

На правах рукописи



ОЛЕЙНИКОВА НИНА НИКОЛАЕВНА

**ФОРМИРОВАНИЕ РИСК-ОРИЕНТИРОВАННОЙ СТОИМОСТИ
ИНВЕСТИЦИОННО-СТРОИТЕЛЬНЫХ ПРОЕКТОВ**

Специальность 08.00.05 – Экономика и управление народным хозяйством:
экономика, организация и управление
предприятиями, отраслями, комплексами
(строительство)

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание учёной степени
кандидата экономических наук

Москва 2016

Диссертация выполнена на кафедре «Управление проектами и программами» Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Российский экономический университет имени Г.В.Плеханова».

Научный руководитель: доктор экономических наук, профессор
Севостьянов Анатолий Васильевич

Официальные оппоненты: **Баронин Сергей Александрович**,
доктор экономических наук, профессор, ФГБОУ ВО
«Пензенский государственный университет
архитектуры и строительства», профессор кафедры
«Экспертиза и управление недвижимостью»

Канхва Вадим Сергеевич,
кандидат экономических наук, доцент, ФГБОУ ВО
«Национальный исследовательский Московский
государственный строительный университет»,
доцент кафедры «Экономика и управление в
строительстве»

Ведущая организация: ФГБОУ ВО «Воронежский государственный
технический университет»

Защита диссертации состоится 23 июня 2016 г. в 10 часов на заседании Диссертационного Совета Д 212.196.10 при ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова» по адресу: 117997, Москва, Стремянный пер., 36, корп. 3, ауд. 353.

С диссертацией можно ознакомиться в Научно-информационном библиотечном Центре имени академика Л.И. Абалкина ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова» и на сайте ords.rea.ru

Автореферат разослан «20» мая 2016 г.

Ученый секретарь
диссертационного совета Д 212.196.10
кандидат экономических наук, доцент

Моторина М.А.

I. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования.

Устойчивый рост национальной экономики страны и благополучие проживающего населения обеспечивается высоким показателем инвестиционных затрат. Доля инвестиций в основной капитал в ВВП России в 2015 г. составила 20,7%. Наблюдается положительная динамика роста показателя с 2011 г., когда доля инвестиций в ВВП находилась на уровне 19,2%. Тем не менее в сложившихся условиях экономического кризиса 2014-2015 гг., отрицательных темпов роста ВВП (-3,7% в 2015 г.) стоит проблема повышения эффективности и рациональности использования инвестиционных ресурсов. Поэтому управление инвестиционными затратами – актуальная тема для современной экономики России.

Реализация некоторых инвестиционно-строительных проектов (ИСП) последнего времени, например, строительство олимпийских объектов в Сочи, стадиона «Зенит» в Санкт-Петербурге и др., показывает, что фактические затраты на их реализацию в разы превышает первоначально установленную сметную стоимость. Это происходит потому, что в недостаточной мере осуществляется учёт рисков в их стоимостной оценке на всех этапах жизненного цикла ИСП. Подобный подход влечет за собой значительное удорожание, увеличение сроков выполнения проекта и, в некоторых случаях, снижение качества конечной строительной продукции.

В постановлении Правительства РФ от 30 апреля 2013 г. № 382 «О проведении публичного технологического и ценового аудита крупных инвестиционных проектов с государственным участием» утверждена методика проведения экспертной оценки соответствия технологий производства продукции и предусмотрен в определенных случаях пересмотр сметных нормативов при формировании стоимости объектов капитального строительства. Требуется комплексный анализ, учет и оценка рисков инвестиционно-строительных проектов по срокам и этапам его реализации и проведения необходимых мероприятий по их минимизации.

Анализ стоимостных параметров ряда крупных строительных проектов в Сочи, Владивостоке, Москве и других городах страны выявил отклонение в сторону увеличения, в среднем на 90% от первоначальной сметной стоимости. Так строительные компании, осуществлявшие возведение объектов инженерной инфраструктуры в Сочи, после реализации крупных подрядов оказались в неблагоприятном финансовом состоянии.

Такая ситуация наглядно демонстрирует необходимость совершенствования методов управления формированием стоимости инвестиционно-строительных проектов, предусматривающий риск-ориентированный подход, основанный на систематическом учете и экономической оценке возможных рисков на предынвестиционной стадии, что является актуальной задачей в управлении строительством, требующей исследования и решения.

Степень разработанности проблемы. Среди зарубежных ученых, исследовавших теоретические основы управления рисками и стоимостью, можно выделить таких как: Джеванс У.С., Катильон Р., Кейнс Дж.М., Марковиц Г., Маршалл А., Мертон Р.К., Моргенштерн О., Найт Ф., фон Нейман Дж., Пигу А.С., Прайс Р., Тверски А., Шифрин Г., Эрроу К. Дж.

Основой диссертационного исследования послужили работы отечественных ученых-экономистов в области управления стоимостью инвестиционно-строительных проектов и анализа рисков: Асаула А.Н., Аскинадзе В.М., Балабанова И.Т., Баркалова С.А., Баронина С.А., Берколайко М.З., Бузырева В.В., Волкова И.М., Виленского П.Л., Владимировой И.Л., Гасилова В.В., Гранатурова В.М., Канхвы В.С., Куцыгиной О.А. Панибратова Ю.П., Трухиной В.И., Уваровой С.С., Цветковой Е.В., Чернова В.Б. и многих других.

Теоретические и практические аспекты управления рисками на предынвестиционном и инвестиционном этапах, в значительной мере определяющих стоимость ИСП, недостаточно изучены. Применение теории управления рисками в строительстве и совершенствование подходов к управлению стоимостью требуют дальнейшего исследования с учетом жизненного цикла ИСП.

Подходы к экономической оценке рисков и распределению их стоимости между участниками ИСП исследованы недостаточно. Взаимодействие участников носит индивидуальный и несистемный характер, а также не учитывает специфику ИСП, что усложняет регулирование в данной сфере.

Методические подходы к управлению рисками требуют комплексного, системного подхода при формировании отношений участников исходя из специфических особенностей ИСП.

Цель диссертационного исследования: разработка методических подходов к формированию риск-ориентированной стоимости инвестиционно-строительного проекта, позволяющих повысить его эффективность с учетом экономической оценки, структуризации и управления рисками основных участников ИСП.

Для достижения поставленной цели были решены следующие задачи:

1 Выполнено исследование теоретических и методических основ управления рисками и проанализированы методы их оценки.

2 Разработана классификация рисков ИСП, учитывающая принадлежность рисков участнику («владельцу риска»), а также позволяющая учитывать распределение стоимости рисков ИСП по уровням управления.

3 Дано определение «риск-ориентированной стоимости», обоснованы принципы ее формирования и выявлены компоненты исчисления.

4 Разработан подход к обоснованию рискованных стратегий ИСП.

5 Предложены методические подходы к формированию риск-ориентированной стоимости, разработан общий механизм распределения стоимости рисков между участниками ИСП.

6 Обоснован механизм управления резервным фондом.

7 Проведена апробация разработанных рискованных стратегий ИСП; методик качественной (балльной) оценки рисков уровня внутренних бизнес-процессов организации (ВБП) и организационной структуры (ОС), позволяющих минимизировать риски на этапе конкурсного отбора участников ИСП.

Объектом исследования является система отношений, возникающих между участниками ИСП в процессе формирования его стоимости на предынвестиционной и инвестиционной фазах.

Предмет исследования - формирование стоимости ИСП, учитывающей стоимость рисков и специфические параметры, влияющую на процесс управления стоимостью.

Область исследования. Диссертационная работа выполнена в рамках специальности 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством (Экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами - строительство)» и соответствует п. 1.3.69. «Теоретические и методологические проблемы управления стоимостью объектов недвижимости на различных стадиях жизненного цикла»; 1.3.78. «Развитие теории и методологии управления рисками инвестиционных проектов в строительстве» паспорта специальностей ВАК Министерства образования и науки РФ.

Теоретической и методологической базой диссертационного исследования стали теория рисков инвестиционно-строительных проектов, теоретические и методические подходы к определению стоимости, методология управления стоимостью инвестиционно - строительных проектов, обоснованные в фундаментальных и прикладных трудах отечественных и зарубежных ученых.

Прикладные результаты и основные закономерности формирования стоимости с учетом рисков получены с использованием аналитического и статистического методов, сравнения и группировки, метода математического моделирования.

Информационной базой диссертационного исследования послужили материалы Росстата, Мособлстата, данные электронных торговых площадок, публикации ведущих деловых изданий, а также результаты, полученные автором непосредственно на объектах исследования.

Нормативно-правовую базу составили законодательные акты и распорядительные документы по вопросам ценообразования в строительстве, национальные стандарты в области управления рисками, постановления Правительства в области аудита государственных проектов и оценки эффективности использования бюджетных средств в Российской Федерации, материалы аналитических и консалтинговых компаний, монографии, статьи отечественных и зарубежных ученых, диссертационные исследования.

Научная новизна диссертационной работы заключается в разработке методических подходов и практических рекомендаций по обоснованию и формированию риск-ориентированной стоимости ИСП и управлению рисками с учетом их распределения между участниками проекта, позволяющих повысить его эффективность.

В результате проведенного исследования получены выводы и рекомендации, которые характеризуют его научную новизну и выносятся на защиту:

1 Разработана классификация рисков по «условным владельцам» и «трем уровням управления» (проектному, внутренним бизнес-процессов и организационной структуры), позволяющая учитывать систему отношений при формировании стоимости ИСП с учетом оценки рискового воздействия на участников.

2 Предложено определение «риск-ориентированной стоимости ИСП», сформулированы принципы и разработана методика ее формирования.

3 Выявлены факторы и сформированы рисковые стратегии ИСП с учетом сложности, сроков, качества и местоположения объекта, разработаны методические подходы к оценке стоимости рисков.

4 Разработаны методические подходы к определению величины рисков внутренних бизнес-процессов организации и организационной структуры.

5 Разработан алгоритм методики определения риск-ориентированной стоимости ИСП, предложен подход к ее анализу с учетом механизмов и инструментов управления резервным фондом.

Теоретическая значимость работы заключается в добавленных знаниях в области методов и инструментов экономики и управления строительством, позволяющих развить стоимостной анализа и риск-менеджмент ИСП.

Практическое значение состоит в возможности внедрения результатов исследования в деятельность компаний при управлении резервным фондом проекта и построении схемы возмещения участникам стоимости рисков проекта, а также осуществлении конкурсного отбора потенциальных подрядчиков с учетом стоимости рисков в совокупной стоимости ИСП.

Результаты исследования в управлении бюджетными средствами могут использоваться государственными органами для повышения эффективности инвестиционно-строительных проектов.

В образовательной деятельности организаций высшего образования результаты диссертационного исследования включены в дисциплины «Экономика недвижимости», «Проектное финансирование», «Управление рисками проекта».

Апробация результатов исследования. Основные результаты работы изложены, обсуждены и получили одобрение на международных конференциях, в том числе: IV, V научно-практической конференции «Современные проблемы управления инвестиционно-строительными и природоохранными проектами» (Москва 2014 - 2015 гг.); XXVII, XXVIII Международных Плехановских чтениях (Москва 2013 - 2014 гг.); III, V научно-практическая конференция «Правовые, исторические, культурологические, политические и социально-экономические исследования в контексте глобализации общества. Российский опыт» (Москва 2013 - 2014 гг.).

По материалам диссертации опубликовано 8 научных работ общим объемом 2,5 печатных листа, в том числе 3 статьи в рецензируемых научных изданиях, рекомендуемых ВАК Минобрнауки России для публикации материалов по докторским и кандидатским диссертациям. Основные практические результаты внедрены в деятельность оценочной компании ООО «РашнАпРэйзл» и информационно-консалтинговой фирмы ООО «КонС», что подтверждено соответствующими справками о внедрении.

Структура работы. Работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений.

Во введении обоснована актуальность темы диссертации, выполнен анализ степени разработанности проблемы в отечественных и зарубежных источниках, сформулирована цель и задачи, определены объект и предмет исследования, теоретико-методологический инструментарий, информационная база, представлены научная новизна и практическая значимость, сведения о внедрении.

В первой главе «**Теоретические основы управления рисками в инвестиционно-строительной деятельности**» проведен анализ развития теории риска в предпринимательской деятельности в трудах зарубежных и отечественных исследователей, дано определение риск-ориентированной стоимости ИСП,

сформулированы принципы, предложены компоненты и подход для ее формирования. Исследованы критерии и разработана классификация рисков ИСП, обеспечивающая распределение их стоимости по участникам («владельцам рисков») и уровням управления (проектному, внутренних бизнес- процессов, организационной структуры). Выявлены проблемы в области оценки стоимости риска, относимой к стоимости ИСП, выполнена постановка задачи исследования.

Во второй главе **«Исследование и разработка методики и алгоритма формирования риск-ориентированной стоимости инвестиционно-строительного проекта»** обоснованы и сформированы три рисковые стратегии управления ИСП инвестором и подходы к их качественной оценке балльным методом по четырем параметрам проекта: сложность, срок, качество и местоположение. Сформулированы принципы распределения рисков и формирования предельной величины «риск-ориентированной стоимости» на основе рисковых стратегий и предложенных долей рискового компонента стоимости, описана матрица «приоритет-риск». Разработаны количественные методы оценки рисков участников по соответствующим уровням и предложена формула распределения стоимости рисков с учетом рисковой стратегии. Разработан алгоритм формирования риск-ориентированной стоимости, обеспечивающей обоснованное распределение стоимости рисков между участниками ИСП, выведена формула определения совокупных рисков ИСП, относимых к его стоимости. Предложены инструменты управления резервным фондом, формируемым для покрытия рискового компонента с учетом специфики строительной отрасли и банковской сферы РФ.

В третьей главе **«Формирование риск-ориентированной стоимости инвестиционно-строительных проектов с учетом их рисковых стратегий»** исследованы возможности применения разработанных методических подходов к формированию риск-ориентированной стоимости ИСП, подтверждена их эффективность. Выполнен расчет риск-ориентированной стоимости ИСП со стратегией «низкие приоритеты-низкие риски», показана возможность экономии бюджетных средств. Осуществлен расчет риск-ориентированной стоимости ИСП со стратегией «высокие приоритеты-высокие риски». Выявлен факт недофинансирования проекта, определены величины потенциальных рисков. Подтверждена эффективность использования риск-ориентированной стоимости в целях оценки достаточности выделяемых бюджетов для реализации ИСП. Получены результаты применения разработанных методических подходов к определению рисков участников ИСП на уровне внутренних бизнес-процессов и организационной структуры, которые показали их эффективность. Аprobация произведена на примере конкурса по подбору подрядчика, что позволяет рассчитывать величину рисков, относимых к риск-ориентированной стоимости и минимизировать риски на этапе подбора участников.

В заключении сформулированы основные выводы, результаты диссертации и определены области и методы их применения.

II ОСНОВНЫЕ НАУЧНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ

1. Классификация рисков на основе двух критериев: «условного владельца риска» и «трех уровней управления ИСП (проектного, внутренних бизнес-процессов и организационной структуры)».

С позиции управления рисками для экономических субъектов, вовлеченных в сложную цепочку экономических взаимоотношений ИСП, ключевое значение приобретает критерий «условный владелец риска». «Владелец риска» (англ. riskowner) – это лицо или организационная единица, которые имеют полномочия и несут ответственность за управление рисками ИСП.

Условный владелец риска – это субъект системы экономических отношений ИСП, несущий экономическую ответственность за определенный риск.

Предлагаемая классификация рисков основана на классификационном признаке «**условный владелец риска**». Классификацию рисков ИСП по условному владельцу риска для разработки управленческих мероприятий и построения системы отношений между субъектами требуется дополнить *уровнем управления проекта* (рисунок 1). В современных подходах исследователей можно проследить тенденцию к разграничению рисков ИСП и организации, реализующей этот проект.

Автором дано следующее определение **рисков ИСП** *это проектные риски, риски, возникающие в бизнес-процессах организаций, осуществляющих проект, а также риски, обусловленные их организационной структурой.*

Риски организационной структуры (ОС) – это риски возникновения неблагоприятных ситуаций из-за неэффективности организационной структуры компании, наступлении так называемых дисфункций структурного характера.

Риски внутренних бизнес-процессов (ВБП) – это риски, возникающие в совокупных действиях, деловых операциях, каждого функционального направления организации, а именно в финансовом и бухгалтерском блоках организации при непосредственной реализации ИСП.

Совокупную рисковую нагрузку на компании-участники ИСП в ходе реализации проекта следует учитывать по следующей формуле:

$$R_{\text{общ.}} = \sum R_{i \text{ ИСП}} + \sum R_{j \text{ ВБП}} + \sum R_{j \text{ ОС}} \quad (1)$$

где:

$R_{i \text{ ИСП}}$ – i -ый проектный риск, руб.;

$R_{j \text{ ВБП}}$ – риск внутренних бизнес-процессов j -ой организации, руб.;

$R_{j \text{ ОС}}$ – риск организационной структуры j -ой организации, реализующей ИСП, руб.

Схема распределения рисков (рисунок 1) имеет принципиальный характер. Функции инвестора или застройщика могут выполнять несколько организаций в составе сложного ИСП, в этом случае риски участников распределяются в договорном порядке между ними. Однако их риски ограничены в рамках принципиальной схемы участника проекта.

Если ИСП реализует организация, которая совмещает в себе несколько ролей участников, например, девелоперская компания, выступающая соинвестором, застройщиком и подрядчиком, то она берет на себя сумму соответствующих рисков.

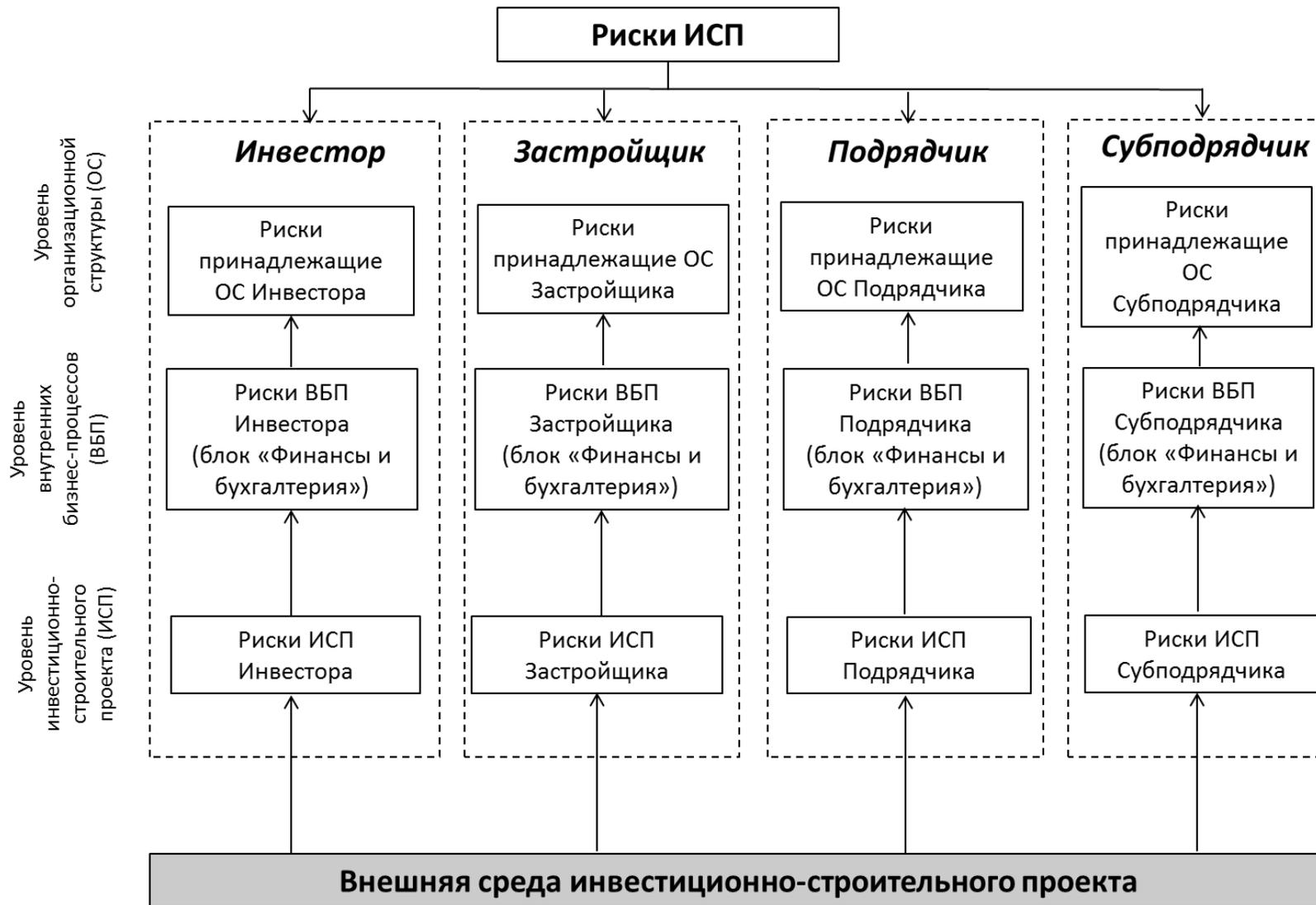


Рисунок 1. Классификация рисков по «условному владельцу» и «трем уровням управления ИСП»

2. Определение термина «риск-ориентированная стоимость ИСП», принципы, составляющие компоненты подходы к ее формированию

Предложено следующее определение *инвестиционной стоимости ИСП (безрисковой стоимости ИСП)* – это затраты, связанные с выполнением работ по реализации проекта, получением всех необходимых разрешений и прохождением экспертиз, в том числе по отводу и подготовке земельного участка под строительство, стоимость проектно-изыскательских работ, прочих затрат без учета стоимости рисков и резерва средств на непредвиденные работы и затраты.

Анализ показал, что поход к оценке рисков в форме 2-3% от сводного сметного расчета является неточным, неэффективным, так как стоимостная оценка носит фиксированное измерение и не учитывает изменения условий реализации ИСП.

Новый вид стоимости должен учесть риски проектного уровня и риски участников ИСП. Предлагается следующее определение *риск-ориентированной стоимости* – это стоимость, формируемая от инициации инвестиционно-строительного проекта до ввода объекта в эксплуатацию и оформления прав собственности, включающая в себя его инвестиционную стоимость, а также дополнительные затраты, связанные с управлением рисками на протяжении жизненного цикла, определяемые стоимостью рисков ИСП.

Стоимость рисков ИСП – это компонент риск-ориентированной стоимости, представляющий собой экономическую оценку рисков, относимых к проекту.

Ключевые особенности *риск-ориентированной стоимости ИСП*:

- носит вероятностный, прогнозный характер;
- величина показателя изменяется в процессе реализации проекта;
- ориентирована на управленческие мероприятия участников ИСП.

Формула риск-ориентированной стоимости:

$$C_{p-o} = (C_{\text{Предын. ис.}} + R_{\text{Инвест. } i}) + (C_{\text{ЗУ}} + R_{\text{Инвест. } i+1}) + (C_{\text{Услуг Застр.}} + C_{\text{Проект. докум.}} + R_{\text{Застр. } i} + C_{\text{Подрядного дог.}} + R_{\text{Подр. } i} + R_{\text{Субподр. } i} \quad (2)$$

$$C_{p-o} = C_{\text{Предын. ис.}} + C_{\text{ЗУ}} + C_{\text{Услуг Застр.}} + C_{\text{Проект. докум.}} + C_{\text{Подрядного дог.}} + R_{p-o} \quad (3),$$

где $C_{\text{Предын. ис.}}$ – стоимость предынвестиционных затрат, руб.;

$C_{\text{ЗУ}}$ – стоимость земельного участка, руб.;

$C_{\text{Услуг Застр.}}$ – стоимость услуг Застройщика, осуществляющего координацию и контроль ИСП, руб.;

$C_{\text{Подрядного дог.}}$ – подрядная стоимость ИСП, величина средств, передаваемых Подрядчику, руб.;

$C_{\text{Проект. докум.}}$ – стоимость разработки проектной документации, руб.;

R_{p-o} – стоимость рисков ИСП, руб.

Стоимость рисков ИСП (R_{p-o}), относимая к риск-ориентированной стоимости:

$$R_{p-o} = \sum_{i=0} R_{\text{Инвест.}} + \sum_{i=0} R_{\text{Застр.}} + \sum_{i=0} R_{\text{Подр.}} + \sum_{i=0} R_{\text{Субподр.}} \quad (4),$$

Где:

$R_{Инвест.}$ – стоимость совокупных рисков инвестора на всех этапах реализации проекта по 3-м уровням, руб.;

$R_{Застр.}$ – стоимость совокупного риска застройщика на всех этапах реализации проекта, руб.;

$R_{Подр.}$ – стоимость совокупного риска подрядчика, руб.;

$R_{Субподр.}$ – стоимость совокупного риска субподрядчика, руб.

Для риск-ориентированной стоимости можно выделить следующие принципы:

1. Приоритетности стратегии проекта;
2. Единства методики и подходов к определению стоимости риска ИСП;
3. Одновременности расчета риск-ориентированной стоимости;
4. Агрегирования стоимости «снизу-вверх».

3. Рисковые стратегии ИСП с учетом сложности, сроков, качества и местоположения объекта и методические подходы к оценке стоимости рисков

Рисковая стратегия управления ИСП – модель поведения участников проекта для достижения ключевых приоритетов (сложность, сроки, качество, местоположение), сопряженная с рисками. Под «приоритетом» подразумевается значимость определенного параметра проекта для инвестора (рисунок 3).



Рисунок 3. Параметры-приоритеты, определяющие рисковые стратегии управления ИСП

Стратегия «высокая прибыль и высокие риски» при реализации ИСП должна быть сформулирована как «*высокий приоритет* и высокие риски».

В соответствии с параметром «сложность (V)» разработана шкала качественных оценок управления рисковыми стратегиями (классификация возводимых зданий и сооружений по сложности закреплена в ГОСТ 27751-2014) (таблица 1):

Таблица 1. Шкала оценки рисков стратегии управления ИСП по параметру «сложность»

Класс сложности	Наименование критерия	Количество баллов
КС-3	Здания и сооружения особо опасных и технически сложных объектов. Уникальные объекты.	100
	Все сооружения, при проектировании и строительстве которых используются принципиально новые конструктивные решения и технологии, которые не прошли проверку в практике строительства и эксплуатации.	80
	Остальные критерии данного класса сложности.	50
КС-2	Здания и сооружения, не вошедшие в классы КС-1 и КС-3.	30
КС-1	Временные здания и сооружения с ограниченным сроком пребывания людей. С ограниченным сроком службы.	10

По параметру «срок (Т)» предложено классифицировать ИСП по продолжительности на следующие группы (таблица 2): краткосрочные (срок реализации до 1 года); среднесрочные (срок реализации от 1 до 3 лет); долгосрочные (срок реализации свыше 3 лет).

Исходя из того, что чем продолжительнее строительство, тем больше угроз и неопределенности для ИСП, в данную классификацию включен вспомогательный критерий – «темпа реализации (строительства) ИСП» (таблица 2), в соответствии с которым можно выделить следующие виды ИСП:

– высокий (опережающий) темп строительства, подразумевающий опережение сроков по нормам и правилам строительства, являющийся наиболее рискованным вариантом;

– нормативный темп строительства, интенсивность работ по реализации ИСП с большой долей вероятности будет соответствовать средним значениям в отрасли; риск ниже среднего уровня;

– низкий темп строительства, подразумевающий низкий уровень риска, низкий приоритет сроков строительства.

Таблица 2. Шкала оценки рисков стратегии ИСП по параметру «срок» с учетом «продолжительности» и «темпа реализации (строительства)»

Продолжительность ИСП	Темп реализации (строительства) ИСП	Количество баллов
Долгосрочные	Высокий (опережающий)	100
	Нормативный	90
	Низкий	80
Среднесрочные	Высокий (опережающий)	70
	Нормативный	60
	Низкий	50
Краткосрочные	Высокий (опережающий)	40
	Нормативный	30
	Низкий	20

При оценке риска по параметру «качество (Q) ИСП» предложена классификация, учитывающая потребительские ожидания и функциональное назначение объекта (запрос инвестора):

– повышенный запрос (оценка 50 баллов) – параметры функциональности объекта или его потребительские характеристики находятся существенно выше

среднерыночных показателей или соответствуют предельно возможному уровню реализации технологии;

– умеренный запрос (оценка 25 баллов) - ИСП соответствует наиболее распространенным параметрам качества в сегменте недвижимости;

– минимальный запрос (начисление баллов отсутствует) - ожидаемое качество ИСП соответствует строительным регламентам с минимальным учетом потребительского ожидания,

Механизм оценки по параметру «местоположение» работает через логистическую доступность производственных ресурсов. Расстояние между строительным участком и производственной или ресурсной базой с необходимым объемом поставляемых материалов определяет следующие виды местоположений: расстояние более 1000 км (100 баллов); от 500 до 1000 км (50 баллов); от 200 до 500 км (25 баллов); от 100 до 200 км (10 баллов); расстояние менее 100 км (0 баллов).

По каждой шкале оценки определяется единственный подходящий параметр и соответствующее количество баллов за него. Совокупно по 4 параметрам ИСП может получить 350 баллов. Количество баллов определяет стратегию ИСП:

- **стратегия «высокий приоритет и высокие риски»** - если совокупное количество баллов от 200 до 350 по 4 параметрам оценки либо 100 баллов по оценке параметра «срок» или «сложность»;

- **стратегия «средний приоритет и средние риски»** - если совокупное количество баллов от 100 до 200 по 4 параметрам оценки;

- **стратегия «низкий приоритет и низкие риски»** - если совокупное количество баллов менее 100 по 4 параметрам оценки.

4 Методика качественной оценки рисков уровня внутренних бизнес-процессов организации (ВБП) и организационной структуры (ОС) Определение стоимости риска внутренних бизнес-процессов предложено определять по формуле:

$$VaR_{\alpha}(P_{\text{Проекта}}) = P_{\alpha; \text{План.}} - R_{\text{Проекта}}, \text{ где (5)}$$

$R_{\text{Проекта}}$ – фактическая стоимость рисков проектного уровня, руб.;

$P_{\alpha; \text{План.}}$ – ожидаемая прибыль участника ИСП, которая не будет превышена со статистическим уровнем надежности α , руб.

Агрегирование величины рисков внутренних бизнес процессов для участников, при условии допущения анализа отдельного единичного проекта, будет осуществляться по следующей формуле:

$$R_{\text{ВБП}} = m_i \cdot R_{\text{ВБП Субподр.}} + n_i \cdot R_{\text{ВБП Подр.}} + p_i \cdot R_{\text{ВБП Застр.}} + R_{\text{ВБП Инвест.}}, \text{ где (6)}$$

$R_{\text{ВБП}}$ – стоимость рисков ВБП, относимая к риск-ориентированной стоимости, руб.;

$R_{\text{ВБП Субподр.}}$ – стоимость рисков ВБП субподрядчика, руб.;

$R_{\text{ВБП Подр.}}$ – стоимость рисков ВБП подрядчика, руб.;

$R_{\text{ВБП Застр.}}$ – стоимость рисков ВБП застройщика, руб.;

$R_{\text{ВБП Инвест.}}$ – стоимость рисков ВБП инвестора, руб.;

m_i, n_i, p_i – коэффициенты возмещения стоимости рисков на основе i -ой рискованной стратегии (стратегия «высокие приоритеты – высокие риски» соответствует значениям $m = 1, n = 1$ и $p = 1$; стратегия «средние приоритеты – средние риски» – $m = 0, n = 0$ и $p = 0$; стратегия «низкие приоритеты – низкие риски» – $m = 0, n = 0$ и $p = 0$. Стоимость рисков ВВП в составе риск-ориентированной стоимости учитывается только для стратегии «высокие приоритеты – высокие риски».

Максимальный балл за каждый риск равен 50, учитывается градация оцениваемого параметра (Таблица 3). Совокупная величина баллов по всем оцениваемым параметрам риска составляет 400 баллов.

Таблица 3. Методика качественной (балльной) оценки рисков организационной структуры участника ИСП со значениями баллов за оцениваемые параметры

Участник	Оцениваемый параметр	Градация (дискретные значения)
Инвестор	Число управленческих звеньев в структуре Инвестора до ЛПР	1 звено - 0 б., 2-3 звена - 25 б., более 3-х звеньев - 50 б.
	Количество лиц принимающих решение по проекту на уровне Инвестора	Для 1 лица принимающего решение (ЛПР) значение - 0 баллов. Для 2-х - 3-х ЛПР - 20 баллов. Более 3-х – 50 б.
Застройщик	Портфолио (количество проваленных проектов или выполненных не в срок)	За каждый проваленный проект - 10 б. За каждый выполненный не в срок - 5 б. Максимум 50 б.
	Стоимость чел.-часа в среднем по организации.	Отклонения (+/-) от среднерыночного показателя субрынка региона: 10 б за каждые 15%.
	За фиксированный период работы структуры (месяц, квартал, год) определить отношение количества принятых к исполнению задач к количеству выполненных заданий.	Если показатель отношения 1 – 0б., от 0,8 до 1 - 10 б., от 0,6 до 0,8 - 20 б., от 0,4 до 0,6 - 30 б., от 0,2 до 0,4 - 40 б., менее 0,2 - 50 б.
Подрядчик	Управляемость структуры. Норма управляемости - на одного менеджера среднего звена должно приходиться 10-12 человек подчиненных.	Если среднее количество подчиненных до 12 человек – 0б., от 12 до 16 - 10 б., от 16 до 20 - 30 б., от 20 до 25 - 30 б., от 25 - 50 б.
	Соотношение количества сотрудников, имеющих непосредственное отношение к ИСП к числу сотрудников административного аппарата.	Значение показателя до 0,8 - 0 б., от 0,6 до 0,8 - 10 б., от 0,4 до 0,6 - 20 б., от 0,2 до 0,4 - 30 б., менее 0,2 - 50 б.
Субподрядчик	Количество звеньев работников (коллективов), выполняющих уникальные функции.	0 звеньев - 0 б., 1 звено - 10 б., 2 звена - 20 б., 3 звена - 30 б., более 4 звеньев - 50 б.

Балльная оценка i -ого участника ИСП, учитывающая возможность совмещения ролей:

$$B_i = \sum_{k=1,4}^{j=1,8} b_{jk}, \text{ где (7)}$$

b_{jk} – балльная оценка j -ого риска k -ой роли участника ИСП;

$k_1 - k_4$ – роли Инвестора, Застройщика, Подрядчика и Субподрядчика соответственно.

Формула количественного выражения рисков организационной структуры:

$$R_{ОС i} = \frac{B_i}{B_{max}} \times R_{ВВП i}, \text{ где (8)}$$

$R_{ОС i}$ – стоимость риска организационной структуры для i -ого участника ИСП;

V_i – балльная оценка i -ого участника ИСП, учитывающая возможность совмещения ролей;

V_{max} – максимальная балльная оценка i -ого участника ИСП, учитывающая возможность совмещения ролей (400 баллов);

$R_{ВБП i}$ – стоимость риска ВБП участника.

Совокупная величина стоимости рисков ИСП:

$$R_{Общ.} = \sum R_{Проекта} + \sum_{i=1,4} R_{ВБП i} + \sum_{i=1,4} R_{ОС i}. \quad (9)$$

Совокупная величина стоимости рисков в составе риск-ориентированной стоимости:

$$\begin{aligned} R_{p-o} &= (m_i \cdot R_{ВБП Субподр.} + n_i \cdot R_{ВБП Подр.} + p_i \cdot R_{ВБП Застр.} + R_{ВБП Инвест.}) + \\ &+ (m_j \cdot R_{Проекта Субподр.} + n_j \cdot R_{Проекта Подр.} + p_j \cdot R_{Проекта Застр.} + R_{Проекта Инвест.}) = \\ &= \sum_i m_i \cdot n_i \cdot p_i \cdot R_{ВБП k} + \sum_j m_j \cdot n_j \cdot p_j \cdot R_{Проекта k}. \quad (10) \end{aligned}$$

К величине риск-ориентированной стоимости ИСП в целом на уровне инвесторариски ОС не относятся, так как должны стимулировать эффективное организационно-управленческое развитие и совершенствование участников ИСП.

5. Алгоритм методики определения «риск-ориентированной стоимости ИСП», подход к ее анализу с учетом механизмов и инструментов управления резервным фондом

Первым шагом в алгоритме формирования риск-ориентированной стоимости (рисунок 4) является сбор документов – исходной информации для анализа. Перечень документов для анализа может варьироваться по этапам жизненного цикла ИСП – на начальных этапах это укрупненные оценки, предварительные эскизные проекты и т.п., которые будут уточняться

Исходная информация направлена на получение стоимостных параметров ИСП, а также информации о принципах ее формирования. После стоимостного анализа ИСП производится анализ внешних факторов (среды), которые могли бы инициировать рискованные ситуации.

Итогом оценки станет выбор одной из трех стратегий «приоритет-риск», которая позволит сформулировать схему распределения рисков по трем уровням, согласовать её между участниками ИСП, обосновать подходы к управлению резервным фондом. После этапа подготовки к определению риск-ориентированной стоимости последовательно проходят три основных блока оценки (определения стоимости рисков): проектного уровня, уровня ВПБ, уровня ОС.

Методы и подходы к количественной оценке рисков участников могут подбираться в соответствии с общим регламентом или договором участников ИСП. Подход в работе к агрегированию рисков основан на стоимостной оценке «снизу-вверх». Все процессы определения рисков составляющей производятся от субподрядчика к инвестору. Завершающим этапом каждого блока оценки рисков проектного уровня является определение величины совокупной стоимости риска участников ИСП на соответствующем уровне (проектный, ВБП или ОС).

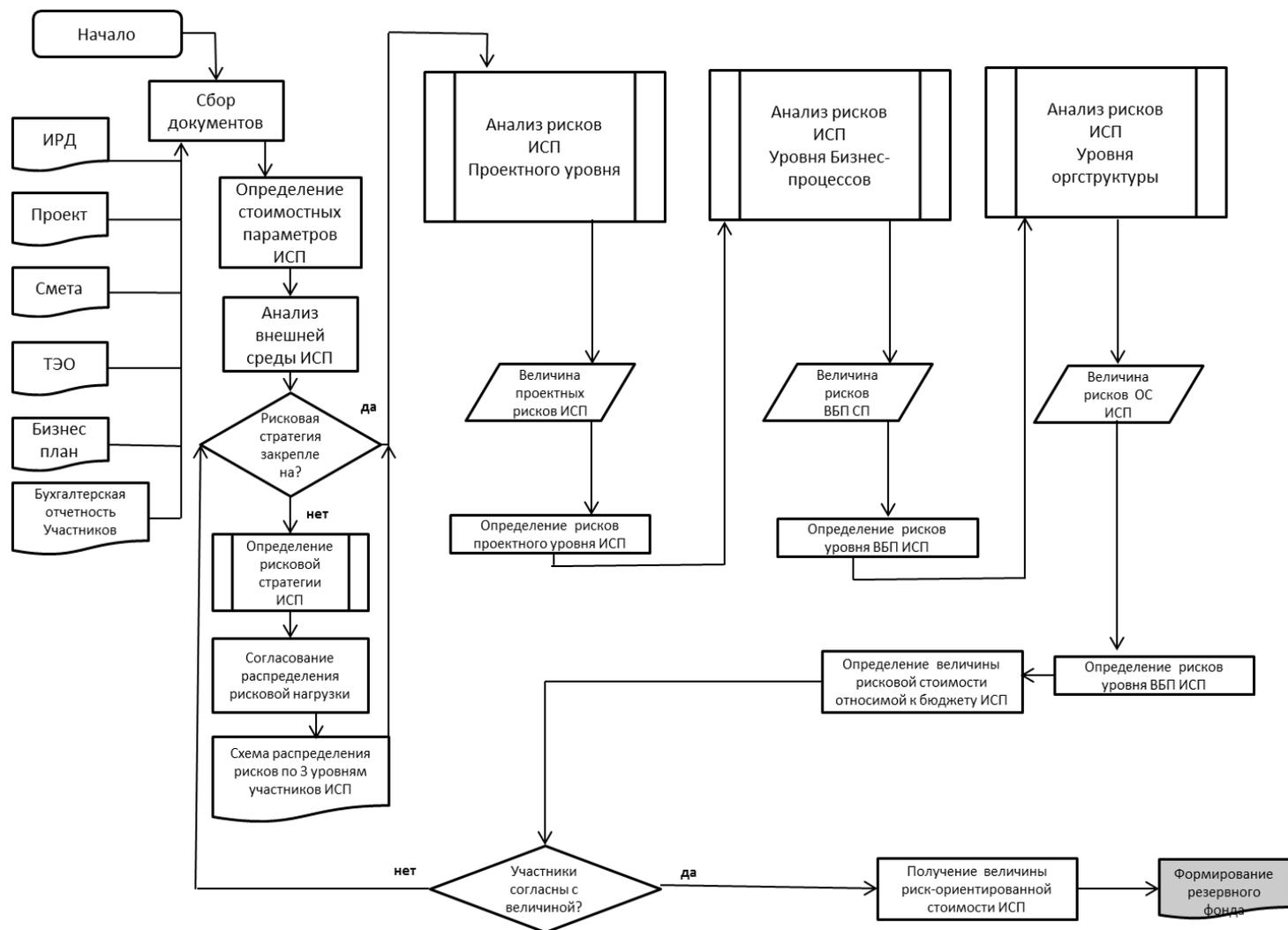


Рисунок 4. Алгоритм формирования риск-ориентированной стоимости ИСП

В качестве основного инструмента управления рисками ИСП предложено использовать резервные фонды проекта. Величина резервного фонда должна быть не меньше величины стоимости рисков в составе риск-ориентированной стоимости:

$$F_R \geq R_{p-o}, \text{ где (11)}$$

F_R - резервный фонд, формируемый для покрытия рисков ИСП, руб.;

R_{p-o} - стоимость рисков, относимых к риск-ориентированной стоимости ИСП, руб.

Стоимость рисков в составе риск-ориентированной стоимости для ИСП со стратегией высоких рисков основана на статистической информации. Было выявлено, что совокупное удорожание представленных ИСП составило 90% от первоначально ожидаемой суммы вложений. Таким образом, для сложного проекта на практике существует вероятность удвоения бюджета.

Автором диссертационной работы предлагается ограничить долю рисков в составе риск-ориентированной стоимости: рисковый компонент стоимости не должен превышать 50% от инвестиционной (безрисковой) стоимости ИСП для проектов «высокие приоритеты – высокие риски», 30% - для проектов «средние приоритеты – средние риски», 10% - для проектов «низкие приоритеты – низкие риски».

Предложено для ИСП принять следующее соотношение:

$$R_{p-o} \leq C_{б.р.} \cdot P_i, \text{ где (12)}$$

$C_{б.р.}$ - инвестиционная (безрисковая) стоимость ИСП, руб.;

P_i - утвержденная доля стоимости рисков, относимая к риск-ориентированной стоимости, %.

Если величина рисков недопустимо высока, возможности минимизации ограничены, то рекомендуется отказаться от реализации подобного ИСП.

В целях повышения эффективности управления и гибкости связей участников ИСП автором предложены инструменты управления резервным фондом (рисунок 5):



Рисунок 5. Принципиальная схема инструментов управления резервным фондом ИСП

1. **Платность получаемых резервов для участника ИСП.** Механизм ограничения «аппетита» участников ИСП по формированию резервных фондов за счет вышестоящих структур. Отсутствие платы за получаемые резервы приведет к удорожанию проекта в целом и нецелевому использованию финансов другими участниками ИСП.

2. **Размещение средств в финансовом учреждении и определение механизма доступа к нему участников ИСП.** Резерв депонируется на счете в банке инвестором, а прочие участники могут иметь доступ к данным денежным средствам при наступлении какого-либо обстоятельства, предусмотренного договором. Держатель средств обязуется данные средства перечислить безакцептно застройщику, подрядчику или субподрядчику.

3. **Банковская гарантия (безусловное обязательство).**

4. **Страхование.**

5. **Выявление длительности вложения резервов (кратко-, средне- и долгосрочных), находящихся под управлением участника ИСП.**

Если риск-ориентированная стоимость меньше предельного бюджета ИСП, то дополнительные средства (разница между предельным бюджетом и риск-ориентированной стоимостью) можно направить на альтернативные ИСП, получив бюджетную экономию, или разместить в долгосрочных финансовых инструментах (в т.ч. в бессрочных финансовых инструментах).

Если величина стоимости с учетом риска ИСП выше, чем предельных объемов средств, зарезервированных в бюджете, то необходимо внести изменения в параметры проекта в целях снижения инвестиционной (безрисковой) стоимости ИСП, а также принять меры для минимизации рисков.

Выполнена апробация разработок на примерах ИСП, реализуемых в соответствии с разными рисковыми стратегиями.

Формирование риск-ориентированной стоимости ИСП по стратегии «низкие приоритеты-низкие риски» (проект расширения больницы в г. Москва).

Совокупная величина рисков проектного уровня составляет **2,2 млн. руб.** (в т.ч. для Подрядчика - 2,167млн. руб. и Застройщика- 27,1 тыс. руб.). В результате имитационного моделирования риски Инвестора на проектном уровне составили ничтожную величину. Расчет величины рисков внутренних бизнес-процессов целесообразен только для структуры Подрядчика, так как количественная составляющая проектных рисков Застройщика на предельно низком уровне.

Количественные результаты оценки рисков проекта по трем уровням приведены в таблице 4.

Предельный уровень стоимости ИСП был задан Инвестором на уровне 506,86 млн. руб., что на 133,8 млн. руб. больше риск-ориентированной стоимости – 373млн.руб. Объем выделенных средств является чрезмерным – порядка 26,4% средств бюджета ИСП будут расходоваться неэффективно. ИСП соответствует стратегии «низкие риски – низкие приоритеты» (90 баллов по методике качественной оценки рисков стратегии). Инвестором был выделен резервный фонд в размере 8,36 млн. руб., который полностью позволяет покрыть

возникающие непредвиденные расходы, связанные с реализацией рисков событий.

Таблица 4. Количественные результаты оценки рисков проекта

	<i>Подрядчик</i>	<i>Застройщик</i>	<i>Инвестор</i>
Риски организационной структуры	3764,4	0	0
Риски внутренних бизнес-процессов (a=60)	25 096	0	0
Риски проектного уровня	2 167 305 (9 378 910)	27 148 (1 345 876)	0
Итого стоимость рисков участника ИСП	2 196 165	27148	0
Резерв фактический	0	8 359 650	125 465 738
Предельный уровень стоимости ИСП	322 080 818	381 390 762	506 856 500
Риск-ориентированная стоимость			373 031 112
Недостаточность (-) или чрезмерность (+) выделенного бюджета			133 825 388
Величина риска, относимая к риск-ориентированной стоимости			0
Величина совокупного риска всех участников, не подлежащая передаче Инвестору			2 223 313

Отметим, что Инвестор в соответствии с простотой проекта не должен возмещать риски участников, однако, в целях обеспечения устойчивости реализации ИСП резервный фонд:

– в размере 8,36 млн. руб., предназначенный для Застройщика, может быть размещен на депозите в банке или вложен в краткосрочные финансовые инструменты для получения прибыли.

– в размере 125,466 млн. руб., находящийся у Инвестора и зарезервированный в бюджете на последующие годы, может быть инвестирован в долгосрочные (бессрочные) ликвидные финансовые инструменты или перераспределены на реализацию других бюджетных проектов.

Формирование риск-ориентированной стоимости ИСП по стратегии «высокие риски-высокие приоритеты» (проект строительства моста через Керченский пролив).

Совокупная величина рисков проектного уровня составляет 22,593 млрд. руб. (в т.ч. для Подрядчика – 15,421 млрд. руб. и Инвестора – 7,172 млрд. руб.). В результате имитационного моделирования риски Застройщика на проектном уровне составили ничтожную величину. Расчет величины рисков внутренних бизнес-процессов был проведен для Подрядчика и Инвестора по формуле и дал значения близкие к нулевым.

Риски организационной структуры были проведены по методике качественной (балльной) оценки рисков организационной структуры участника ИСП со значениями баллов за оцениваемые параметры. В соответствии с ней, Подрядчик

набрал 60 баллов, а Инвестор 45 баллов. Расчет величины рисков, относимых к уровню ОС позволил получить значения рисковой стоимости ОС соответственно 15% и 11% от величины риска внутренних бизнес-процессов участников. Количественные результаты оценки рисков проекта по трем уровням приведены в таблице 5.

Таблица 5. Количественные результаты оценки рисков проекта строительства Керченского моста, руб.

	<i>Подрядчик</i>	<i>Застройщик</i>	<i>Инвестор</i>
Риски организационной структуры	60 225 694	0	434 319 262
Риски внутренних бизнес-процессов (a=60)	401 504 628	0	3 948 356 931
Риски проектного уровня	15 421 595 594 (23 857 935 779)	0	7 171 796 452 (17 929 491 131)
Итого стоимость рисков участника ИСП	15 883 325 916	0	11 554 472 645
Резерв фактический	0	13 698 000 000	3 430 000 000
Предельный уровень стоимости ИСП	228 300 000 000	243 490 000 000	246 920 000 000
Риск-ориентированная стоимость			257 229 798 562
Недостаточность (-) или чрезмерность (+) выделенного бюджета			-10 309 798 562
Величина риска, относимая к риск-ориентированной стоимости			27 437 798 562
Доля стоимости рисков, в составе риск-ориентированной стоимости			11%

Риск-ориентированная стоимость ИСП Керченского моста составила 257,230 млрд. руб., что превышает максимально допустимый объем выделенных средств на 4,2% или 10,31 млрд. рублей. Так как ИСП относится к проектам со стратегией «высокий приоритет – высокие риски», то Инвестор является владельцем рисков остальных участников ИСП, поэтому с учетом рисковой стоимости, этот проект недофинансирован. Результаты расчета позволяют сделать вывод о высокой вероятности перерасхода средств на реализацию данного проекта и о неравномерности распределения резервных фондов. Застройщик по расчетам не располагает рисками в денежном выражении, однако весь основной резерв (13,7 млрд. рублей из 17,1 млрд. рублей) сосредоточен у него. У Инвестора размер фонда занижен, что представляет бюджетные риски – для финансирования строительства зарезервирован недостаточный объем средств.

Доля рисков в структуре стоимости – 11%, что говорит о целесообразности реализации проекта и достаточности заявленной стоимости на реализацию подобного проекта. Отметим, что если бы доля рисков составила более 50%, это могло служить сигналом к пересмотру проекта.

В соответствии с предложенным механизмом распределения резервных средств, рекомендуется Инвестору:

– Объем средств, необходимых на покрытие рискованной стоимости ИСП в размере 27,438 млрд. руб. выделить из бюджета и разместить в инструментах краткосрочного финансирования или на банковском депозите (банковская гарантия для Застройщика).

Применение риск-ориентированной стоимости при проведении конкурсов и подрядных торгов

Одной из возможных областей применения методики риск-ориентированной стоимости может быть отбор участников ИСП. В целях определения подрядчика на выполненные работы ИСП следует провести оценку рискованного компонента, который будет отнесен к стоимости проекта, а именно к его риск-ориентированной стоимости. Предмет конкурса – строительство больницы в Москве. Результаты оценки в таблице 6.

Таблица 6. Результаты оценки рискованной нагрузки участников подрядных торгов

Наименование	ООО "Строй"	ООО "МонтажСтрой"	ГК "ПИК"
Величина сметной прибыли	2 357 265	-2 642 735	4 357 265
Оборотные средства, руб.	29 631 000	2 070 000	69 225 000 000
Риски проектного уровня подрядчика наиболее вероятные (пиковые), руб.	2167305		
	(9 378 910)		
Риски внутренних бизнес -процессов, метод VaR ($\alpha = 60\%$), руб.	25 789	5 671 542	0
Балльная оценка рисков ОС			
Управляемость структуры	25	15	35
Соотношение количества сотрудников ИСП к административному персоналу	30	50	0
Количество звеньев работников, выполняющих уникальные функции	0	0	0
Итого баллов	55	65	35
Пересчет баллов в денежное выражение на основании величины рисков ВНБ, руб.	3 546	921 626	0
Итого совокупные риски компании, руб.	29 335	6 593 168	0

Наибольшие риски возникнут при выборе ООО «МонтажСтрой» в качестве подрядчика – 6,6 млн. руб. (предложено снижение цены на 22 млн. руб.). На первый взгляд, риски представляют собой меньшее значение, чем получаемая экономия. Однако величина оборотных средств ООО «МонтажСтрой» (2,07 млн. руб.) меньше, чем полученное значение риска (6,6 млн. руб.). Выбор данного подрядчика с позиции комплексного управления рисками ИСП в рамках формируемой «риск-ориентированной стоимости» невозможен.

ООО «Строй» (конкурсное снижение на 12 млн. руб.), с величиной совокупных рисков в размере 29,3 тыс. руб. и оборотными средствами 29,6 млн. руб. является наиболее приемлемой организацией с учетом конкурсного снижения

и оптимизации рисков (оборотные средства покрывают возникающие риски).

III ВЫВОДЫ И РЕКОМЕНДАЦИИ

1. Разнообразие видов рисков свидетельствует о сложной системе рискового воздействия на ИСП, которое впоследствии передается и на участников ИСП. Для всесторонней ступенчатой оценки рисковой нагрузки и последующего обоснованного её перераспределения автор предлагает классифицировать риски не только по критерию «условного владельца», но и одновременно по трем уровням: проектному, внутренних бизнес-процессов и организационных структур.

2. Обосновано определение риск-ориентированной стоимости ИСП, сформулированы принципы и предложена формула ее расчета на основе формирующих ее компонентов. Разработана классификация рисков ИСП, обеспечивающая обоснованное распределение стоимости по участникам («владельцам риска») и уровням управления (проекта, внутренних бизнес процессов, организационной структуры).

3. Доказана эффективность разработанных подходов к качественной оценке рисков стратегии управления ИСП («высокие приоритеты – высокие риски», «средние приоритеты – средние риски», «низкие приоритеты – низкие риски») на основе балльных оценок по четырем параметрам ИСП: сложность, срок, качество и местоположение, на примере проекта строительства больницы в г. Москве и моста через Керченский пролив.

4. Подтверждено, что предложенный алгоритм определения риск-ориентированной стоимости, обеспечивает обоснованное распределение стоимости рисков между участниками ИСП, и позволяет определить величину совокупного риска ИСП относимую к стоимости. Доказана применимость механизма управления резервным фондом, формируемым для покрытия рискового компонента риск-ориентированной стоимости.

5. Разработан механизм анализа достаточности бюджета, выделенного на финансирование ИСП с учетом потенциальных рисков проекта. Предложены механизмы управления резервным фондом ИСП в зависимости от рисковой стратегии и предельного объема бюджета.

6. Предложенные разработки прошли апробацию на примере проекта расширения детской больницы в г. Москва (предельный уровень стоимости ИСП в 506,86 млн. руб. больше риск-ориентированной стоимости на 133,825 млн. руб., т.е. 26,4% средств бюджета будут расходоваться неэффективно) и проекта строительства моста через Керченский пролив (выявлен недостаток средств в размере 4,2% от заявленной стоимости ИСП). Проведенная апробация разработанных методик оценки управления рисковой стратегией инвестиционно-строительных проектов, показала их эффективность: позволяет минимизировать риски на этапе конкурсного отбора участников проекта.

**Основные публикации по теме диссертационного исследования
в изданиях, рекомендованных ВАК Министерства образования и науки РФ**

1. Олейникова Н.Н. Риски организационной структуры инвестиционно-строительной компании/ Олейникова Н.Н.// Управление мегаполисом: Научно-теоретический и аналитический журнал. №2(44)'2015. – М.: Изд-во НИК «Контент-Пресс», 2015. - с. 134-143 - 0,56 п.л.
2. Севостьянов А.В., Олейникова Н.Н. Риск-ориентированная стоимость инвестиционно-строительного проекта/ Севостьянов А.В., Олейникова Н.Н.// Управление мегаполисом: Научно-теоретический и аналитический журнал. №5(47)'2015. – М.: Изд-во НИК «Контент-Пресс». - С. 126-131.- 0,4 п.л. (авт. 0,2 п.л.)
3. Севостьянов А.В., Олейникова Н.Н. Методика качественной оценки стратегии риска ИСП/ Севостьянов А.В., Олейникова Н.Н. // Международный научный журнал «Общество: политика, экономика, право» № 2, 2016. - с. 69-71 – 0,2 п.л. (авт. 0,1 п.л.)

В других научных изданиях:

4. Олейникова Н.Н. Оценка рисков методом аналитических сетей (МАС) при анализе лучшего и наиболее эффективного использования недвижимости/ Олейникова Н.Н.// Сборник материалов XXII Международной научно-практической конференции / Под общ. Ред. С.С. Чернова. – Новосибирск: Издательство ЦРНС, 2013.- с. 150-159 – 0,625 п.л.
5. Олейникова Н.Н. Управление рисками девелоперской деятельности/ Олейникова Н.Н.// Двадцать седьмые Международные Плехановские чтения. 6 февраля 2014 г.: тезисы докладов аспирантов. – Москва: ФГБОУ ВПО «РЭУ им. Плеханова», 2014. – с. 196-197 – 0,1 п.л.
6. Севостьянов А.В., Олейникова Н.Н. Комплексное управление стоимостью как интегральный процесс стоимостного инжиниринга/ Севостьянов А.В., Олейникова Н.Н.// Современные проблемы управления проектами в инвестиционно-строительной сфере и природопользовании: материалы 4-ой Международной научно-практической конференции. 10-11 апреля 2014 г. / Под. Ред. В.И. Ресина. – М.: ЗАО «Гриф и К», 2014. – с. 179-183 – 0,3 п.л. (авт. 0,2 п.л.)
7. Севостьянов А.В., Олейникова Н.Н. Риски организационной структуры управления инвестиционно-строительной компании/ Севостьянов А.В., Олейникова Н.Н.// Современные проблемы управления проектами в инвестиционно-строительной сфере и природопользовании: материалы 5-ой Международной научно-практической конференции. 10 апреля 2015г. / под ред. В.И. Ресина. – М.: ИПО «Гриф и К», 2015. – с. 76-84, - 0,2 п.л. (авт. 0,1 п.л.)
8. Севостьянов А.В., Олейникова Н.Н. Риски модели бизнес процессов инвестиционно-строительной компании, как определяющий компонент рисковей нагрузки/ Севостьянов А.В., Олейникова Н.Н.// XXVIII Международные Плехановские чтения. 10 февраля 2015 г.: сборник статей аспирантов. – Москва: ФГБОУ ВПО «РЭУ имени Г.В. Плеханова», 2015. – с. 247-250, - 0,5 п.л. (авт. 0,3 п.л.)