотр существующей конфигурации текущего подразделения по управлению корпоративной недвижимостью на предмет его способности к реализации выбранных стратегий управления ПКН;

12) осуществление конкурентного анализа для определения путей наилучшего удовлетворения потребностей клиентской организации (так как подразделение по управлению ПКН рассматривается в рыночном контексте, под конкурентным анализом может подразумеваться также сравнение подразделения, ответственного за управление ПКН, с рыночными аналогами).

Несмотря на то, что даже в данном алгоритме присутствует элемент методологической неопределённости (в частности, шаг 7, как указано выше), данный набор этапов предлагает структурированный подход к поиску стратегического соответствия обладающий следующими элементами методологической новизны и полезных на практике подходов:

- использование результатов PESTEL-анализа организации как входных параметров для определения возможностей и угроз на этапе проведения SWOT-анализа портфеля или конкретных объектов составляющих ПКН;

- возможность приоритизации при одномоментной реализации различных стратегий управления ПКН (в общей сложности 8 возможных стратегий, направленных на достижение различных целей при поиске стратегического соответствия);

- возможность операционализации отдельных стратегий до уровня конкретных задач или даже параметров объектов ПКН для наиболее возможной конкретизации возможного набора действий в целях поиска стратегического соответствия.

За пределами рассмотрения в данном случае остаётся безусловно довольно широкий круг вопросов – в частности, процедура согласования различных стратегий (в случае одновременной реализации нескольких) и возникновения теоретического конфликта между ними (или их отдельными элементами). Вместе с тем, данный подход, как было отмечено ранее, предлагает структурированный взгляд не только для целостного описания возможных стратегий управления ПКН, но и операционализации её отдельных положений, что открывает возможность для планирования и адаптивности на этапе её реализации.

Как было показано выше, поиск стратегического соответствия был предметом изучения многих исследователей, и публикации на данную тему являются одними из наиболее концептуально сложных (при этом, как отмечено ранее, не всегда методологически однозначных) в массиве исследований всех аспектов управления ПКН. Среди них можно отметить следующие:

- статья Нурзе и Рулак – одно из наиболее ранних исследований по теме поиска стратегического соответствия и источник многих концептуальных конструкций (в частности, набор возможных стратегий управления ПКН и матриц сопоставления движущих факторов и стратегий) для более поздних исследований;

- статья Хейвуда и Аркенстайна – наиболее глубокое исследование проблематики поиска стратегического соответствия не только с использованием методов герменевтики для формирования целостного обзора различных концептуальных моделей, разработанных в различные периоды времени разными исследователями. авторы не предлагают собственной модели, но их подход позволяет сформировать развитое понимание существующих моделей для дальнейшей теоретизации или применения их на практике;

- статья Тэн, Сантовито, предлагающая подход к поиску стратегического соответствия на основе сбалансированной системы показателей (Каплан, Нортон). В статье приведены результаты опросов профессионалов по управлению корпоративной недвижимостью и инфраструктурой организаций из нескольких стран, осуществлённых на протяжении нескольких лет. основной результат опросов показывает высокий уровень согласия представителей различных стран по вопросу высокого соответствия между спросом и предложением на услуги по управлению инфраструктурой и способностью объектов удовлетворять потребности бизнеса.

- статья Хейнса Б. с обзором существующих моделей и проблематики поиска стратегического соответствия, а также представляющая отдельную модель демонстрирующую, что достижение оптимального соответствия между стратегией (стратегиями) управления ПКН и корпоративной стратегией является необходимым условием для создания добавленной стоимости при управлении ПКН и лучшей организационной продуктивности.

Приложение Б
(информационное)

**Системы ключевых показателей эффективности управления портфелем
корпоративной недвижимости (зарубежная практика)**

Поиск стратегического соответствия между целями, принципами, подходами и методами управления ПКН и корпоративной стратегией является важной академической областью, продолжающей своё становление и развитие, формирующей стратегический инструментарий управления ПКН. Достижение стратегического соответствия, как отмечается исследователями, является необходимым условием создания добавленной стоимости в процессе управления корпоративной недвижимостью. Вместе с тем, операционализация (операционализация здесь понимается не только в широком философском смысле как «специфическая научная процедура установления связи концептуального аппарата исследования с его методическим инструментарием, которая объединяет в единое целое проблемы формирования понятий, техники измерения и поиска индикаторов», но и как прикладная задача по определению набора индикаторов, наилучшим образом соответствующих достижению целей конкурентной стратегии) положений стратегии при текущем (оперативном) управлении портфелем определяет необходимость наличия инструментов и показателей измерения текущей деятельности по управлению корпоративной недвижимостью, обеспечивающих возможность регулярного мониторинга показателей эффективности управления ПКН и оперативного реагирования в случае отклонения отдельных показателей от некоторых заданных или граничных значений, а также возможность декомпозиции портфельных показателей до уровня отдельных объектов.

Концептуально повышение конкурентоспособности корпораций в аспекте управления ПКН может осуществляться с использованием нескольких стратегий – от стандартизации до подхода, основанного на реализации корпоративных ценностей, но при этом стратегия стандартизации позволяет балансировать достижение долгосрочных целей корпорации с финансовыми и экономическими ограничениями. Стандартизация в данном контексте может пониматься и узко – как наличие единых подходов и стандартов проектирования и строительства объектов корпоративного портфеля, и более широко – как наличие единой системы измерения, сбалансированной системы показателей измерения эффективности и системы стандартизированного учёта объектов портфеля.

Необходимость измерения эффективности (и более широко, продуктивности (в англоязычной литературе часто применяется не столько термин «эффективность»

(efficiency), то есть некоторое соотношение неких «полезных» и общих (расходов, затрат, площадей) показателей, сколько термин (performance), которому соответствует более комплексное понимание (perform от англ. – выполнять, performance – часто переводится как деятельность) степени продвижения к некоторым целевым показателям (ближе, таким образом, по смыслу к таким терминам, как продуктивность или производительность))) при управлении ПКН связана с той многосоставной ролью, которую корпоративная недвижимость выполняет в деятельности организации. В частности, измерение состоит как из «жестких» финансовых и экономических критериев, так и из критериев, проистекающих из способности недвижимости (и более широко – инфраструктуры) вносить вклад в различные аспекты деятельности корпораций – от стратегии, до организационной культуры, контроля ресурсов, предоставления услуг, управления цепочками поставок и, вероятно наиболее важной части – управления изменениями. При этом стоимость, качество и риски выходят на первый план, что определяет необходимость и возможность измерения эффективности в области управления инфраструктурой в наиболее широком организационном контексте с учётом различных факторов функционирования корпорации. При этом зачастую присутствует систематическая недооценка хаотичного характера реинвестирования в инфраструктуру и её отдельные компоненты, что по отдельным оценкам способно приводить к росту стоимости эксплуатации зданий до 25% на протяжении их жизненного цикла. Практика измерения различных аспектов деятельности по управлению инфраструктурой, таким образом, постулируется наряду с глобальными сервисными контрактами и будущим аутсорсинга, как один из наиболее важных вызовов в управлении инфраструктурой. При этом отмечается, что уровень понимания не только необходимости измерения в различных аспектах деятельности по управлению инфраструктурой, но и методов и подходов в практике управления инфраструктурой является в целом ограниченным.

Изложенное определяет требования к системе показателей измерения деятельности по управлению инфраструктурой в виде, в целом соответствующем подходу, нацеленному на достижение «стратегического соответствия», как: «процесс оценки достижения предопределённых целей, включая информацию об эффективности преобразования ресурсов в товары и услуги, качество выпуска и результатов (outputs и outcomes, что можно интерпретировать и как конечные продукты (выпуск), так и в качестве некоторых исходов организационных действий – промежуточные или конечных результатов деятельности организации), эффективности организационных активностей и операций с точки зрения конкретного вклада в достижение целей организации». При этом управление

инфраструктурой, будучи сферой профессиональных услуг, сталкивается, по сравнению с системами массового обслуживания (к примеру, ритейл, другие системы массового обслуживания с большим потоком клиентов) со значительно большим уровнем неопределённости, что в свою очередь определяет необходимость «интерактивного» (что следует понимать и как наличие актуальной информации относительно показателей эффективности управления инфраструктурой, и как возможность обеспечения обратной связи в процессе управления инфраструктурой) измерения эффективности. На указанную особенность накладывает сложный характер управления инфраструктурой, что предопределяет практическую невозможность одновременного удовлетворения всех требований, предъявляемых различными стейкхолдерами к инфраструктуре организации, но не исключает возможность построения системы измерения эффективности.

К одной из основных проблем, с которыми практические специалисты управления инфраструктурой сталкиваются при построении и внедрении систем измерения эффективности управления инфраструктурой, относят излишнюю концентрацию на узко определенных финансовых метриках измерения эффективности. В частности, можно отметить ряд таких метрик как расходы на 1 кв. м, доля расходов в общих операционных расходах и прочее. Причина возникновения такой проблемы кроется в том, что внешние условия с точки зрения управления инфраструктурой сильно отличаются от тех условий, которые имели место в период формирования традиционных подходов к измерению эффективности управления. Дополнительные сложности, которые идентифицируются авторами, подчеркивают характер нарастающей неопределённости деятельности по управлению инфраструктурой, в частности:

- приоритетные области стратегической значимости для организации могут быть полем активной внутренней конкуренции;
- выбор подходящих и обоснованных подходов к измерению эффективности, при этом приемлемых и с точки зрения корпоративной культуры, и внутрикорпоративной политики, могут быть сопряжены с серьезными сложностями;
- обеспечение адекватными ресурсами для систематического внедрения систем измерения эффективности может быть объектом существенного сопротивления как с вышестоящих, так и с нижестоящих уровней организации;
- отсутствие универсальных показателей измерения эффективности – то, что работает в одной организации, совсем необязательно будет принято по различным причинам в другой, даже в сходной по внешним параметрам организации;

- оценка эффективности зачастую затруднена недостаточным уровнем понимания причинно-следственных связей между измерением эффективности и её повышением.

Указанные сложности не только редко признаются в профессиональной литературе, но и являются источником дополнительного давления на управляющих инфраструктурой в условиях повышения требований к достижению оптимальной эффективности управления. В данных условиях ответом на указанные вызовы идентифицируется ряд ключевых областей для улучшения: улучшение связи системы измерения со стратегией организации, интеграция системы показателей управления инфраструктурой с общеорганизационными целями и задачами, необходимость построения динамической системы измерения показателей эффективности управления. Под последней понимается такая система показателей, которая:

- должна быть чувствительной к изменениям во внешней и внутренней среде организации;
- обеспечивать процесс переоценки важности в отношении изменении внешней и внутренней среды организации;
- обеспечивать развертывание изменений для обеспечения соответствия с внутренними целями и критически важными частями организации, обеспечивая тем самым непрерывную увязку с деятельностью организации в наиболее критически важных для её функционирования аспектах;
- обеспечивать сохранение результатов, достигнутых в различных программах улучшения эффективности.

Помимо вышеуказанного, системы измерения показателей эффективности управления должны:

- быть достаточно простыми для понимания;
- обеспечивать «видимое воздействие» (visual impact) (возможно трактовать как имеющие видимые, измеримые и непосредственно наблюдаемые последствия.);
- быть сфокусированы на улучшение, а не на измерение вариативности;
- быть прозрачными (видимыми) для всех участников процесса управления.

Обобщая, следует указать на несколько ключевых проблем, которые необходимо учитывать при построении системы показателей:

- система показателей измерения эффективности должна быть основана на полезности с точки зрения основного бизнеса организации;

- фокус должен сохраняться на измерении эффективности деятельности по управлению инфраструктурой в целом, на основании комплексного подхода и без механистического суммирования показателей эффективности отдельных её элементов;
- сложность измерения действительно важных для организации показателей в противоположность повторения ошибки приоритезации самого процесса измерения (условно «измерение эффективности ради процесса измерения эффективности»).

Построение системы измерения эффективности организации, отвечающей всем приведенным критериям, является сложным процессом и удастся лишь небольшому числу организаций (до 90% организаций не имеют внедренные системы измерения показателей эффективности, зафиксированных на каждом уровне организации). Теоретические концепции в этих случаях являются скорее подобием «каркаса здания» в системе управления инфраструктурой, при этом конечным критерием полезности тех или иных теоретических конструкций и концепций является практика их применения в организационной деятельности.

Дальнейшее развитие подходов к построению системы измерения эффективности, поддерживая общую логику необходимости обеспечения соответствия между целями организации, набором и характеристиками системы показателей измерения эффективности, включает несколько классификаций практик в данной сфере, в частности:

- бенчмаркинг (Benchmarking) – сопоставительный анализ отдельных показателей, в частности с конкурентами (к примеру, по уровню расходов на 1 кв. м, показателям cost-to-income и прочее), на уровне отдельных объектов – с объектами-аналогами и прочее);
- сбалансированные системы показателей (balanced scorecard);
- оценка здания после размещения сотрудников и/или оборудования (post occupancy evaluation);
- измерение эффективности на базе КПЭ (в частности, ориентированных на высший организации).

Таким образом, постулируется не только возможность наличия многоуровневой системы измерения эффективности деятельности по управлению инфраструктурой (набор и методология расчёта показателей для высшего менеджмента может/должна отличаться от КПЭ на «линейном» уровне), но и указывается на необходимость поддержания баланса между показателями эффективности, ориентированными на различные временные горизонты (краткосрочные и долгосрочные). В частности, применительно к практике проведения бенчмаркинга отмечается, что показатели для сопоставления (бенчмарки)

могут быть связанными и не связанными с издержками. При этом связанные с издержками бенчмарки чаще всего являются количественными и ориентированными на краткосрочный период, в то время как не связанные с издержками – чаще всего качественными и обеспечивающими ориентиры на долгосрочный период.

Отмечая необходимость построения сбалансированной системы показателей, предлагается разделять ключевые показатели эффективности на следующие основные группы:

- финансовые индикаторы, связанные с издержками, относящимися к эксплуатации зданий, их содержанию, обеспечению электроэнергией, функционированием отдельных инженерных систем и оборудования, транзакционными расходами и пр.;

- физические индикаторы, связанные с физическими параметрами и состоянием объектов инфраструктуры, зданий, систем и отдельных компонент;

- функциональные индикаторы, связанные с функциональными характеристиками объектов инфраструктуры, зданий выражающиеся в адекватности предоставляемого пространства, паркингом и пр.;

- опросные индикаторы, основанные на мнении респондентов (в частности, конечных пользователей объектов инфраструктуры) на основании периодически проводимых опросов (преимущественно качественные, а не количественные индикаторы).

Примеры индикаторов, относящихся к каждой группе, приведены в приложениях В, Г, Д, Е. Учитывая комплексный и сбалансированный характер системы показателей измерения эффективности, необходимо подчеркнуть необходимость осуществления регулярной оценки эффективности с целью не только обеспечения возможности сравнения с другими организациями в различных аспектах управления инфраструктурой, но и отслеживания прогресса и улучшения по основным показателям.

Приложение В

(информационное)

Концепция связи «движущих сил» и стратегий управления ПКН (зарубежная практика)

Таблица В.1 - Концепция связи «движущих сил» и стратегий управления ПКН (зарубежная практика)

Стратегии управления ПКН	Движущие силы								
	Предлагаемые товары и услуги	Потребности рынка	Технологии	Производственные мощности	Методы продаж	Методы дистрибуции	Природные ресурсы	Размер / рост	Возврат на капитал / доход
Снижение издержек	П	Т	В	Т	Т	В	Т	Т	П
Увеличение (организационной) гибкости	Т	П	П	н/д	н/д	н/д	н/д	В	В
Улучшение удовлетворённости сотрудников	Т	Т	П	П	П	В	Т	В	Т
Продвижение товаров / маркетинговое продвижение	В	В	В	В	В	П	В	П	В
	В	П	В	В	В	П	В	П	В
Увеличение производительности	П	В	В	П	П	П	П	В	В
Развитие инноваций	В	В	П	В	В	Т	В	В	В
Увеличение стоимости активов	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	П	П	В	П
<p>Примечания Выделяются три уровня взаимодействия движущих сил и стратегий управления ПКН: 1 П - первичное взаимодействие стратегии управления и движущих сил, влияющих на организацию. 2 В - вторичное взаимодействие стратегии управления и движущих сил, влияющих на организацию. 3 Т - третичное взаимодействие стратегии управления и движущих сил, влияющих на организацию.</p>									

Источник: составлено автором

Приложение Г
(информационное)

Концепция связи стратегий управления ПKN с конкретными задачами (зарубежная практика)

Таблица Г.1 - Концепция связи стратегий управления ПKN с конкретными задачами (зарубежная практика)

Стратегия		Задачи
Стратегии стоимости в пользовании	Продвижение товаров/ маркетинговое продвижение	Выбор местоположений привлекательных для клиентов Обеспечение пространств удобных для клиента Создание «символических утверждений» через дизайн и местоположение Создание рабочих пространств, поддерживающих бренд Обеспечение среды, поддерживающей продажи
	Улучшение производительности	Эксплуатация объектов для поддержания оптимальных параметров операций Обеспечение среды, улучшающей продуктивность Выбор удачных планировок Дизайн объектов, способствующий созданию и продвижению продуктов Использование удобного взаимного расположения для сотрудников в разных зданиях
	Увеличение удовлетворенности сотрудников	Поиск местоположений, удобных для сотрудников Обеспечение приятных и удобных для сотрудников рабочих пространств Обеспечение функционального рабочего пространства Обеспечение желаемых элементов благоустройства Обеспечение оперативности реакции на запросы сотрудников по рабочему пространству
	Продвижение инноваций	Развитие практичности и пригодности для использования рабочих пространств Дизайн рабочих пространств, позволяющих организацию инновационного процесса Фокус на настройке рабочих пространств с точки зрения интеллектуального рабочего процесса Вовлечение конечных пользователей на этапе дизайна
Стратегии стоимости в обмене	Увеличение гибкости	Отдание предпочтения аренде объектов Заключение краткосрочных арендных договоров Создание гибких рабочих пространств и решений Предпочтение мультифункциональным объектам Использование «сервисных офисов»
	Увеличение стоимости активов	Получение актуальных оценок объекта Выбор подходящих местоположений Управление рисками, связанными с объектами недвижимости Принятие решений о собственности или аренде на пообъектной основе Девелопмент устаревших объектов Создание и поддержание ИТ- систем для управления недвижимостью
	Снижение издержек	Минимизация издержек на финансирование и приобретение Минимизация операционных издержек Создание экономии масштаба в процессе приобретения Более эффективное использование рабочего пространства Осуществление регулярной эксплуатации Поддержание баланса аутсорсинга и внутренних поставщиков Действие как контрольного механизма Задействование льгот и преференций со стороны государства Установление стандарта использования рабочих пространств

Источник: составлено автором.

Приложение Д
(информационное)

Пример системы финансовых индикаторов (зарубежная практика)

Таблица Д.1 - Пример системы финансовых индикаторов (зарубежная практика)

Индикатор	Описание	Единицы измерения
1	2	3
Операционные расходы	Все статьи операционных расходов связанные с функционированием здания такие как: страхование, кондиционирование, вентиляция, фонд оплаты труда, расходы на электроэнергию, пожарная охрана, обслуживание лифтов и эскалаторов, обслуживание других систем и текущий ремонт, охрана, клининг и вывоз отходов, иные расходы и сборы	Денежные расходы -абсолютный размер или в расчёте на: - единицу площади - сотрудника - продукт
Расходы на владение	Полные расходы, связанные с владением зданием, от момента начала использования до продажи, включая налог на недвижимость, расходы на страхование здания и иного имущества, амортизация. Может рассматриваться как подкатегория операционных расходов.	Денежные расходы -абсолютный размер или в расчёте на: - единицу площади - сотрудника - продукт
Расходы на коммунальные услуги	Ежемесячные или годовые расходы на коммунальные услуги, включая расходы на электроэнергию, газ, воду, канализацию и прочее	Денежные расходы - абсолютный размер или в расчёте на единицу площади
Капитальные затраты	Все затраты необходимые для приобретения здания или продления срока его эксплуатации, для закупки и установки оборудования	Денежные расходы -абсолютный размер или в расчёте на сотрудника
Расходы на эксплуатацию зданий	Расходы на оплату труда (сотрудников организации или аутсорсинга) и расходы на материалы необходимые для мониторинга здания и его система, текущего ремонта, содержания и удовлетворения заявок на обслуживание	Денежные расходы - абсолютный размер или в расчёте на единицу площади
Расходы на содержание территории	Расходы на оплату труда (сотрудников организации или аутсорсинга) и расходы на материалы необходимые для озеленения, ливневого водоотведения, обслуживание паркингов и гаражей	Денежные расходы - абсолютный размер или в расчёте на единицу площади

Продолжение таблицы Д.1

1	2	3
Услуги хранения и уборки	Расходы на оплату труда, расходные материалы и оборудование используемые при обеспечении уборки и услуг хранения	Денежные расходы -абсолютный размер или в расчёте на единицу площади
Текущая стоимость замещения (ТСЗ, CRV - Current Replacement Value)	Оценочная стоимость восстановления здания к его изначальному состоянию и функции, включая стоимость материалов, оплату труда, оборудование, расходы на проектирование, управление строительством и непредвиденные расходы	Денежные расходы
Отложенная эксплуатация, включая отложенную эксплуатацию за предшествующие периоды	Расходы на эксплуатацию здания, оборудования, отложенные в эксплуатационном бюджетном цикле в связи с финансовыми ограничениями. Измеряется по итогам оценки и обследования состояния зданий, оборудования и определения уровня расходов необходимых для восстановления состояния до уровня "как новое".	Денежные расходы
Обновление капитальных фондов	Бюджет необходимый для осуществления крупной реновации здания, его систем, подсистем и отдельных компонентов	Денежные расходы
Индикаторы эффективности эксплуатации (ИЭЭ, MEI - Maintenance Efficiency Indicator)	Индикаторы эффективности, с которой осуществляется эксплуатационная деятельность	Уровни ИЭЭ могут быть разделены на три уровня: низкий, разумный и высокий на основе фактических инвестиций в эксплуатацию, в сравнении с фактическими эксплуатационными показателями здания
Индекс состояния объекта/здания (ИСО/ИСЗ, FCI - Facility Condition Index)	Отношение расходов на отложенную эксплуатацию к текущей стоимости замещения	Процент от текущей стоимости замещения (ТСЗ)
Показатель интенсивности перемещений (churn rate) и расходы на перемещение	Представляет процесс перемещения группы сотрудников и/или оборудования в течение определенного периода времени (месяц или год)	Выражается как процент от среднего общего количества сотрудников в определенный период времени или как денежные расходы

Источник: составлено автором.

Приложение Е
(информационное)

Пример системы физических индикаторов (зарубежная практика)

Таблица Е.1 - Пример системы физических индикаторов (зарубежная практика)

Индикатор	Описание	Единицы измерения
1	2	3
Физическое состояние здания - количественное: Индекс функционирования здания (Building Performance Index - BPI)	Демонстрирует физико-функциональное функционирование здания в терминах функционирования компонент здания, его систем и процессов	Измеряется по 100%-ной шкале где оценка более 80% соответствует хорошему или очень хорошему состоянию здания и его основных систем; оценка от 70% до 80% - незначительные недостатки, которое требует осуществления некоторых предупредительных ремонтов; оценка от 60% до 70% соответствует ухудшению состоянию здания и его систем, которые требуют проведения как предупредительных ремонтов, так и технического обслуживания поломок; оценка 60% и менее - плохое состояние здания
Физическое состояние здания - качественное; общая эксплуатация здания в: 1) физическом состоянии здания; 2) канализации, водопровода, ливневого водоотведения; 3) инженерно-технических систем и 4) систем освещения и электроснабжения	Включает оценку эксплуатации в части текущих ремонтов, крупных и мелких ремонтов и замен: 1) здания, 2) канализации, водопровода, ливневого водоотведения; 3) инженерно-технических систем, 4) систем освещения и электроснабжения	Измеряется по шкале хорошее; нормальное, плохое и неудовлетворительное на основании обследования состояния

Продолжение таблицы Е.1

1	2	3
Оценка структуры владения	Включает площадь объектов недвижимости и представляет информацию о площади в собственности и аренде для оценки соотношения собственности и аренды	Общая площадь портфеля и доля собственности и аренды в общем портфеле недвижимости
Отходы	Оценка общего объема отходов, генерируемого для вывоза, утилизации, объем опасных отходов, расходы на утилизацию и вывоз, объем переработанных отходов	Объем отходов в месяц или за год, расходы в месяц или за год, процент переработанных отходов, расходы на утилизацию, расходы из расчета на единицу объема
Здоровье и безопасность	Включает оценку состояния здоровья и безопасности сотрудников и соответствие работы организации регулирующим нормам в области охраны труда	Количество инцидентов связанных с безопасностью сотрудников, количество потерянных рабочих часов в результате инцидентов, количество компенсаций работникам в результате инцидентов
Качество внутренней среды	Измеряется в количестве загрязнителей, комфортности температурного режима, уровня шума, освещения, вентиляции, температуры воздуха, влажности, скорость движения воздуха, качество воздуха - распределение свежего воздуха, наличие взвесей и примесей в воздухе (газы, испарения, микроорганизмы, дым, пыль и так далее); инсоляция и виды; виды и наличие естественного освещения	Каждый параметр измеряется в соответствующих показателю единицах
Доступ маломобильных групп	Обеспечение доступа для маломобильных групп	Измеряется на основе уровня доступности для маломобильных групп населения

Продолжение таблицы Е.1

1	2	3
<p>Потребление ресурсов – электроэнергии:</p> <p>1) потребление электроэнергии: полное потребление объекта или здания;</p> <p>2) чистое потребление электроэнергии;</p> <p>3) годовое потребление электроэнергии;</p> <p>4) потребление природного газа;</p> <p>5) потребление электроэнергии;</p> <p>6) показатели интенсивности потребления, показатели пикового потребления</p>	<p>1) Общее количество электроэнергии потребляемое зданием в целом, включая потребление запасов топлива, энергия потребляемая в процессе отопления, вентиляции, кондиционирования, освещения и других видов энергопотребления. Данный показатель не включает потребление электроэнергии в производстве, коммерческой деятельности;</p> <p>2) общее энергопотребление здания за минусом производства электроэнергии на объекте (включает как производство электроэнергии и экономию энергии в результате использования мер энергосбережения);</p> <p>3) общее потребление энергии;</p> <p>4) общее потребление природного газа на объекте</p> <p>5) общее энергопотребление здания</p> <p>6) показатели интенсивности - требуемое количество энергии представляет собой максимальное количество энергии потребляемое зданием в заданное время. Интенсивность - то же, на единицу площади</p>	<p>1) кВт·ч;</p> <p>2) кВт·ч;</p> <p>3) кВт·ч или кВА; или кВт·ч или кВА в час; кВт·ч или кВА в час на 1 сотрудника;</p> <p>4) кДж на единицу площади; кДж на 1 сотрудника; кДж в год;</p> <p>5) кВт·ч или кВА;</p> <p>6) кВт·ч или кВА; или кВт·ч или кВА в час; кВт·ч или кВА в час на 1 сотрудника</p>

Источник: составлено автором.

Приложение Ж
(информационное)

Пример функциональных индикаторов (зарубежная практика)

Таблица Ж.1- Пример функциональных индикаторов (зарубежная практика)

Индикатор	Описание	Единицы измерения
Продуктивность	Измеряет продуктивность в части: (1) текучести кадров (2) абсентеизма (3) удовлетворенности сотрудников и самооценки продуктивности	(1) текучесть кадров за год (2) абсентеизм (3) данные опросов
Паркинг	Доступность парковочных мест	Количество парковочных мест на сотрудника
Использование пространства	Измеряет высокоинтенсивно и низкоинтенсивно используемое пространство, достаточность площадей, эффективность управления пространством	Данные обследований и опросов
Показатели оборота пользователей или сотрудников	Представляет собой отношение количества сотрудников, перемещенных в рамках одного периода к общему среднему за период количеству сотрудников	Доля (количества сотрудников, перемещенных в рамках одного периода / общее среднее за период количество сотрудников)
Миссия и видение, Индекс связанности с миссией (Mission Dependency Index - MDI)	Готовность объекта удовлетворить требованиям своей миссии. Индекс показывает приоритет миссии в проектах и финансировании.	Индекс измеряется с использованием 100-бальной шкалы обычно с цветовым кодированием: голубой (0-40); зеленый (40-55); желтый (55-70), оранжевый (70-85), красный (85-100, наиболее критические объекты с точки зрения некоторой миссии)
Адекватность обеспечения вспомогательными и техническими площадями	Пригодность помещений для надлежащего функционирования объекта, достаточность площадей для осуществления различных функций здания, эксплуатации, размещения оборудования и других вспомогательных систем	Данные обследований и опросов

Источник: составлено автором.

Приложение И
(информационное)

Пример опросных индикаторов (зарубежная практика)

Таблица И.1- Пример опросных индикаторов (зарубежная практика)

Индикатор	Описание	Единицы измерения
Удовлетворенность клиентов и обитателей продуктами и услугами	Измеряет способность обеспечивать качественные продукты и услуги клиентам, эффективность обеспечения, своевременность и общая удовлетворенность зданием, его сервисами и системами здания	Данные опросов клиентов и сотрудников
Общественная вовлеченность и удовлетворенность	Общественная вовлеченность, общественное взаимодействие, популярность, а также общественная удовлетворенность	Данные опросов
Обучающая среда, пригодность пространств для обучения	Способность объекта выполнять свои функции с точки зрения функциональных, пространственных и психологических аспектов	Данные опросов
Внешний вид	Визуальные качества интерьера и экстерьера объекта, гармония с окружением, масштаб и пропорции пространств, визуальное воздействие объекта	Данные опросов

Источник: составлено автором.

Приложение К
(информационное)

Пример шкалы индикаторов (зарубежная практика)

Таблица К.1 - Пример шкалы индикаторов (зарубежная практика)

Оценка	Описание
Очень хорошо	FCI 1-2% Выставочный объект Безупречный порядок Все компоненты работают и содержатся в хорошем состоянии. Звук функции и внешнего вида. Чистый. Верно линии. Нет признаков ухудшения или обесцвечивания. Заказчик: никаких проблем
Хорошо	FCI 3-5% Все компоненты работают. Эксплуатационный и функциональный, незначительный износ. Требуется усиленный технический осмотр. и в хорошем состоянии. Звук функции. Показывает незначительный износ и незначительный износ поверхностей. Заказчик: износ оказывает минимальное влияние на профессиональное использование
Нормально	FCI 6-10% Внешний вид зависит от незначительного растрескивания, окрашивания или незначительной утечки. Незначительные повреждения покрытий. Небольшая сырость / плесень. Незначительные повреждения отделки стен / потолка. Мелкие поломки. Необходимы регулярные плановые профилактические осмотры. Заказчик: незначительные ограничения по эксплуатации при мелком ремонте. Покупатель
Плохо	FCI 11-49% Ткань повреждена. Ослабленный или смещенный. Внешний вид зависит от растрескивания, окрашивания или разрушения. Отделка низкого качества и внешнего вида часто портится. Заказчик: регулярные жалобы
Очень плохо	FCI 50% + Ткань / отделка сильно повреждены. Ослабленный или смещенный. Внешний вид зависит от растрескивания, окрашивания или разрушения. Отделка сильно повреждена, отмечена. Водопроводные, электрические, механические компоненты неработоспособны или небезопасны, или проблемы с безопасностью, которые невозможно устранить. Заказчик: не подходит для использования заказчиком
Примечание	FCI - Facility Condition Index ИСЗ(ИСО) - Индекс Состояния Здания (Индекс Состояния Объекта)

Источник: составлено автором.