

УТВЕРЖДАЮ

Проректор на науке
ФГАОУ ВО «Уральский
федеральный университет
имени первого Президента
России Б.Н. Ельцина»

д. р. физ.-мат. наук

А.В. Германенко

«18» ноября 2021 г.

ОТЗЫВ ВЕДУЩЕЙ ОРГАНИЗАЦИИ

**ФГАОУ ВО «Уральский федеральный университет имени первого
Президента России Б.Н. Ельцина»
на диссертационную работу Пуховой Валерии Викторовны
«Совершенствование механизма проектного финансирования
строительства жилой недвижимости», представленную на соискание
ученой степени кандидата экономических наук по специальности
08.00.05 – «Экономика и управление народным хозяйством (экономика,
организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами:
строительство)»**

1. Актуальность темы исследования

Расширение сферы реализации инвестиционно-строительных проектов жилищного строительства в рамках осуществления застройщиками предпринимательской деятельности на сегодняшний день приобретает все большую значимость в связи с поставленной в Национальном проекте «Жилье и городская среда» задачей существенного повышения объема и качества жилищного строительства (до 120 млн. кв. м. к 2030 году) и его доступности для большего количества российских семей.

Рынок жилищного строительства в России набирает за последние годы значительные темпы и становится более гармонизированным и структурированным , а государство , в свою очередь , повышает уровень

регулирования данного рынка. Так, с 1 июля 2019 г. вступили в силу поправки в закон о долевом строительстве , регламентирующие взаимодействие застройщиков с покупателями жилья в рамках проектного финансирования и на основе использования счетов эскроу .

Фактически нововведения в Федеральный закон от 30 декабря 2004 г. № 214-ФЗ «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов ...» позволяют избавить строительную отрасль от проблемы «обманутых дольщиков», в отношении которых застройщики не выполняют взятые на себя обязательства по строительству конкретного жилого объекта недвижимости . Данный закон фактически ограничивает прямые финансовые взаимоотношения между застройщиками и покупателями жилья .

Банки достаточно эффективно взаимодействуют сегодня с застройщиками, о чем говорят показатели проектного финансирования жилищного строительства за последние годы. С использованием проектного финансирования и счетов эскроу в стране сегодня реализуется уже более 64 % объема жилищного строительства. К концу 2022 года предполагается, что отрасль почти полностью перейдет на новую модель финансирования.

Однако в конце октября 2021 года в России (Ленинградская область) был зафиксирован первый случай дефолта при использовании проектного финансирования с использованием счетов эскроу. Данный случай свидетельствует о том, что эскроу-счета довольно надёжно защищают средства граждан, направленные на строительство жилья , но не застраховывают девелоперов от финансовых, технических и маркетинговых ошибок в проектах. При этом возникают опасения, что подобных случаев в субъектах РФ в ближайшее время может стать больше, поскольку региональные девелоперы вынуждены продавать продавать жилье буквально на грани себестоимости.

В этой связи актуальным становится вопрос об изучении проблемных аспектов существующего механизма проектного финансирования с

использование счетов эскроу, об учёте при его использовании интересов всех субъектов рынка жилой недвижимости и разработке действенных инструментов его развития для успешного решения в стране жилищной проблемы . Этой проблематике и было посвящено докторская диссертация исследование Пуховой Валерии Викторовны.

2. Степень обоснованности и достоверности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации

Обоснованность научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в работе, подтверждается анализом и проработкой значительного количества трудов российских и зарубежных ученых (176 наименований).

Достоверность полученных автором научных результатов основывается на использовании современных научных методов и научных наработок в сфере жилищного строительства, финансирования строительства жилья и обеспечения населения жильём. Они позволили получить результаты, подтверждающие выдвинутую гипотезу , и основанные на анализе и сопоставлении теоретических и практических результатов и на практической их апробации . Достоверность и обоснованность результатов исследования подтверждается их внедрением в практическую деятельность ООО СЗ «Сибирьстрой», ООО СЗ «СТАРТ» и ООО «Стрелка» г. Красноярск, а также использованием в учебном процессе ФГАОУ ВО «Сибирский федеральный университет».

Обоснованность авторских выводов подкрепляется корректным применением общепринятых методов исследования. При обосновании результатов автором применялись методы сравнения, статистического и корреляционно-регрессионного анализа.

Научные выводы и рекомендации выносились автором на обсуждение в виде докладов на международных научно-практических конференциях.

Требования Положения о порядке присуждения ученых степеней №842 от 24 сентября 2013 г. выполнены - у автора имеется 14 публикаций и в том числе 6 публикаций в журналах ВАК , в которых отражены основные положения и результаты диссертационной работы.

Диссертационное исследование последовательно и логично выстроено. Автореферат отражает основное содержание работы. Цель исследования - усовершенствовать действующий механизм проектного финансирования строительства жилой недвижимости, отвечающий интересам субъектов первичного рынка жилой недвижимости. Объект, предмет и задачи исследования соответствуют Паспорту специальностей ВАК и цели исследования.

3. Научная новизна и значимость исследований для науки и практики

Наиболее существенными , полученными автором , результатами исследования - обоснованными и достоверными, значимыми и обладающими научной новизной, являются следующие:

1. Обобщены и дополнены теоретические положения понятия «рынок жилой недвижимости» и «первичный рынок жилой недвижимости» на основе систематизации подходов к данным определениям А. И. Асаула, Л. С. Валинуровой, А. В. Горемыкина, Ф. Котлера, К. Маркса, Е. В. Носковой, М. К. Старовойтова, М. А. Стояновой, Г. М. Стернико, Н. Ордуэйя, Я. В. Паттури, Дж. Фридмана и др. с привязкой к теории технологических укладов, что позволило определить принципы функционирования первичного рынка жилой недвижимости в новых условиях финансирования; уточнены способы приобретения жилья в соответствии с периодизацией технологических укладов, где автор указывает на появление обязательственных прав на объекты недвижимости, смену залогодержателя ввиду законодательных

изменений в части финансирования строительства жилья (стр. 17-25 диссертации).

2. Предложены направления совершенствования принятого в настоящее время механизма проектного финансирования строительства жилой недвижимости на основе выделенных автором стресс-факторов регионального первичного рынка жилой недвижимости: рентабельности инвестиционно-строительного проекта; динамики коэффициента доступности жилья (стр. 63-86 диссертации).

3. Формализован механизм проектного финансирования, выделены принципы внедрения проектного финансирования, инструменты, формы и методы регулирования проектного финансирования на основе анализа действующих инструментов проектного финансирования (стр. 86-97 диссертации).

4. Предложен подход к определению стратегии финансирования застройщиком инвестиционно-строительного проекта с учетом методики оценки результативности деятельности в рамках усовершенствованного механизма проектного финансирования (стр. 110-118 диссертации).

5. Разработана финансово-экономическая модель оценки стратегий застройщика в проектном финансировании с использованием эскроу-счетов, позволяющая рассчитать эффективность капитальных вложений в инвестиционно-строительный проект строительства многоквартирного жилого дома на основе выбранных проектных решений с учетом требований градостроительного законодательства (стр. 105-109 диссертации).

6. Разработан алгоритм выбора стратегии реализации инвестиционно-строительного проекта строительства многоквартирного жилого дома застройщиком, включающий десять стратегий, отличающихся соотношением размера собственных и заемных средств; стадией реализации жилых и нежилых помещений; темпами продаж и особенностями ценообразования на готовую продукцию, что позволяет оценить эффективность выбранной застройщиком стратегии (стр. 101-105, 118-140).

Теоретическая значимость работы заключается в уточнении определений «рынок жилой недвижимости» и «первичный рынок жилой недвижимости», которые могут быть использованы в дальнейших научных исследованиях; в формализации усовершенствованного механизма проектного финансирования, что вносит вклад в развитие теоретических положений экономики, организации и управления строительством.

Практическая значимость полученных результатов научного исследования заключается в методическом развитии практики применения проектного финансирования строительства жилья с применением счетов эскроу в деятельности компаний-застройщиков по обеспечению необходимого уровня эффективности реализации инвестиционно-строительных проектов строительства жилой недвижимости.

4. Структура и объем диссертационной работы

Основной текст диссертации изложен на 166 страницах, представлено 3 приложения на 18 страницах. Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, заключения и списка использованных источников, содержит в основном тексте 42 таблицы, 22 рисунка, 16 формул, список использованной литературы включает 176 источников.

5. Рекомендации по использованию результатов диссертационного исследования

Диссертационное исследование обладает научно-практической ценностью для научных разработок в области развития первичного рынка жилой недвижимости.

Полученные результаты могут быть использованы в организациях науки, бизнеса и органов государственной власти, заинтересованных в повышении результативности сферы жилой недвижимости, определении

перспектив роста национальной экономики и увеличения экономического потенциала регионов.

Результаты диссертационного исследования могут быть использованы : в учебном процессе по таким дисциплинам, как «Инвестирование и ценообразование в строительстве», «Экономика строительства» и др.; при выполнении раздела выпускной квалификационной работы обучающихся высших учебных заведений, связанного с экономическими обоснованиями в строительстве; при повышении квалификации сотрудников финансовых отделов компаний застройщиков.

6. Замечания по диссертационной работе

Не умаляя значимости и актуальности проведённого диссертационного исследования, необходимо отметить ряд замечаний по содержанию работы и по раскрытию некоторых её положений.

1. Для какой цели , в рамках представленного механизма проектного финансирования с применением счетов эскроу (рис. 2.7. на стр. 90 диссертации) , в блоке «Оценка возможности внедрения проектного финансирования» автором отдельно выделена необходимость оценки рынка жилых объектов незавершенного строительства? Каким образом это связано с внедрением проектного финансирования в отрасль?

2. На рисунке 5 «Этапы выбора стратегии финансирования застройщиком...» (стр. 14 автореферата) автору следовало бы при выборе стратегии финансирования обозначить «предельный уровень» в виде некоторого конкретного числа. Трактовки «показатели находятся ниже/выше предельного уровня» способствуют разноточению и не дают четкого представления о том, в каком случае могут предоставляться стандартные условия, а в каком - особые .

3. Каким образом определялась площадь типового этажа, обозначенная на рис. 3.1 (стр. 100 диссертации)?

4. Почему при оценке экономической эффективности различных проектных решений со стороны застройщика автор опирается на значение индекса доходности дисконтированных инвестиций (ИДД), а не на величину будущего чистого дисконтированного дохода (ЧДД) от реализации проекта (формула 3.7 на стр. 108 диссертации)?

5. В формуле 3.8 и на стр.108 диссертации автор в качестве затрат на реализацию инвестиционно-строительного проекта учитывает ряд составляющих ($x_1 \dots x_6$). Почему среди данных составляющих нет затрат на рекламу, маркетинг, услуги агентов и прочие затраты? Учитываются ли данные затраты при оценке экономической эффективности различных проектных решений со стороны застройщика? Если да, то каким образом?

6. На рисунке 3.2 «Алгоритм выбора стратегии реализации инвестиционно-строительного проекта строительства многоквартирного жилого дома застройщиком при проектном финансировании» (стр. 102 диссертации) при осуществлении строительства без использования счетов эскроу при отрицательном («нет») результате в блоке «Проект высокодоходный и (или) масштабный?» стрелка алгоритма направляется в блок «Проектное финансирование», что образует замкнутый цикл. И также не представлено, какие дальнейшие действия может предпринять застройщик при строительстве без использования счетов эскроу в случае, если проект не высокодоходный и (или) не масштабный.

7. Каким образом был определен размер непредвиденных затрат в таблице 3.6 (строка 11) на стр. 122 диссертации? Если данные затраты были определены на основании полной стоимости строительства ряда жилых домов в соответствии с существующей «Методикой определения сметной стоимости», то почему в таблице 5.6 отсутствует информация о полной стоимости строительства по каждому жилому дому?

7. Заключение о соответствии диссертации требованиям ВАК

Указанные замечания не снижают научно – практической ценности представленной работы. Содержание диссертационного исследования Пуховой В.В. соответствует Паспорту специальностей ВАК 08.00.05 – «Экономика и управление народным хозяйством (экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами: строительство) по п. 1.3.62 «Методологические основы экономического механизма функционирования предприятий строительного комплекса и материально-технической базы строительства, в том числе промышленности строительных материалов, изделий и конструкций» и по п. 1.3.77 «Теоретические, методологические и методические основы определения эффективности инвестиционных проектов в строительстве».

Диссертационная работа Пуховой В.В. соответствует требованиям п. 9-14 Положения о порядке присуждения ученых степеней, является самостоятельной и завершенной научно-квалификационной работой, выполненной автором на высоком научно-методическом уровне. Обладает актуальностью, научной новизной, теоретической и практической значимостью. Диссертационная работа вносит вклад в развитие теоретических и методических основ развития первичного рынка жилой недвижимости в Российской Федерации и решает важные социальные задачи по обеспечению населения доступным жильем путём совершенствования механизма проектного финансирования строительства жилой недвижимости.

Полученные автором результаты достоверны, выводы обоснованы. Автореферат полностью соответствует содержанию диссертации, отражает ее основные научные положения и результаты исследования. Опубликованные автором работы, в том числе в журналах перечня ВАК, раскрывают содержание диссертации.

Диссертация на тему «Совершенствование механизма проектного финансирования строительства жилой недвижимости» является завершенной научно-квалификационной работой, выполненной на актуальную тему, а ее автор, Пухова В.В., заслуживает присуждения ученой степени кандидата

экономических наук по специальности 08.00.05 – «Экономика и управление народным хозяйством (экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами: строительство)».

Диссертация и автореферат обсуждены на заседании кафедры экономики и управления строительством и рынком недвижимости Института экономики и управления ФГАОУ ВО «Уральский федеральный университет имени первого Президента России Б.Н. Ельцина» « 16 » ноября 2021 г., протокол № 3 .

Результаты голосования:

За - 15

Против -

Воздержались -

Адрес: 620002, г. Екатеринбург, ул. Мира,
19, И-423

Телефон: +7(343)375-94-59

Email: a.m.platonov@urfu.ru

Дата: « 18 » ноября 2021 г.

Заведующий кафедрой экономики и
управления строительством и рынком
недвижимости Институт экономики и
управления ФГАОУ ВО «Уральский
федеральный университет имени первого
Президента России Б.Н. Ельцина»
канд. физ.-мат. наук, доцент

Профессор кафедры экономики и
управления строительством и рынком
недвижимости Институт экономики и
управления ФГАОУ ВО «Уральский
федеральный университет имени первого
Президента России Б.Н. Ельцина»
д-р экон. наук, профессор

« 18 » ноября 2021 г.

ПОДПИСЬ *А.М.Платонов*
ЗАВЕРЯЮ. *Лариса Ю.М.*
УЧЕНЫЙ СЕКРЕТАРЬ УРФУ -
МОРОЗОВА В.А. *С.Мур*

Ларионова
Виола
Анатольевна

Платонов
Анатолий
Михайлович