

В диссертационный совет Д 212.267.11  
при федеральном государственном  
бюджетном образовательном учреждении  
высшего профессионального образования  
«Национальный исследовательский  
Томский государственный университет»

## ОТЗЫВ

официального оппонента  
доктора экономических наук, профессора  
Новикова Александра Владимировича  
на диссертационную работу Салагор Инны Разиловны  
«Жилищный лизинг как инструмент финансового механизма  
на рынке жилой недвижимости»,  
представленную на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 –  
«Финансы, денежное обращение и кредит»

**Актуальность выбранной темы диссертации.** Рынок жилой недвижимости в условиях рыночной экономики стремительно развивается. Граждане стремятся улучшить жилищные условия, покупая квартиры, как на вторичном, так и на первичном рынке жилья, а также используя различные финансовые механизмы: ипотечное жилищное кредитование, особые формы потребительского кредитования, фондовый рынок путем участия в закрытых паевых инвестиционных фондах, лизинг. Общий объем суммы сделок в 2012 г. по лизинговым операциям составил 12,7 млрд. руб., что значительно меньше, например, активов закрытых паевых фондов, которые в этот же период составили 375,2 млрд. руб. Однако небольшой объем лизинговых операций свидетельствует о необходимости развития этого механизма финансирования жилищных программ.

Финансовый рынок включает ряд механизмов формирования инвестиционных возможностей для различных субъектов рынка. На наш взгляд, жилищный лизинг является одним из таких инструментов, наряду с инструментами кредитного и фондового рынков, бюджетного финансирования. Поскольку любой механизм включает портфель финансовых инструментов, постольку необходимо их классифицировать и разработать рекомендации по

использованию и развитию этих инструментов. Сказанным определяется методическая актуальность выбранной темы диссертационной работы.

В то же время следует исследовать опыт применения жилищного лизинга конкретными инвесторами и теми финансовыми институтами, которые предоставляют этот инструмент инвесторам через финансовый рынок. Подобное исследование определяет прикладную актуальность диссертационной работы.

Таким образом, тема исследования диссертационной работы И.Р. Салагор актуальна, как с методических, так и с прикладных позиций и является интересной для широкого круга участников рынка жилой недвижимости, таких как строительные организации, лизинговые компании, инвесторы и др.

**Степень обоснованности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных автором диссертации.** В рассматриваемой диссертационной работе продемонстрирован высокий уровень обоснованности положений, выводов и рекомендаций, что подтверждается списком использованных источников, в который включены труды классиков экономической мысли, работы российских и зарубежных авторов, посвященные проблемам формирования, функционирования и развития финансовых механизмов, позволяющих для различных инвестиционных целей обосновать и формировать портфели финансовых инструментов.

Научные предложения, полученные в результате использования традиционных общенаучных и специальных методов исследования, достаточно обоснованы и подкреплены соответствующими логическими и аналитическими доводами, формулируя которые, автор ссылается на труды ведущих ученых по исследуемой проблеме, нормативные документы и статистические данные.

Обоснованность выводов и рекомендаций И.В. Салагор подтверждена обсуждением результатов исследования на российских и международных научно-практических конференциях, а также необходимым количеством

публикаций по теме исследования, в том числе в рецензируемых научных изданиях, рекомендованных ВАК Министерства образования и науки РФ. Содержание опубликованных работ соответствует теме диссертации.

#### **Достоверность и уровень научной новизны диссертации.**

Достоверность результатов, выводов и рекомендаций, изложенных в диссертации, обеспечена использованием федеральных законов и нормативных правовых актов в исследуемой предметной сфере.

Приведенный в диссертационном исследовании статистический материал представляет интерес и может служить основой для дальнейших исследований, как автора, так и других ученых.

**Научная новизна** диссертационной работы заключается в формировании инструментария лизинга в сфере жилищной недвижимости на основе рассмотрения финансового механизма как совокупности финансовых инструментов, форм и способов организации финансовых отношений между экономическими субъектами по поводу формирования финансовых ресурсов и финансирования процессов производства, распределения, обмена, использования и реновации жилья (стр.58-67, 77-87 диссертации).

Кроме того, к элементам приращения научного знания следует отнести:

✓ Обоснование необходимости создания и функционирования специализированных финансовых институтов как участников рынка жилищной недвижимости с позиций их места и роли на этом рынке, организационно-правовых форм, технологии организации финансовых потоков (стр. 88-98 диссертации);

✓ Авторскую методику формирования инвестиционного портфеля жилищных лизинговых компаний, в основе которой лежит моделирование финансовых потоков с позиций рефинансирования вложенного капитала (стр. 100-131 диссертации).

Как оппонент, считаю необходимым отметить относительную простоту расчета предложенных показателей, дающих возможность практического использования разработанных методических рекомендаций частным инвесторам, не имеющим доступа к специальным программно-аналитическим средствам.

В целом можно констатировать, что диссертационная работа и автореферат логично выстроены, основные положения, выводы и рекомендации исследования, вынесенные соискателем на защиту, обоснованы и аргументированы. Полученные автором научные результаты согласуются с заявленной целью и задачами, определенными во введении к диссертации и в автореферате.

**Дискуссионные моменты и недостатки.** Отмечая высокий уровень проведенного исследования, необходимо обратить внимание автора и диссертационного совета на некоторые недостатки. К ним относятся:

1. Объект наблюдения диссертационного исследования не сформулирован в явном виде.

2. Замечания по структуре работы. Вопросы, рассматриваемые в параграфе 3.3. «Финансовые риски операций жилищного лизинга», по мнению оппонента, должны обсуждаться в первой главе, а не завершать исследование. В заключительных параграфах диссертационной работы необходимо провести расчеты по разработанной методике, сделать выводы по результатам расчетов и предложить рекомендации по совершенствованию методики. Тем самым возникла бы необходимость определения объекта наблюдения.

3. Не выявлены преимущества лизинга относительно программ ипотечного кредитования или использования закрытых паевых фондов.

4. Спорным вопросом является определение портфеля (инвестиционного и лизингового) как *стоимости* финансовых инструментов. По мнению оппонента, портфель – это *совокупность (набор)* финансовых инструментов. Необходимо различать понятие портфеля как набора

финансовых инструментов и как стоимости портфеля (стр. 102 диссертации).

5. В заключении, изложенном на шести страницах, кратко пересказывается содержание работы. В заключении, по мнению оппонента, необходимо описать, как именно решены поставленные во введении задачи. Желательно полученные результаты разделить на методические и прикладные результаты.

Перечисленные недостатки не сказываются на общей положительной оценке оппонируемой диссертационной работы, которая представляет собой самостоятельное и законченное научное исследование, посвященное решению актуальной задачи формирования рынка жилой недвижимости, используя инструмент лизинга.

**Значение выводов и рекомендаций, полученных автором, для теории и практики.** Полученные научные результаты способствуют развитию теоретических аспектов формирования механизмов функционирования рынка жилой недвижимости на основе обоснования особенностей жилищного лизинга как одного из инструментов финансового рынка.

Практическое значение полученных автором результатов состоит в том, что они могут быть использованы практикующими инвесторами, аналитиками, строительными компаниями, органами государственными управления, ответственными за развитие рынка недвижимости.

**Заключение.** Диссертация отличается внутренним единством, содержательностью теоретического и эмпирического материала, доказательностью выводов и рекомендаций. Тема и содержание диссертации соответствуют специальности 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит», а именно пункту 3.25 «Финансы инвестиционного и инновационного процессов, финансовый инструментарий инвестирования».

Оформление диссертации и автореферата соответствует предъявляемым требованиям. Содержание автореферата и публикаций соответствует содержанию, основным идеям и выводам диссертационной работы.

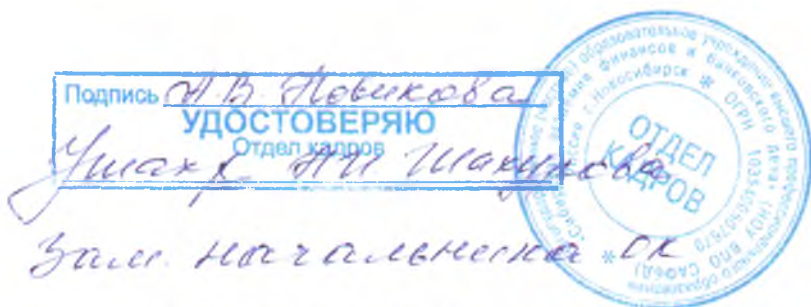
Диссертация и автореферат И.Р. Салагор полностью соответствуют критериям, установленным «Положением о присуждении ученых степеней», утвержденным постановлением Правительства РФ № 842 от 24 сентября 2013 г., а соискатель Салагор Инна Разиловна заслуживает присуждения степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит».

Официальный оппонент:  
доктор экономических наук, профессор,  
заведующий кафедрой  
«Банковское дело и финансовый рынок»  
НОУ ВПО «Сибирская академия  
финансов и банковского дела»

Новиков  
Александр Владимирович

630051, г. Новосибирск,  
ул. Ползунова, д. 7.  
www.safbd.ru  
e-mail: [rektor@nnet.ru](mailto:rektor@nnet.ru)  
e-mail: [avnov59@yandex.ru](mailto:avnov59@yandex.ru)  
тел.: 8-(383)- 279-73-83

24 апреля 2014 г.



24.04.2014