

отмеченных наградами на конкурсах. Программа XLII студенческой конференции. 2015. С. 79-81.

12. Пархоменко В.А., Тутаришев Б.З., Тюхтенева З.И., Априамашвили М.Г. Основы территориально-пространственного развития

городов. Экономика города и основы пространственного развития городской территории. Учебное пособие / Кубан. гос. технол. ун-т. – Краснодар.: Изд. ФГБОУ ВПО «КубГТУ», 2008 - 432 с.

МЕТОДИКА ФОРМИРОВАНИЯ ЭФФЕКТИВНОГО ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОРТФЕЛЯ НЕДВИЖИМОСТИ ПРИ РАЗРАБОТКЕ СТРАТЕГИИ УПРАВЛЕНИЯ РАЗВИТИЕМ ТЕРРИТОРИИ

Ковтуненко М.Г., Кобякин В.И.

*Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования
Кубанский государственный технологический университет,
Россия, Краснодар*

Развитие города напрямую связано с развитием его территории. Недвижимость является базисом территории и то, как ею управляют отражается и на бюджете города и на результатах развития территории. Авторами предлагается рассмотреть портфельный способ управления недвижимостью в целях развития городской территории. В этой связи актуальным становится вопрос о формировании эффективного портфеля недвижимости.

Авторами данного исследования были проанализированы возможные авторитетные источники по данной проблеме. В результате выявлено, что нет достаточно четкой и конкретной методики (схемы) формирования эффективного портфеля недвижимости для развития городской территории. В отечественной и зарубежной литературе приводятся лишь отдельные аспекты и достаточно общие рекомендации по данному вопросу. Так в достаточно авторитетном переводном издании по данному вопросу [1, с. 170-184] приводятся общие принципы формирования;

цели формирования портфеля и его финансовая структура; уровень риска портфеля; факторы, влияющие на ставку доходности в портфеле недвижимости. В другом не менее авторитетном издании [2, с. 136-165] изложена примерно так же информация, но в немного другой интерпретации. Таким образом актуальность методики формирования эффективного портфеля недвижимости не вызывает сомнения.

Такая методика нами была сформирована в первом приближении и изложена в данной статье. В основу методики заложены зарубежный и отечественный опыт формирования портфеля недвижимости в крупных девелоперских компаниях, также использовалась теоретическая информация, изложенная в авторитетных изданиях по этому вопросу.

Авторам видится, что формирование эффективного портфеля недвижимости для целей развития территории должно происходить в следующей последовательности (рис. 1).

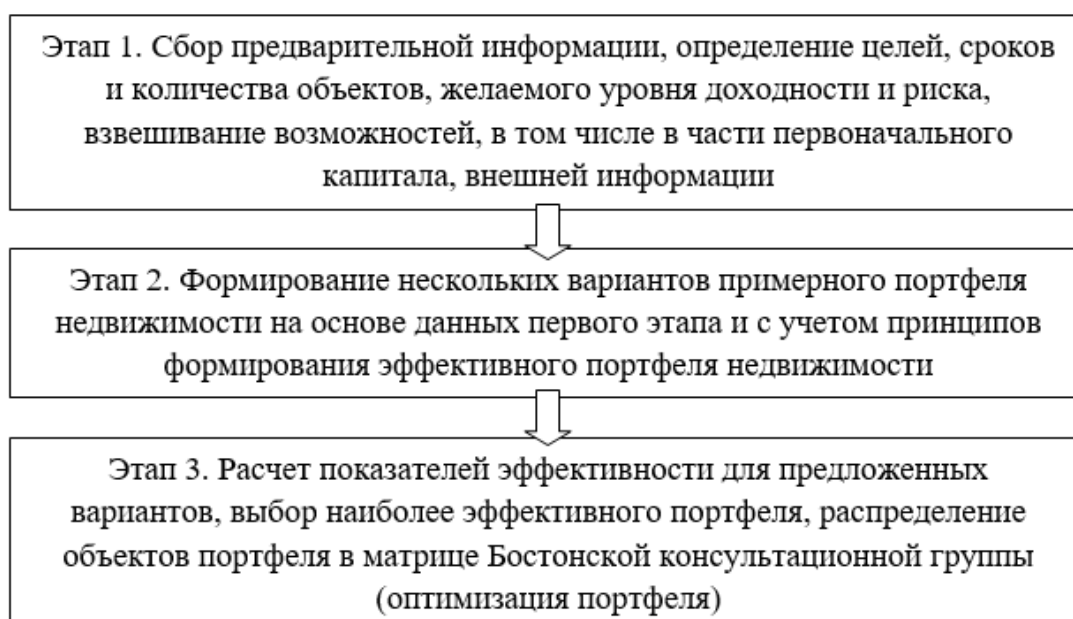


Рисунок 1 – Алгоритм формирования эффективного портфеля недвижимости

Рассмотрим содержание каждого этапа более подробно.

На первом этапе определяются базовые параметры для формирования портфеля недвижимости путем сбора информации. Авторам представляется, что к числу таких параметров относятся:

- цели формирования портфеля;
- сроки и количество объектов;
- желаемый уровень доходности и риска;
- размер первоначального капитала и другие возможности (в том числе организационные, предпринимательские, род деятельности организации и др.);
- ситуация на рынке недвижимости.

После сбора информации наступает следующий этап, который направлен на формирование нескольких вариантов примерного портфеля недвижимости на основе данных первого этапа и с учетом принципов формирования эффективного портфеля недвижимости. Остановимся более подробно на принципах формирования портфеля, поскольку наряду с базовой информацией они определяют возможную эффективность портфеля.

В отечественной и зарубежной литературе эти принципы описаны, но авторам представляется, что необходимо конкретизировать содержание этих принципов применительно к портфелю недвижимости, уточнить и расширить список принципов. Необходимость данного решения объясняется тем, что принципы, изложенные в вышеуказанных источниках, ориентированы зачастую на инвестиционный портфель, сформированный из быстропродаваемых активов (например, акций или других ценных бумаг), а не на портфель недвижимости. По мнению автора данного исследования при формировании принципов необходимо учитывать их направленность на увеличение доходности портфеля при одновременном снижении совокупных рисков. Применяться принципы должны на основании здравого смысла и с учетом затрат, связанных с их реализацией применительно к конкретному портфелю недвижимости.

Основные принципы формирования портфеля недвижимости:

- количество объектов в портфеле должно быть в пределах от 3-х до 8-ми;
- принцип диверсификации (распределения рисков) рисков, достигается за счет включения в портфель объектов отличающихся по местоположению, по стадиям жизненного цикла, по функциональному назначению, классу и др. Проверить выполнение этого принципа можно при помощи матрицы БКГ;
- доходность объектов в портфеле должна быть в противофазе;
- оптимизация портфеля (изменение структуры активов портфеля) при изменении ситуации на рынке недвижимости и финансовом рынке;

– эффективность структуры портфеля определяет не только потоки доходов, но и управляемость портфеля. Это определяется в основном возможностью построения качественной и надежной управляющей структуры от директора (генерального директора) до линейного исполнителя, которая позволяет с минимальными затратами управлять объектами, которые отличаются не только местоположением, но и стадиями жизненного цикла и назначением.

Принцип диверсификации по данным вышеизложенных источников достигается за счет: типа недвижимости, месторасположения недвижимости и финансовой структуры инвестируемого капитала. В дополнении к данному принципу следует отметить, что диверсификация по типу недвижимости может осуществляться как за счет назначения недвижимости (жилая, гостиничная, офисная, торговая, промышленная, складская, спортивная недвижимость, недвижимость смешанного назначения: жилые комплексы, торгово-офисные здания, торгово-развлекательные комплексы, земельные участки и др.), так и за счет класса недвижимости.

Принцип диверсификации по месту осуществляется за счет расположения объектов в разных странах, городах, районах города. Однако это не всегда возможно, так как может затруднять управление конкретными объектами. Из принципа диверсификации вытекает другой принцип – принцип управляемости портфеля, который говорит о том, что диверсификация по месту и типу недвижимости имеет определенные пределы, которые определяются целями портфеля, возможностями капитала и организационными возможностями собственника (инвесторов).

Следующий принцип, который изложен в официальной литературе – принцип о том, что доходность объектов в портфеле должна быть в противофазе. То есть коэффициент корреляции ставок доходностей должен стремиться в «-1». Действие данного принципа понятно, когда рассматриваются два объекта с достаточно изменчивыми темпами роста ставок дохода и примерно равновесные (например, акции коммерческих организаций). Данный принцип надо конкретизировать, применительно портфелю недвижимости, так как недвижимость обладает своими особенностями: длительный жизненный цикл, низкий или средний уровень, длительный срок создания, масштабность объектов. Кроме этого темпы роста отдельных сегментов рынка недвижимости в России достаточно устойчивые. Все это позволяет утверждать, что обеспечить отрицательную корреляцию в случае с доходностью объектов недвижимости в портфеле возможно только в средне и долгосрочной перспективе. Этого можно достичь за счет включения в портфель объектов недвижимости, находящихся на разных стадиях жизненного цикла: от проектов до стареющих объектов.

Количество объектов в портфеле должно быть от трех до восьми.

Принцип поэтапного развития портфеля, говорит о том, что жизненный цикл портфеля необходимо разбить на этапы по пять лет и определить итог развития портфеля, который должен быть достигнут.

Таким образом, можно выделить следующие основные принципы формирования эффективного портфеля недвижимости:

- количество объектов должно быть от 3 до 8 шт;
- объекты в портфеле должны быть сбалансированы по уровню приносимого чистого дохода;
- объекты по масштабу, классу и типу должны соответствовать друг другу;
- портфель должен быть управляемым;
- портфель должен иметь потенциал для развития;
- каждый последующий объект должен быть с большим потенциалом, чем предыдущий и по масштабу больше, выше по классу, в общем лучше предыдущих.

Формулы для определения величины примерной требуемой площади объектов портфеля:

Для продажи:

Полезная площадь объекта = требуемая величина чистого дисконтированного дохода / (цена продажи за 1 кв. м. – затраты на строительство

Примерная площадь одного этажа = Полезная площадь объекта / количество этажей

Для аренды:

Полезная площадь объекта = кол-во лет * 12 месяцев * (Аст/м² в мес - Орм²/в мес) * S - затраты на строительство на 1 кв. м * S, отсюда

$S = \frac{\text{требуемая сумма чистого дисконтированного дохода}}{\text{объекта} = \text{кол-во лет} * 12 \text{ месяцев} * (\text{Аст}/\text{м}^2 \text{ в мес} - \text{Орм}^2/\text{в мес}) - \text{затраты на строительство на 1 кв. м}}$

Оценка эффективности портфеля недвижимости и его объектов в целом осуществляется по международной методике оценке эффективности инвестиционных проектов, которая основывается на нескольких основных показателях:

- чистый дисконтированный доход (чистая текущая стоимость);
- индекс рентабельности;
- срок окупаемости.

Кроме этого необходимо провести оценку точки безубыточности и определить место объектов в матрице Бостонской консультационной группы.

На основе этих данных можно судить об эффективности портфеля и о том выполняется ли его стратегия. Далее полученные результаты накладываются на основные тенденции рынка недвижимости и делается вывод о необходимости оптимизации портфеля недвижимости.

Разработка организационной структуры и формы управления инвестиционно-строительным проектом зависит от стоимости проекта, а также целей управляющей компании, ее функций и стратегии в зависимости от интересов, которые преследуются ею как в инвестиционном процессе, так и на стадии эксплуатации здания.

На этом шаге необходимо рассмотреть два-три варианта организационной структуры управления, например: девелоперская компания или управляющая компания на стадии проектирования и строительства плюс управляющая компания на стадии эксплуатации. Выбор между ними выполняется на основе качественного анализа.

Более расширенный алгоритм формирования и оптимизации портфеля недвижимости для целей развития территории в заданных финансовых условиях представлен на рисунке 2.



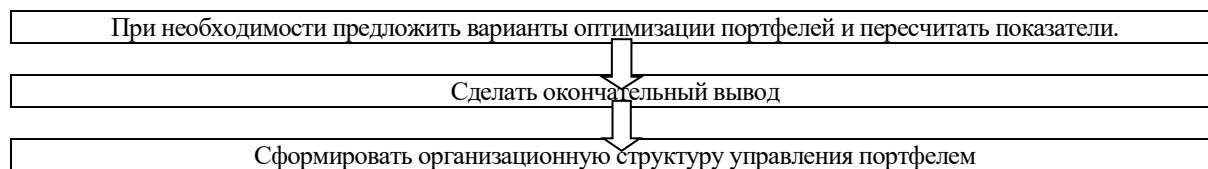


Рисунок 2 – Общая схема формирования эффективного портфеля недвижимости

Белых Л.П. Управление портфелем недвижимости: учебное пособие / Л.П. Белых – М.: Инфра-М, 2008

Управление портфелем недвижимости: учебное пособие для вузов по экономическим специальностям / Б. Игл и др. введ с Хадеон-Вильсон, И. Вюртзебаха; пер. с англ. под ред. С.Г. Беляева. – М.: Закон и право, 1997

Якушин В.В. Управление инвестиционным портфелем недвижимости: автореферат диссертации к.э.н. 080005/ ГАППКРПСИС. – М., 2006

Кожухар В.М. Основы управления недвижимостью: практикум. – М. изд-во Дашков и Ко, 2014 г.

Пархоменко В.А., Априамашвили М.Г. Организационно-экономический механизм управления пространственно-экономическим развитием территории крупного города. Монография / Кубан. гос. технол. ун-т. – Краснодар.: Изд. ФГБОУ ВПО «КубГТУ», 2011 – 199 с.

Ковтуненко М.Г. Механизм выбора наилучшего земельного участка для реализации инвестиционного строительного проекта в крупном городе // Научные труды кубанского государственного технологического университета. 2015. № 6. С. 250-259

Ковтуненко М.Г., Радкевич А.В. Типология каркасов крупных городов и степень их влияния на развитие территории //Тенденции развития науки и образования. 2020. № 58-1. С. 5-9.

Ковтуненко М.Г., Василевский С.С. Локальные городские территории, их формирование и развитие в крупном городе //В сборнике: Научный диалог: Экономика и менеджмент. Сборник научных трудов по материалам XXVII международной научной конференции. 2020. С. 47-50.

Гутгерц Е.А., Ковтуненко М.Г. Методы и подходы к определению состава параметров для выбора земельного участка под застройку в г. Краснодаре и их количественной оценке // В сборнике: Сборник лучших научных работ молодых ученых кубанского государственного технологического университета, отмеченных наградами на конкурсах. Программа XLII студенческой конференции. 2015. С. 79-81.

Пархоменко В.А., Тутаришев Б.З., Тюхтенева З.И., Априамашвили М.Г. Основы территориально-пространственного развития городов. Экономика города и основы пространственного развития городской территории. Учебное пособие / Кубан. гос. технол. ун-т. – Краснодар.: Изд. ФГБОУ ВПО «КубГТУ», 2008 - 432 с.

УДК 336.49
ГРНТИ 06.52.01

К ВОПРОСУ ОБ УЧАСТИИ ГОСУДАРСТВА В РЕГУЛИРОВАНИИ ИНВЕСТИЦИОННОГО СПРОСА НА РОССИЙСКОМ ФОНДОВОМ РЫНКЕ

*Козлов Павел Сергеевич,
Воейкова Ольга Борисовна*

АННОТАЦИЯ

Статья посвящена анализу особенностей участия государства в регулировании инвестиционного спроса на российском фондовом рынке. Показано, что государственное регулирование функционирования и развития фондового рынка осуществляется, как правило, бюджетно-налоговыми мерами. Вместе с тем, ситуация на российском фондовом рынке в последние месяцы охарактеризовалась не типичной «взрывной» инвестиционной активностью физических лиц – граждан России, в связи с чем на законодательном уровне было инициировано введение понятий «неквалифицированный инвестор» и «квалифицированный инвестор». Эксперты по-разному оценивают перспективу ограничения инвестиционной активности физических лиц, поэтому ситуация вокруг введения этой нормы закона требует пристального внимания. Новизна предпринятого авторами статьи исследования заключается в рассмотрении указанной законодательной новеллы, с точки зрения оценки дальнейшего развития инвестиционного спроса и влияющих на него факторов.

ABSTRACT

The article analyzes the features of the state's participation in regulating investment demand in the Russian stock market. It is shown that state regulation of the functioning and development of the stock market is carried out, as a rule, by budget and tax measures. At the same time, the situation on the Russian stock market in recent months has not been characterized by the typical "explosive" investment activity of individuals – citizens of Russia,