

# ОЦЕНКА ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА В ЖИЛИЩНОМ ХОЗЯЙСТВЕ

А. С. Аверьяскина, А. Б. Коган

Новосибирский государственный университет экономики и управления  
«НИНХ» (Новосибирск, Россия)

В статье рассмотрен способ увеличения прибыли управляющих компаний за счет принятия в управление новых многоквартирных домов. Принятие нового многоквартирного дома в управление рассмотрено в качестве отдельного инвестиционного проекта управляющих компаний, требующего анализа и обоснования планируемых вложений. В статье предложена и апробирована модель оценки экономической эффективности инвестиционного проекта в жилищном хозяйстве, позволяющая оценить не только эффект от вложений, но и выявить признаки раннего ухода многоквартирного дома из управления. Выявление признаков раннего ухода многоквартирного дома из управления рассмотрено в разрезе выделенных этапов жизненного цикла инвестиционного проекта в жилищном хозяйстве. При проведении оценки инвестиционной привлекательности проекта в жилищном хозяйстве предложена авторская группировка затрат в отношении регулируемых и нерегулируемых затрат. Принцип регулируемости и нерегулируемости затрат позволяет определять не только минимально необходимые количество и стоимость работ (услуг) по содержанию, управлению и ремонту общего имущества многоквартирного дома, но и выявить потребности собственников многоквартирного дома в качественном и комфортном жилье, а также сопутствующих услугах, оказываемых управляющими компаниями. В статье предложены рекомендации, способствующие профилактике и устранению признаков раннего ухода многоквартирного дома из управления, позволяющие сохранить (увеличить) финансовый капитал управляющих компаний.

**Ключевые слова:** прибыль управляющих компаний, регулируемые и нерегулируемые затраты, модель инвестиционного проекта.

## ASSESSMENT OF THE ECONOMIC EFFICIENCY OF AN INVESTMENT PROJECT IN HOUSING

A. S. Averyaskina, A. B. Kogan

Novosibirsk State University of Economics and Management «NINH» (Novosibirsk, Russian)

The article discusses a way to increase the profits of management companies by taking over the management of new apartment buildings. The acceptance of a new apartment building into management is considered as a separate investment project of management companies that requires analysis and justification of planned investments. The article proposes and tests a model for assessing the economic efficiency of an investment project in housing, which allows us to assess not only the effect of investments, but also to identify signs of early withdrawal of an apartment building from management. Identification of signs of early withdrawal of an apartment building from management is considered in the context of the proposed stages of the life cycle of an investment project in the field of housing. When assessing the investment attractiveness of a project in housing, the author's grouping of costs in relation to regulated and unregulated costs is proposed. The principle of controllability and non-controllability of costs makes it possible to determine not only the minimum required quantity and cost of works (services) for the maintenance, management and repair of the common property of an apartment building, but also to identify the needs of the owners of an apartment building in high-quality and comfortable housing, as well as related services provided by management companies. The article offers recommendations that contribute to the prevention and elimination of signs of early withdrawal of an apartment building from management, allowing to preserve (increase) the financial capital of management companies.

**Keywords:** profit of management companies, regulated and unregulated expenses, investment project model.

---

**Введение.** Основной целью компаний жилищного хозяйства принято считать получение прибыли. Одним из способов увеличения прибыли управляющих компаний (УК) можно назвать повышение количества многоквартирных домов (МКД), находящихся в их управлении. Привлечение новых МКД в управление позволяет УК расширить долю на рынке, способствуя повышению конкурентоспособности компаний; увеличить оборотный капитал, наличие которого повышает возможность оказывать больше услуг в рамках договора управления МКД; расширить инструментарий минимизации потерь и рисков [1].

Прибыль УК формируется как за счет прибытия новых МКД, так и за счет выбытия (ухода) МКД, находящихся в управлении. Потеря МКД, находящегося в управлении, влечет за собой финансовые потери для компании. Для УК, которые только входят на рынок жилищных услуг, уход МКД может стать причиной потери оборотного капитала, необходимого для обеспечения надлежащего содержания общего имущества МКД, что влечет за собой высокие риски банкротства компании.

Прибытие и уход МКД, находящихся в управлении УК, рассматривается в данной статье в рамках жизненного цикла инвестиционного проекта. Жизненный цикл инвестиционного проекта отражает временной интервал от принятия МКД в управление до его исключения из лицензии УК (в случае смены способа управления по решению собственников МКД на основании решения общего собрания).

При всем этом всегда целесообразно проводить, на наш взгляд, оценку экономической эффективности принятия МКД в управление и его обслуживания в рамках определенного срока инвестиционного проекта, позволяющего выявить не только эффект от вложений в жилищный проект, но и определить признаки смены этапов жизненного цикла инвестиционного проекта. В частности, возможность раннего выявления признаков потери МКД позволит УК скорректировать действующий инвестиционный проект, принять меры, предупреждающие ранний уход МКД из управления (уход МКД до истечения срока действия договора управления), а также сохранить действующие обороты за счет своевременного принятия новых МКД в управление соразмерно общей площади уходящего МКД.

**Методы.** Как было описано выше, одним из способов увеличения прибыли УК является принятие нового МКД в управление. Принятие нового МКД в управление целесообразно рассматривать как отдельный инвестиционный проект, требующий анализа и обоснования планируемых вложений и доходности. В работе предложена модель оценки экономической эффективности инвестиционного проекта в жилищном хозяйстве (принятие МКД в управление). В инвестиционную модель включена авторская группировка затрат в разрезе регулируемых и нерегулируемых затрат.

Принцип группировки в разрезе регулируемых затрат позволяет определить конкурентоспособность рыночной стоимости услуг по содержанию, управлению и ремонту общего имущества МКД, а также выявить завышение (занижение) стоимости таких услуг, в пределах регулируемых законодательно ценовых границ платы за содержание жилых помещений по договорам социального найма и договорам найма жилых помещений государственного или муниципального жилищного фонда<sup>1</sup>, соответствующих минимальному перечню услуг, необходимых для обеспечения надлежащего содержания общего имущества МКД [2]<sup>2</sup>.

Группировка затрат по принципу нерегулируемости также дает возможность выявлять потребности жителей МКД в качественном и комфортном жилье, а также сопутствующим услугам по содержанию, управлению и ремонту общего имущества МКД.

Прием МКД в управление рассмотрен в рамках выделенных этапов жизненного цикла инвестиционного проекта в жилищном хозяйстве. Определенные этапы жизненного цикла инвестиционного проекта позволяют оценить и скорректировать планируемый и фактический результат инвестиционной деятельности в целях достижения наиболее эффективного результата, а также выявить признаки раннего ухода МКД из управления. Это, в свою очередь, позволяет УК выработать профилактические меры, способствующие минимизации рисков неплатежеспособности компании, а также сохранению (увеличению) финансового капитала УК.

**Результаты и их обсуждение.** В работе проведена апробация предложенной А. Б. Коганом инвестиционной модели оценки эффективности вложений в управление МКД в разрезе разработанной А. С. Аверьяскиной авторской группировки затрат.

<sup>1</sup> Постановление Мэрии города Новосибирска от 19 декабря 2022 г. № 4610 «Об установлении размера платы за содержание жилых помещений по договорам социального найма и договорам найма жилых помещений государственного или муниципального жилищного фонда».

<sup>2</sup> Постановление Правительства РФ от 3 апреля 2013 г. № 290 «О минимальном перечне услуг и работ, необходимых для обеспечения надлежащего содержания общего имущества в многоквартирном доме, и порядке их оказания и выполнения» (с изменениями и дополнениями от 29 июня 2020 г.).

Введем и сгруппируем исходные данные (табл. 1). Расчеты основаны на данных, предоставленных действующей УК в отношении МКД-объекта наблю-

дения, находящегося в управлении на территории г. Новосибирска.

Таблица 1

## Исходные данные по МКД — объекту наблюдения

№	Показатель	Значение	Ед. изм.
1.	Цена оборудования	280 000	р.
1.1.	в т. ч. НДС	0	р.
2	Постоянные затраты:	281 144	р./мес
2.1.	постоянные регулируемые затраты	236 161	р./мес
2.2.	постоянные нерегулируемые затраты	44 983	р./мес
3	Удельные переменные затраты:	23,7	р./ед.
3.1	переменные регулируемые затраты:	18,4	р./ед.
3.2	переменные нерегулируемые затраты:	5,3	р./ед.
4	Инвестиционные расходы	1 150 000	р.
5	WACC	15	%
6	Объем производства и продаж	48 895	кв. м. в мес.
7	Стоимость услуг по содержанию, управлению и ремонту общего имущества МКД	34,6	р./кв. м.

Примечание. Цена оборудования на отдельные позиции меньше установленного лимита основных средств для целей налогового учета. Соответственно, затраты на оборудование не подлежат амортизации и списываются единой суммой в год их возникновения. В работе единожды представлено нулевое значение НДС с связи с применением УК упрощенной системы налогообложения. Показатель WACC определен в границах 15–20% по методике, предложенной А. Б. Коганом [5].

Источник: таблица составлена А. С. Аверьяскиной на основе управленческой отчетности, предоставленной УК, занимающейся обслуживанием МКД — объекта наблюдения.

В работе проведена группировка затрат по принципу определения зависимости от количества оказанных услуг (постоянные и переменные) в разрезе регулируемых и нерегулируемых затрат.

Сгруппированные и представленные в строке 2 таблицы 1 постоянные затраты не зависят от количества оказанных услуг по содержанию, управлению и ремонту общего имущества МКД.

Таблица 2

## Расчет денежного потока МКД — объекта исследования

Категория	Год				
	0	1	2	3	4
1. Кол-во месяцев осуществления операционной деятельности на шаге	—	12	12	12	12
2. Объем производства и продаж (кв. м в г.)	—	586 740	586 740	586 740	586 740
3. Доходы, руб.	—	20 312 939	20 312 939	20 312 939	20 312 939
4. Инфляция, %	—	11,1	7,6	5,0	4,0
5. Затраты при осуществлении операционной деятельности постоянные, руб.	—	3 748 218	3 630 137	3 542 420	3 508 682
6. Затраты при осуществлении операционной деятельности — переменные, руб.	—	15 455 794	14 968 887	14 607 186	14 468 070
7. Затраты при осуществлении операционной деятельности — разовые, р. (табл. 1 строка 1)	—	130 000	-	150 000	-
8. EBIT, р. (стр. 3 — стр. 5, 6, 7)	—	1 238 928	1 713 915	2 313 333	2 336 187
9. Налог на прибыль, руб.	—	185 839	257 087	347 000	350 428
10. NOPAT, руб. (стр. 8 — стр. 9)	—	1 053 089	1 456 827	1 966 333	1 985 759
11. Вложения в NCA, руб. (табл. 1 строка 1)	-280 000	-	-	-	-

Окончание таблицы 2

Категория	Год				
	0	1	2	3	4
12. Инвестиционные расходы, р. (табл. 1 строка 4)	-1 150 000	-	-	-	-
13. Итого вложений NCA, руб. (стр. 11 + стр. 12)	-1 430 000	-	-	-	-
14. Величина NOWC, руб.	-	2 880 890	2 880 890	2 880 890	2 880 890
15. Изменение NOWC, руб.	-2 880 890	-	-	-	2 880 890
16. Gross investments in operating capital, руб. (стр. 13 + стр. 15)	-4 310 890	-	-	-	2 880 890
17. CF, р. (стр. 16 + стр. 10)	-4 310 890	1 053 089	1 456 827	1 966 333	4 866 648
18. CCF, руб.	-4 310 890	-3 257 801	-1 800 974	165 359	5 032 008
19. k, % (табл. 1 стр. 5)	15	15	15	15	15
20. FVIF, руб.	1,00	1,15	1,32	1,52	1,75
21. DCF, руб. (стр. 17 / стр. 20)	-4 310 890	915 729	1 101 571	1 292 896	2 782 522
22. CDCF, руб.	-4 310 890	-3 395 161	-2 293 590	-1 000 694	1 781 828

Примечание. Показатель «объем производства и продаж» рассчитан как произведение показателей «объем производства и продаж» (табл. 1 стр. 6) и «кол-во месяцев осуществления операционной деятельности на шаге» (табл. 2 стр. 1).

Показатель «доходы» рассчитан как произведение показателей «стоимость услуг по содержанию, управлению и ремонту общего имущества МКД» (табл. 1 стр. 7), «объем производства и продаж» (табл. 1 стр. 6) и «количество месяцев осуществления операционной деятельности на шаге» (табл. 2 стр. 1).

Затраты при осуществлении операционной деятельности постоянные определены как произведение показателей «постоянные затраты» (табл. 1 стр. 2) и «кол-во месяцев осуществления операционной деятельности на шаге» (табл. 2 стр. 1) с корректировкой на уровень инфляции (табл. 2 стр. 4).

Затраты при осуществлении операционной деятельности переменные определены как произведение показателей «объем производства и продаж» (табл. 2 стр. 2) и «удельные переменные затраты» (табл. 1 стр. 3) с корректировкой на уровень инфляции (табл. 2 стр. 4).

Строка 20 показатель FVIF определен как сумма (1 + стр. 19 показать «к»), возведенная в степень исследуемого года (шаг инвестиционного проекта от 0 до 4).

Инфляционные ожидания определены исходя из данных информационно-аналитического прогноза банка России, представленного на сайте URL: [https://cbr.ru/collection/collection/file/43850/infl\\_exp\\_23-03.pdf](https://cbr.ru/collection/collection/file/43850/infl_exp_23-03.pdf)

Налог на прибыль определен в размере 15% от EBIT (табл. 2 стр. 8) в отношении компаний, применяющих УСН.

Источник: таблица составлена А. С. Аверьяскиной на основе управленческой отчетности, предоставленной УК, занимающейся обслуживанием МКД-объекта наблюдения.

В постоянные регулируемые затраты включены аренда офиса<sup>3</sup>, сопутствующие траты на коммунальные ресурсы и содержание офиса, заработная плата персонала и прочее.

Учет персонала, который в статье принято считать регулируемым, определен в соответствии с рекомендациями, разработанными государственным комитетом Российской Федерации по строительной, архитектурной и жилищной политике<sup>4</sup> в отношении нормирования численности персонала, требуемого для обеспечения функционирования

УК, в разрезе общей площади управляемого жилищного фонда.

Постоянные регулируемые затраты на персонал сгруппированы по следующим функциям: административные (руководитель, заместитель, секретарь), финансово-экономические (главный бухгалтер, бухгалтер, сметчик, юрист, экономист, кассир, инспектор по кадрам), информационно-методические (диспетчер, оператор, паспортист).

Дополнительно выделены постоянные регулируемые затраты на персонал, выполняющий функ-

<sup>3</sup> Постановление Правительства РФ от 15 мая 2013 г. № 416 «О порядке осуществления деятельности по управлению многоквартирными домами» (ред. от 13 сентября 2018 г.).

<sup>4</sup> Приказ Госстроя РФ от 26.03.1999 № 74 «Об утверждении «Рекомендаций по определению численности работников Службы заказчика (организации по управлению жилищным Фондом)» (вместе с «Рекомендациями... МДК 2-01.01»).

ции программирования, в соответствии с требованиями действующего законодательства<sup>5</sup> и прочие должности (курьер, водитель служебного автомобиля, уборщик служебных помещений) [3, с. 32].

В постоянные регулируемые затраты в качестве прочих включено банковское обслуживание, затраты на бесперебойную работу и доступ к программному обеспечению ЭВМ для выгрузки обязательной отчетности<sup>6</sup>, затраты на обеспечение сотрудников аварийно-диспетчерской службы (АДС), находящейся в собственности УК, необходимым оборудованием и материалами для исполнения требования действующего законодательства<sup>7</sup>.

В постоянные нерегулируемые включены затраты, обеспечивающие желаемое качество жизни собственников МКД, в том числе затраты, количественно превышающие постоянные регулируемые затраты.

Удельные переменные затраты, представленные в строке 3 таблицы 1, имеют линейную зависимость от количества оказанных (не оказанных) услуг и представлены в разрезе регулируемых и нерегулируемых затрат.

Регулируемые переменные затраты определяются минимальным перечнем услуг и работ, необходимых для обеспечения надлежащего содержания общего имущества МКД. Стоит отметить, что периодичность услуг, необходимых для обеспечения надлежащего содержания общего имущества МКД, не определяется минимальным перечнем услуг, а регламентируется отдельными нормативными актами. Например, периодичность плановых и частичных осмотров элементов и помещений зданий определены Постановлением Госстроя № 170 от 26.03.1999<sup>8</sup>.

Периодичность оказания минимально необходимых услуг для обеспечения надлежащего содержания общего имущества МКД не в полном объеме определена законодательно. Например, для определения минимально рекомендуемой периодичности при проведении плановых мероприятий по дера-

тизации в МКД в работе взят период 1 раз в месяц в соответствии рекомендуемыми санитарно-эпидемиологическими требованиями<sup>9</sup>, в то время как минимально необходимая периодичность дератизации, устанавливается УК совместно с собственниками МКД, исходя из санитарно-эпидемиологической обстановки и результатов плановых мероприятий по дератизации.

В регулируемые переменные затраты включен персонал (инженер, мастер, слесарь, электрик, сантехник и т. д.), обеспечивающий оказание минимально необходимых услуг для надлежащего содержания общего имущества МКД, определенный в соответствии с Приказом Госстроя РФ от 26.03.1999 № 74, в разрезе количества площадей находящихся в управлении УК.

Затраты, не входящие в перечень минимально необходимых услуг, в работе принято считать нерегулируемыми переменными затратами. Задачей таких затрат является удовлетворение потребностей собственников МКД в качественном и комфортном жилье.

Инвестиционные расходы (строка 4) определены в размере 1 150 000 руб., исходя из оценки рыночных затрат на переход МКД в управление УК (получение лицензии, аренда офиса и организационной техники, найм сотрудников, проведение общего собрания МКД и т. д.), а также затрат на первичное содержание МКД (устранение аварийных ситуаций, текущая плановая и внеплановая работа по содержанию и ремонту МКД, обеспечение бесперебойной поставки коммунальных ресурсов и т. д.) [4].

Стоимость услуг по содержанию, управлению и ремонту общего имущества МКД (строка 7) определена по результатам общего собрания собственников (ОСС) МКД. Стоимость такой услуги является фиксированной величиной, устанавливается на срок действия договора управления МКД не менее одного года и не более пяти лет<sup>10</sup> и может быть изменена только решением собственников МКД

<sup>5</sup> Жилищный кодекс Российской Федерации. Ст. 198 от 29.12.2004 № 188-ФЗ (ред. от 01.03.2023).

<sup>6</sup> Приказ Министерства связи и массовых коммуникаций РФ и Министерства строительства и жилищно-коммунального хозяйства РФ от 29 февраля 2016 г. № 74/114/пр «Об утверждении состава, сроков и периодичности размещения информации поставщиками информации в государственной информационной системе жилищно-коммунального хозяйства» (ред. от 11 сентября 2020 г.).

<sup>7</sup> Постановление Правительства РФ от 15 мая 2013 г. № 416 п. 9 «О порядке осуществления деятельности по управлению многоквартирными домами» (в редакции Постановления Правительства РФ от 27 марта 2018 г. № 331 «О внесении изменений в некоторые акты Правительства Российской Федерации по вопросам осуществления деятельности по управлению многоквартирными домами и содержанию общего имущества собственников помещений в многоквартирных домах и признании утратившими силу отдельных положений некоторых актов Правительства Российской Федерации» ред. от 29 июля 2020 г.).

<sup>8</sup> Постановлением Госстроя РФ от 27 сентября 2003 г. № 170 «Об утверждении Правил и норм технической эксплуатации жилищного фонда».

<sup>9</sup> Постановление Главного государственного санитарного врача РФ от 28.01.2021 № 4 п. 101 «Об утверждении санитарных правил и норм СанПиН 3.3686–21 «Санитарно-эпидемиологические требования по профилактике инфекционных болезней» (вместе с «СанПиН 3.3686–21. Санитарные правила и нормы...»).

<sup>10</sup> Жилищный кодекс Российской Федерации. Ст. 162. Ч. 5 от 29.12.2004 № 188-ФЗ (ред. от 21.11.2022).

либо в отдельных случаях — органами местного самоуправления<sup>11</sup>.

На основе исходных данных по МКД — объекту наблюдения, требуемых вложений на переход МКД в управление УК и ее первичное содержание проведем расчет денежного потока в целях оценки эффективности использования финансовых ресурсов. Полученные результаты сгруппированы и представлены в таблице 2.

В работе инфляция выделена в отдельную категорию показателей и не учтена при формировании дохода за содержание, управление и ремонт общего имущества МКД в связи с тем, что решением об-

щего собрания собственников (ОСС) МКД не предусмотрена индексация стоимости услуг.

В случае когда ОСС предусмотрена индексация стоимости услуг за содержание, управление и ремонт общего имущества МКД, УК имеет возможность сохранить желаемый уровень доходности за счет передачи инфляционного риска собственникам МКД.

На основе данных, полученных в таблице 2, рассчитаны показатели эффективности, позволяющие дать оценку экономической целесообразности вложений в инвестиционный проект (табл. 3).

Таблица 3

## Показатели эффективности МКД — объекта исследования

Показатель	Значение	Ед. изм.
1. Номинальные вложения	4 310 890	руб.
2. Дисконтированные вложения	4 310 890	руб.
3. Дисконтированные выгоды	6 092 718	руб.
4. NPV	1 781 828	руб.
5. IRR	30	%, годовых
6. PI	1,62	р. / р.
7. DPб	3,4	г., мес.
8. IS	10,3	коп. / руб.
9. Точка безубыточности по NPV по объему	41 672	кв. м в мес.

*Источник:* таблица составлена А. С. Аверьяскиной на основе управленческой отчетности, предоставленной УК, занимающейся обслуживанием МКД — объекта наблюдения.

Оценка инвестиционной привлекательности проекта в том числе определена с помощью показателя NPV. Текущая стоимость будущих денежных потоков от вложенных инвестиций при использовании 15% барьерной ставки доходности превышает размер первоначальных инвестиций на 1,78 млн руб.

В сочетании с показателем NPV рассмотрен показатель — внутренней нормы доходности (IRR), определенный в размере 30%. Значение показателя IRR превышает в два раза барьерную ставку доходности.

Значение показателей NPV и IRR позволяет сделать вывод, что при заданных условиях модель инвестиционного проекта окупится и будет приносить прибыль УК.

В работе определена точка безубыточности по показателю NPV, где в качестве исследуемой переменной взято значение показателя — объем производства и продаж. При объеме производства

и продаж (размер обслуживаемых площадей МКД) в 48 895 кв. м в мес., значение проекта NPV будет равняться нулю, при достижении исследуемого показателя в 41 672 кв. м в мес.

Анализ безубыточности производства позволяет в том числе сделать вывод о наличии запаса финансовой прочности компании, необходимого для учета риска неплатежеспособности УК [6]. В модели инвестиционного проекта доходы компании учтены как фиксированная величина, которую получит УК при обслуживании исследуемых площадей МКД. На практике наблюдается ситуация, когда компании имеют дебиторскую задолженность, а соответственно, недополучают часть желаемой прибыли от собственников МКД, что повышает риск неплатежеспособности компаний [7].

В работе для оценки рисков УК проведен анализ чувствительности и его результаты представлены в таблице 4.

<sup>11</sup> Жилищный кодекс Российской Федерации. Ст. 158. Ч. 4 от 29.12.2004 № 188-ФЗ (ред. от 21.11.2022).

Таблица 4

## Анализ чувствительности МКД — объекта исследования

Фактор	Базовое значение фактора	Изменение NPV руб. при изменении базовых значений факторов, р.		
		-10%	0%	10%
1. Стоимость услуг по содержанию, управлению и ремонту общего имущества МКД, руб./кв. мес.	34,6	-3 147 577	1 781 828	6 711 233
2. Объем производства и продаж, кв. мес.	48 895	575 698	1 781 828	2 987 958
3. Удельные переменные затраты, руб./ед.	23,7	5 505 103	1 781 828	-1 941 447
4. Постоянные затраты, руб. в мес.	281 144	2 684 768	1 781 828	878 889
5. Итого вложений, руб.	1 430 000	1 924 828	1 781 828	1 638 828
6. Ставка дисконтирования, %	15	2 025 215	1 781 828	1 551 992

Источник: таблица составлена А. С. Аверьяскиной на основе управленческой отчетности, предоставленной УК, занимающейся обслуживанием МКД — объекта наблюдения.

Предложенная модель инвестиционного проекта в жилищном хозяйстве имеет высокую чувствительность по отношению к изменению фактора стоимости услуг. Изменение стоимости услуг по содержанию, управлению и ремонту общего имущества МКД (снижение) на 10% отражает отрицательный эффект инвестиций. В то же время повышение стоимости услуг по содержанию, управлению и ремонту общего имущества МКД на 10% может предоставить возможность УК получения сверх прибыли (в 3,5 раза больше базового значения). Стоит отметить, что высокая доля переменных затрат в совокупных затратах при увеличении на 10% снижает инвестиционную привлекательность проекта, в то время как снижение переменных затрат на 10% в три раза увеличивает базовое значение показателя NPV.

Оценка эффективности инвестиционного проекта позволяет сделать вывод, что жилищное хозяйство — это высокорискованный бизнес. Факторы риска получения отрицательного результата могут быть снижены в том числе при масштабировании деятельности УК, где с каждым вновь принятым в управление МКД увеличивается не только оборотный капитал компании, но и ее прибыль.

Предложенная и апробированная модель оценки экономической эффективности инвестиционного проекта в жилищном хозяйстве представляет собой первый этап жизненного цикла инвестиционного проекта — прием МКД в управление.

Вторым выделен этап адаптации УК к управлению МКД. На данном этапе между собственниками МКД и УК устанавливаются товарно-денежные отношения, которые позволяют УК достигнуть (не достигнуть) поставленной цели инвестиционного проекта. В частности, данная стадия жизненного цикла позволяет выявить скрытые потребности собственников МКД, а также степень удовлетво-

рения оказываемой услугой. На втором этапе УК может получать первичную обратную связь от жителей МКД, как в виде получаемых платежей за услугу, так и за счет коммуникативной стороны общения с собственниками МКД (собрания, ответы на жалобы, взаимодействие с советом и активом МКД и т. д.). В соответствии с полученной обратной связью от собственников МКД УК может скорректировать действующий инвестиционный проект, а также выявить признаки раннего ухода МКД из управления, такие как:

- увеличение количества жалоб в контрольно-надзорные органы от собственников МКД;
- увеличение судебных процессов по исследуемому МКД-объекту управления;
- частые конфликты менеджмента УК с собственниками МКД и советом дома;
- снижение собираемости платы за услуги по содержанию, управлению и ремонту общего имущества МКД;
- снижение количества принятых вопросов повестки дня общего собрания собственников МКД и т. д.

В работе предложены рекомендации, способствующие профилактике и устранению признаков раннего ухода МКД из управления для второго этапа жизненного цикла инвестиционного проекта в жилищном хозяйстве:

- создание коммуникативных каналов (чат собственников, чат-бот ответы на распространенные вопросы, мессенджер и т. д.), через которые будут оперативно приниматься запросы от собственников МКД, позволяющие решать возникающие вопросы в допретензионном порядке;
- предоставление собственникам прозрачной отчетности о проводимых работах на МКД;

- предложение собственникам МКД мероприятий по улучшению качества предоставляемых услуг;
- обеспечение доступа к проведению электронного голосования собственников МКД в целях вовлечения большего количества заинтересованных собственников МКД;
- взаимодействие со стейкхолдерами, использующими общее имущество МКД с целью защиты интересов собственников МКД (за счет доходов, получаемых от использования общего имущества МКД, увеличение количества услуг, оказываемых собственникам МКД либо снижение стоимости услуг по содержанию, управлению и ремонту общего имущества МКД);
- проведение регулярных встреч с советом дома для обсуждения текущих и планируемых работ.

При переходе жизненного цикла инвестиционного проекта на третий этап управления МКД (зрелое управление МКД) УК также может столкнуться с признаками раннего ухода МКД из управления. В случае первичного выявления признаков раннего ухода МКД из управления на третьем этапе используются рекомендации, предложенные для второго этапа жизненного цикла, в целях профилактики или устранения признаков раннего ухода МКД из управления.

В случае повторного выявления признаков раннего ухода МКД из управления, в том числе усиление ранее выявленных признаков, в работе предложены следующие рекомендации, способствующие снижению или устранению признаков раннего ухода МКД:

- смена подхода к управлению МКД, в том числе ротация ТОП-менеджмента УК либо привлечение новых сотрудников, способных изменить политику компании в отношении выявленного проблемного участка внутренней или внешней организационной среды в рамках стратегического планирования [8];
- маркетинг и (или) ребрендинг УК как способ улучшения репутации компании;
- поиск новых субподрядчиков, оказывающих услуги в рамках договора управления МКД;
- взаимодействие с органами местного самоуправления в части поиска дополнительных источников финансирования инвестиционных проектов, в целях улучшения качества жизни собственников МКД [9];
- при выявлении дефектов общего имущества в случае наличия гарантийных обязательств у застройщика МКД — объекта

исследования защита интересов собственников МКД, в том числе понуждение застройщика к устранению выявленных дефектов за свой счет;

- проведение претензионной работы в интересах собственников МКД с ресурсоснабжающими организациями по вопросам качества или стоимости коммунальных ресурсов;
- участие УК в проектах формирования качественной городской среды в части повышения уровня благоустройства на территориях, близлежащих к территории расположения управляемыми МКД [10].

В случае если проведение профилактических мер, описанных выше, на третьем этапе жизненного цикла инвестиционного проекта не дает нужного результата, то УК рекомендовано начать подготовку к принятию новых МКД в управление с характеристиками, тождественными МКД — объекту исследования (площадь жилых и нежилых помещений МКД, стоимость и количество оказываемых услуг, расположение и т. д.).

При переходе на 4-й этап жизненного цикла инвестиционного проекта УК, в случае невозможности сохранения управления МКД, заканчивает цикл инвестиционного проекта, то есть МКД — объект исследования уходит из управления. В то же время при соблюдении профилактических мер, описанных выше (поиск и принятие новых МКД, тождественных МКД — объекту исследования, в управление в течение 3-го и 4-го этапов жизненного цикла инвестиционного проекта), УК не понесет значительных финансовых потерь и имеет возможность сохранить имеющийся финансовый капитал.

В случае сохранения управления МКД УК при переходе на 4-й этап жизненного цикла инвестиционного проекта готовится к обновлению цикла и повторному принятию МКД — объекта исследования в управление.

**Заключение.** В статье проведена апробация предложенной модели оценки экономической эффективности инвестиционного проекта в жилищном хозяйстве. В предложенную инвестиционную модель включена авторская группировка затрат на содержание, управление и ремонт общего имущества МКД, позволяющая оценить потребности собственников МКД в разрезе регулируемых и нерегулируемых затрат.

Анализ экономической эффективности инвестиционного проекта в жилищном хозяйстве позволил определить не только эффект от вложений в управление МКД, но и выявить признаки раннего ухода МКД из управления УК в выделенных этапах жизненного цикла инвестиционного проекта.

В рамках проведенного исследования предложены рекомендации, способствующие увеличению (сохранению) финансового капитала УК, а также

минимизации рисков неплатежеспособности УК, в том числе за счет профилактики и устранения признаков раннего ухода МКД из управления.

## БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Хомкалов Г. В., Кельберг Е. И. Управление рисками в инвестиционно-строительной деятельности // *Baikal Research Journal*. 2017. Т. 8. № 3. С. 7. DOI: 10.17150/2411-6262.2017.8 (3).7.
2. Грабовый П. Г., Самосудова Н. В. Законодательная основа, правоприменение и перспективы развития жилищной политики и жилищных отношений // *Недвижимость: экономика, управление*. 2020. № 2. С. 73–82. DOI: 10.22227/2073-8412.2020.2.73-82.
3. Беляев В. И., Мищенко В. В., Мищенко В. В. Нормирование труда и исследование затрат рабочего времени: забытые категории экономической науки // *Вестник Томского государственного университета. Экономика*. 2019. № 45. С. 19–37. DOI: 10.17223/19988648/45/2.
4. Коган А. Б., Аверьяскина А. С. Совершенствование финансовой модели управляющей компании, обслуживающей многоквартирные дома, путем учета требуемой доходности капитала в стоимости оказываемых ею услуг // *Сибирская финансовая школа*. 2022. № 4 (148). С. 79–88. DOI: 10.34020/1993-4386-2022-4-79-88.
5. Коган А. Б. Эмпирическое обоснование стоимости собственного капитала отечественных компаний по «Capital Assets Pricing Model» // *Сибирская финансовая школа*. 2022. № 4. С. 111–119. DOI: 10.34020/1993-4386-2022-4-111-119.
6. Санникова И. Н., Дубина И. Н., Межев С. И. Формирование системы управления комплексными рисками устойчивого развития территорий: постановка и пути решения научно-исследовательской проблемы // *Экономика Профессия Бизнес*. 2023. № 1. С. 81–89. DOI: 10.14258/epb202309.
7. Бурова И. В., Паничкина М. В. Исследование финансового состояния в практике менеджмента управляющих компаний // *Фундаментальные и прикладные разработки естественных и гуманитарных наук: современные концепции, последние тенденции развития: материалы XV Всероссийской научно-практической конференции (г. Ростов-на-Дону, 24 сентября 2018 г.)*. Ростов-на-Дону, 2018. С. 181–187.
8. Шуплецов А. Ф., Матвеева М. В., Буров К. О. О периодичности мониторинга и обновлении стратегических планов развития бизнеса компании // *Baikal Research Journal*. 2021. Т. 12. № 4. DOI: 10.17150/2411-6262.2021.12 (4).14.
9. Нечаев А. С., Баданов А. Б. Методические подходы к финансированию инвестиционных проектов // *Экономика и управление: проблемы, решения*. 2022. Т. 1. № 11 (131). С. 139–145. DOI: 10.36871/ek.up.p.r.2022.11.01.017.
10. Яськова Н. Ю., Сарченко В. И., Хиревич С. А. Комплексный подход к формированию качественной городской среды // *Недвижимость: экономика, управление*. 2020. № 2. С. 12–21. DOI: 10.22227/2073-8412.2020.2.12-21.

## REFERENCES

1. Khomkalov G. V., Kelberg E. I. Risk management in investment and construction activities. *Baikal Research Journal*. 2017. Vol. 8. No. 3. Pp. 7. DOI: 10.17150/2411-6262.2017.8 (3).7.
2. Grabovyi P. G., Samosudova N. V. Legislative framework, law enforcement and prospects for the development of housing policy and housing relations. *Real estate: economics, management*. 2020. No. 2. Pp. 73–82. DOI: 10.22227/2073-8412.2020.2.73-82.
3. Belyaev V. I., Mishchenko V. V., Mishchenko V. V. Labor rationing and study of working time costs: forgotten categories of economic science. *Bulletin of Tomsk State University. Economy*. 2019. No. 45. Pp. 19–37. DOI: 10.17223/19988648/45/2.
4. Kogan A. B., Averyaskina A. S. Improving the financial model of a management company servicing apartment buildings by taking into account the required return on capital in the cost of the services it provides. *Siberian Financial School*. 2022. No. 4 (148). Pp. 79–88. DOI: 10.34020/1993-4386-2022-4-79-88.
5. Kogan A. B. Empirical justification of the cost of equity capital of domestic companies according to the «Capital Assets Pricing Model». *Siberian Financial School*. 2022. No. 4. Pp. 111–119. DOI: 10.34020/1993-4386-2022-4-111-119.

6. Sannikova I. N., Dubina I. N., Mezhov S. I. Formation of a system for managing complex risks of sustainable development of territories: formulation and ways to solve a scientific research problem. *Economics Profession Business*. 2023. No. 1. Pp. 81–89. DOI: 10.14258/epb202309.

7. Burova I. V., Panichkina M. V. Study of the financial condition in the management practice of management companies. *Fundamental and applied developments in natural sciences and humanities: modern concepts, latest development trends: Proceedings of the XV All-Russian Scientific and Practical Conference (Rostov-on-Don, September 24, 2018)*. Rostov-on-Don, 2018. Pp. 181–187.

8. Shupletsov A. F., Matveeva M. V., Burov K. O. On the frequency of monitoring and updating the company's strategic business development plans. *Baikal Research Journal*. 2021. Vol. 12. No. 4. DOI: 10.17150/2411–6262.2021.12 (4).14.

9. Nechaev A. S., Badanov A. B. Methodological approaches to financing investment projects. *Economics and management: problems, solutions*. 2022. Vol. 1. No. 11 (131). Pp. 139–145. DOI: 10.36871/ek. up.p.r. 2022.11.01.017.

10. Yaskova N. Yu., Sarchenko V. I., Khirevich S. A. An integrated approach to the formation of a high-quality urban environment. *Real estate: economics, management*. 2020. No. 2. Pp. 12–21. DOI: 10.22227/2073–8412.2020.2.12–21.

Поступила в редакцию: 15.05.2024.

Принята к печати: 25.06.2024.

---