

ОТЗЫВ ОФФИЦИАЛЬНОГО ОППОНЕНТА

доктора экономических наук, профессора Баронина Сергея Александровича на диссертационную работу Пуховой Валерии Викторовны на тему *«Совершенствование механизма проектного финансирования строительства жилой недвижимости»* 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)

Актуальность темы исследования

Рынок жилищной недвижимости России является одним из ключевых сегментов народного хозяйства с высокой социально-экономической значимостью. Особенности современного жилищного строительства являются высокий уровень инвестиционной привлекательности данного типа рынка, при этом объемы вводимого жилья в 2019-2021 гг. достигли рекордных показателей в 80 и более млн.кв.м.

Наличие большого количества застройщиков, подрядных, кредитных организаций, физических лиц (покупателей жилья) и других участников рынка, формируют сложную партнерскую деловую среду с высоким уровнем риска. Ежегодно свыше 1 млн. покупателей жилья инвестируют свои средства через застройщиков в размере около 4 трл.руб., что сопоставимо с 20% уровнем планируемого дохода государственного бюджета страны.

В этой связи, проблематика совершенствования первичного жилищного рынка, особенно с позиций развития как доступности жилья, так ликвидации проблемы обманутых «дольщиков», является важным направлением научно-практических исследований.

Кардинальное изменение способа финансирования жилищного строительства, вызванное поправками в 214-ФЗ «О долевом строительстве...», порождает множество вопросов и новых задач в строительной отрасли.

Современной актуальной особенностью развития рынка долевого строительства в России является его трансформация в рынок проектного финансирования. Это связано с устранением значительного и недопустимого количества проблемных объектов жилищной недвижимости и обманутых дольщиков и введения механизма дополнительного гаранта в виде банка в схему партнерских отношений застройщик-дольщик.

Сложность нового механизма финансирования жилищного строительства с применением счетов эскроу, перенос центра принимаемых решений на дополнительного профессионального участника рынка в виде банков, отсутствие опыта применения проектного механизма финансирования жилой недвижимости, не позволяют эффективно функционировать первичному жилищному рынку в современных условиях.

В связи с этим, актуальность темы диссертационного исследования Пуховой В.В. не вызывает сомнения и дает возможность формировать новые научно-практические подходы к совершенствованию действующего механизма проектного финансирования при управлении инвестиционными проектами на первичном жилищном рынке России.

Обоснованность и достоверность научных положений, выводов и рекомендаций

В рассматриваемой научной работе достаточно корректно поставлена *цель исследования*, которая состоит в усовершенствовании действующего механизма проектного финансирования строительства жилой недвижимости, отвечающий интересам субъектов первичного рынка жилой недвижимости.

Данная цель корреспондируется как с названием диссертации, так и поставленными задачами, всей структурой диссертации, научной новизной и полученными результатами.

Цель диссертационной работы, *по моему мнению*, успешно и творчески раскрыта посредством решения конкретных *шести задач*, которые достаточно точно сформулированы и логически структурированы соискателем в диссертации [с. 6-7]:

1. Провести исследование современного состояния проектного финансирования в России и за рубежом с целью определения основных стейкхолдеров первичного рынка жилой недвижимости, уточнить и дополнить понятия «рынок жилой недвижимости», «первичный рынок жилой

недвижимости» с целью определения основных принципов функционирования первичного рынка жилой недвижимости и последующим использованием в контексте предлагаемого усовершенствованного механизма проектного финансирования строительства жилой недвижимости (с.15-62).

2. Выявить и сгруппировать стресс-факторы, влияющие на формирование первичного рынка жилой недвижимости в условиях проектного финансирования с целью объективной оценки перехода на новые условия финансирования субъектов регионального первичного рынка недвижимости (с.63-85).

3. Предложить направления совершенствования механизма проектного финансирования строительства жилой недвижимости с целью повышения результативности функционирования первичного рынка жилой недвижимости (с.86-98).

4. Обосновать выбор проектных решений при строительстве жилой недвижимости с применением проектного финансирования при среднеэтажной и многоэтажной застройке в различных частях города относительно его центра(с.99-102).

5. Определить возможные стратегии реализации инвестиционно-строительного проекта строительства многоквартирного жилого дома застройщиком на рынке в новых условиях финансирования с целью повышения эффективности финансово-хозяйственной деятельности строительных организаций (с.102-110).

6. Разработать модель оценки стратегий реализации инвестиционно-строительного проекта строительства многоквартирного жилого дома застройщиком с целью выбора условий финансирования со стороны банка или государства и требуемых показателей эффективности реализации инвестиционно-строительного проекта застройщиками (с.110-141)

Объект исследования диссертант определил весьма корректно, как объекты жилой недвижимости, строительство которых ведется с применением проектного финансирования.

В качестве *предмета* исследования автор рассматривает управленческие решения, возникающие у участников инвестиционно-строительной деятельности при возведении объектов жилой недвижимости в условиях проектного финансирования.

Результаты исследований автора по теме диссертации достаточно полно отражены в 14 научных публикациях, в том числе в 6 статьях в рецензируемых научных изданиях, рекомендованных ВАК РФ, а также в 2-х публикациях в изданиях, входящих в реферативные базы данных Scopus и Web of Science.

История публикаций соискателя за период с 2018 по 2021 годы свидетельствует о высокой и результативной научной творческой работе соискателя над диссертацией.

Диссертация изложена на 166 страницах, содержит в основном тексте 42 таблицы, 22 рисунка, 16 формул, список использованной литературы из 176 источников и 3 приложения.

Диссертационная работа имеет четко структурированное и логически взаимосвязанное построение.

В первой главе *«Проблемы теории и практики финансирования первичного рынка жилой недвижимости»* (С.15-62) определены сущность и ключевые характеристики рынка жилой недвижимости с привязкой к технологическим укладам, уточнены понятия «рынок недвижимости» и «первичный рынок жилой недвижимости», способы приобретения жилья через призму усложнения технологических укладов, определены принципы функционирования первичного рынка жилой недвижимости в существующих экономических условиях. Исследованы вопросы финансирования строительства жилой недвижимости в России и за рубежом в ретроспективе, выделены возможные варианты источников финансирования строительства жилой недвижимости. Выявлены особенности и проблемы проектного финансирования жилищного строительства в современных условиях.

Во второй главе *«Формирование регионального первичного рынка жилой недвижимости в новых условиях финансирования»* (С.63-98) рассмотрены факторы, влияющие на первичный рынок жилой недвижимости со стороны предложения (застройщиков) и спроса (граждан); исследована зависимость темпов продаж, степени готовности объектов и результатов деятельности застройщиков при переходе на новые условия финансирования жилищного строительства. Проведена оценка доступности объектов жилой недвижимости как одного из индикаторов эффективности перехода на проектное финансирование и оценены возможности банковского сектора при этом. Выделены основные стресс-факторы регионального первичного рынка жилой недвижимости. Выполнен анализ существующего механизма проектного финансирования, предложен усовершенствованный механизм проектного финансирования с применением счетов эскроу.

В третьей главе *«Совершенствование механизма проектного финансирования строительства жилой недвижимости»* (С.99-141) разработан алгоритм выбора стратегии реализации инвестиционно-строительного проекта строительства многоквартирного жилого дома застройщиком и дерево целей; на основании представленной схемы выбора проектных решений, стоимости земельного участка разработана модель оценки выбранной стратегии. Разработана методика оценки результативности деятельности застройщика в проектном финансировании с целью возможности претендовать на специальные условия работы с банками или государством. Выполнена апробация

представленной модели оценки реализации инвестиционно-строительных проектов строительства жилых домов на примере города Красноярска.

В *заключении* сформулированы основные выводы по результатам исследования в соответствии с поставленной целью и задачами ее достижения.

В *трех приложениях* представлены материалы, дополняющие и поясняющие отдельные положения диссертационной работы.

Обоснованность и достоверность результатов выполненного исследования подтверждается использованием значительного количества трудов российских и зарубежных авторов; нормативно-правовых документов; официальных статистических данных; применением общенаучных методов исследования; учете современных экономических теорий, концепций и методических подходов а также логикой решения поставленных задач и корректностью выводов, обсуждением результатов исследования на научно-практических конференциях, достаточным объемом опубликованных работ по результатам исследования.

Работа имеет внутреннее единство, содержит совокупность оригинальных результатов, новых положений, свидетельствующих о личном вкладе диссертанта в разрабатываемую проблему.

Обоснованность и достоверность научных положений, результатов и выводов в диссертационной работе также подтверждается изучением нормативно-правовой базы в области исследований, научными публикациями по проблематике работы, анализе и обобщении обширного отечественного и зарубежного опыта.

Сведения об использовании полученных результатов

Практическое применение авторской методики было опробовано в деятельности ООО Специализированный Застройщик «Сибирьстрой», ООО Специализированный Застройщик «СТАРТ» и ООО «Стрелка» г. Красноярск. Это позволяет говорить об апробации исследований на региональном первичном жилищном рынке, что подтверждено приведенными актами внедрения.

Также результаты исследований внедрены в учебном процессе Инженерно-строительного института и Института архитектуры и дизайна ФГАОУ ВО «Сибирского федерального университета» при проведении лекционных и практических занятий по дисциплинам «Экономика строительства», «Инвестирование и ценообразование в строительстве», «Организационно-правовое сопровождение строительства объектов недвижимости», «Экономика и организация архитектурно-дизайнерского проектирования и строительства»; при выполнении раздела выпускной

квалификационной работы бакалавров по направлению 08.03.01 «Строительство». Это также подтверждено актами внедрения Университета.

Выполненный анализ диссертационного исследования позволяет сделать заключение, что научные положения, результаты и рекомендации обоснованы, апробированы и имеют научную и практическую значимость.

Оценка степени новизны и достоверности результатов, выносимых на защиту

Научная новизна и достоверность результатов научно-квалификационной работы соответствует пунктам паспорта специальности ВАК РФ 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством (экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами: строительство).

— 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».

1. Обобщены и дополнены теоретические положения понятий «рынок жилой недвижимости» и «первичный рынок жилой недвижимости» на основе теории технологических укладов; уточнены способы приобретения жилья с привязкой к технологическим укладам (стр. 17-25 диссертации).

2. Определены и систематизированы факторы, оказывающие влияние на субъекты регионального первичного рынка недвижимости, что позволило выделить стресс-факторы регионального первичного рынка жилой недвижимости (стр. 63-86 диссертации).

3. Уточнен механизм проектного финансирования с применением счетов эскароу на основе анализа действующих инструментов проектного финансирования (стр. 86-97 диссертации).

— п. 1.3.77 «Теоретические, методологические и методические основы определения эффективности инвестиционных проектов в строительстве».

4. Разработана методика оценки результативности деятельности застройщика с учетом проектного финансирования с применением счетов эскароу (стр. 110-118 диссертации).

5. Предложена модель оценки стратегий реализации инвестиционно-строительного проекта строительства многоквартирного жилого дома застройщиком в новых условиях финансирования (стр. 105-109 диссертации).

6. Разработан алгоритм выбора стратегий реализации инвестиционно-строительного проекта застройщиком, позволяющий сформировать и оценить эффективность различных стратегий реализации инвестиционно-строительных проектов застройщиков в рамках проектного финансирования с применением счетов эскароу (стр. 101-104, 118-139).

Также важно отметить, что отмеченные выше элементы научной новизны автора имеют свое соответствие и в новой структуре научной специальности ВАК РФ с шифром 5.2.3 «Региональная и отраслевая экономика» по направлению исследований (специализации) – «Экономика строительства и операции с недвижимостью», которая приходит на замену научной специальности 08.00.05. Следует отметить здесь п.5.3 «Финансирование проектов в строительстве», которому полностью соответствуют полученные научные результаты рецензируемой диссертации Пуховой Валерии Викторовны.

Таким образом, на основании положений диссертационного исследования можно сделать вывод, что автором достигнуты результаты, имеющие научную новизну, которая полностью соответствует нормативным положениям ВАК РФ.

Выявленные недостатки, замечания и рекомендации в диссертационной работе

Автором проделана значительная работа, но необходимо отметить следующие недочеты и замечания:

1. Автор в начале своего исследования во введении диссертации и автореферате на стр.3 приводит свое авторское весьма спорное суждение о том, что *«...с 01.07.2019 г. на законодательном уровне отменено долевое строительство ...»*.

Соискатель справедливо отметил, что стало обязательным проектное финансирование и введение счетов-эскроу, но при этом само долевое строительство осталось, его никто не отменял.

В настоящее время первичный рынок жилья функционирует на основе Федерального Закона 214-ФЗ «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации».

Действующие изменения и дополнения этого закона не отменяют долевое строительство, а укрепляют его за счет введения проектного финансирования на основе счетов эскроу.

2. Анализ диссертации на предмет работы соискателя со списком использованной литературы показал, что не смотря на его значительное количество (176 источников), им допущены отдельные некорректности и редакционные неточности его использования. Так, например, частичная выборочная проверка показала: 1). Ошибочность указания в списке под номером [7] федерального закона №175-ФЗ, хотя по написанию этого источника подразумевался 214-ФЗ; 2). Ссылка в тексте на стр.27 на источник [26] по своему содержанию не соответствует тексту статьи; 3) Ссылка на стр.51 на источник [69], где должен быть пример современного строительства и реализации жилья в г.

Иркутске не соответствует названию источника (от 1899 года); 4) на стр.99 дана ссылка на источник [186], хотя их всего в списке 176.

3. Диссертант в третьей главе на 103 стр. в таблице 3.1 предлагает для исследования десять вариантов стратегий реализации инвестпроектов с многовариантными решениями по проектному финансированию с последующей их апробацией. Считаю не совсем правильным выделять в единый блок стратегий долевого строительства как жилые дома 7-этажные, так и высотные 21-этажные, расположенными в разных градостроительных функциональных зонах застройки. Это делает неоднородными и несопоставимыми данные стратегии для итоговых выводов исследования при апробации авторских предложений. В этой связи, также и выводы автора на стр.131 о том, что застройщику выгоднее строить средне-этажное жилье по сравнению с высотным домом, следует определить как не совсем корректные.

4. Предложенную автором методику оценки показателей результативности деятельности застройщика в условиях проектного финансирования следует признать не совсем комплексной и законченной из-за двух причин. *Во первых*, складывать частные показатели результативности с разным влиянием в единый без учета их весомости не совсем правильно. Это не соответствует традиционным канонам теории результативности; *Во-вторых*, предложенные как частные, так и общий показатели результативности не учитывают финансово-экономических критериев как в части уже существующих требований федерального закона 214-ФЗ об обязательных нормативах финансовой устойчивости деятельности застройщика, так и дополнительных требований банка в рамках кредитования по проектному финансированию согласно нормативных графиков строительства.

5. Несомненно, предложение автора по поэтапному раскрытию счетов эскроу для застройщиков в зависимости от степени строительной готовности жилищного объекта и уровня результативности застройщика, заслуживает внимания и дальнейшего научно-практического развития. Но вместе тем, диссертант совсем не учитывает в своих исследовательских моделях такой фактор, как финансовые разрывы между уровнями строительной готовности объектов недвижимости и степени наполняемости счетов эскроу в банках согласно заключенных договоров долевого участия.

Заключение о соответствии диссертации требованиям ВАК

В целом, несмотря на указанные замечания, представленная диссертационная работа соответствует требованиям Постановления Правительства РФ от 24.09.2013 г. № 842 (редакция от 11.09.2021 г.) «О порядке присуждения ученых степеней».

Диссертация Пуховой В.В. является законченной достоверной научно-квалификационной работой, в которой содержится решение научной задачи, имеющей значение для развития сферы жилищного строительства Российской Федерации.

Диссертационная работа написана автором самостоятельно, обладает внутренним единством, содержит новые научные результаты и положения, выдвигаемые для публичной защиты, и свидетельствует о личном вкладе автора в экономическую науку.

Представленный автореферат систематизирует и раскрывает основные положения диссертационного исследования.

Проведенный анализ позволяет сделать вывод, что диссертация Пуховой Валерии Викторовны на тему «Совершенствование механизма проектного финансирования строительства жилой недвижимости» имеет практическую и научную значимость, а ее автор 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).

Доктор экономических наук,
профессор, заведующий кафедрой
экспертизы и управления
недвижимостью ФГАОУ ВО
«Пензенский государственный
университет архитектуры и
строительства»

Баронин Сергей Александрович
Почтовый адрес: 440028, Пензенская
область, г. Пенза, ул. Германа
Титова, 28
Тел. +7 902 207 00 82
Email: baron60@inbox.ru

С.А. Баронин

02.12.2021



Зав. канцелярией