

РЕЦЕНЗІЯ

на дисертаційну роботу Слободенюка Олександра Валерійовича
на тему «РОЗВИТОК ІНСТРУМЕНТАРІЮ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЄКТУВАННЯ
РЕКОНСТРУКЦІЇ ЖИТЛОВОГО ФОНДУ»,

подану на здобуття освітньо-наукового ступеня доктора філософії
за спеціальністю 051 «Економіка» (галузь знань 05 – «Соціальні та поведінкові науки»)

Актуальність теми дисертаційної роботи впливає із самої сутності інвестування у реконструкцію житлової нерухомості, яке, головним чином, забезпечує соціальний ефект, за порівняно незначного ефекту економічного. Від значних сум, які доводиться витратити на усунення усіх видів зносу житлових будівель, через певний часовий лаг буде спостерігатись суспільний ефект, економічним проявом якого виявиться збільшення національного доходу внаслідок кращих умов відтворення людського капіталу, зростання сукупного попиту внаслідок зростання купівельної спроможності громадян, які живуть у кращому, комфортному просторі побуту. Суспільний ефект інвестування у відновлення житлової нерухомості кількісно можна оцінити на основі темпів зростання національної економіки на макrorівні, збільшенні видатків усіх агрегованих економічних суб'єктів, натомість чистий фінансовий результат приватного бізнесу значного зростання не демонструватиме. Чималі вкладення коштів у реконструкцію житлових об'єктів вкрай рідко дають можливість нагромадити ринкову вартість таких об'єктів у розмірі, вищому за суму коштів, які було вкладено у реконструкцію. Неможливість отримання бажаного економічного ефекту від продажу реконструйованих об'єктів у продовж розумно тривалого періоду нівелює економічний інтерес професійних інвесторів до довгострокових вкладень коштів у відновлення житлових об'єктів. Звичайно, перманентний дефіцит фінансування потреб відновлення житлового фонду прискорює його фізичний та функціональний знос. Природні тенденції знецінення житлового фонду останнім часом підсилились екзистенційними чинниками, спричиненими невинною збройною агресією РФ. Людиноненависницькі бойові дії, варварські обстріли мирного населення приводять до руйнації, а часом і тотального знищення житла безневинних людей. Катастрофічність ситуації полягає у неможливості своєчасного усунення втрат нерухомого майна, що є наслідком відсутності інвестиційної активності у напрямку фінансування реконструкції житла. Зазначене доводить гостроту наукової та практичної задачі пошуку джерел фінансування капіталовкладень у відтворення житлового фонду, розроблення механізмів нейтралізації економічних суперечностей і конфліктів, які супроводжують цей складний, але вкрай важливий процес. Перемога України у боротьбі за демократію ще більше загострить проблему поліпшення умов життєдіяльності її громадян. Посилення міграційних потоків, збільшення частки маломобільного населення, зміни вимог до умов проживання, насамперед, технічного стану, енергоефективності, архітектурно-планувальних рішень, — ось далеко не всі чинники загострення проблеми реконструкції житла у період післявоєнного відновлення України. Низька енергоефективність, невідповідність сучасним соціально-планувальним стандартам і високі витрати на утримання аварійного та ветхого житлового фонду суттєво знижують

ефективність експлуатації таких об'єктів нерухомості і підвищують соціальну напруженість. При цьому реконструкція житла потребує значних довгострокових інвестицій, оптимальних фінансових важелів і чіткого механізму проєктного управління, що поєднує інтереси держави, бізнесу й населення. Саме тому формування науково обґрунтованого інструментарію інвестиційного проєктування реконструкції житлового фонду є ключовою умовою прийняття ефективних та оптимальних інвестиційних рішень та запорукою швидкої мобілізації фінансових ресурсів для реалізації проєктів у цій сфері. Реконструкція застарілого житлового фонду має стати пріоритетом державної політики, оскільки значна частина будівель в українських населених пунктах не відповідає сучасним вимогам комфортності, енергоефективності та безпеки, а пошкодження внаслідок воєнних дій ще більше загострили проблему. При цьому забезпечити ефективність реконструкції житлового фонду можна лише після ретельного аналізу всіх витрат і можливих збитків, для компенсації майбутнім приростом прибутку. Тому одним з головних наукових завдань є достовірне визначення обсягів необхідних інвестицій та формування результативної інвестиційної політики, що дозволить досягти максимального ефекту при мінімальних витратах.

Розв'язання вищенаведених наукових проблем набуває вирішального значення в умовах забезпечення макроекономічної стабільності країни в умовах військового стану і повоєнного відновлення нашої держави. Цифровізація усіх, без винятку, сфер життя обов'язково має корелювати із процесами забезпечення якості життя населення, нагромадження капіталу економічними суб'єктами, а тому вдосконалення науково-аналітичного інструментарію інвестиційного проєктування реконструкції житла є важливим напрямком у забезпеченні стабільного розвитку всієї економіки країни. Таким чином, тематика дослідження є не лише теоретично значущою, але й практично орієнтованою, що й зумовлює її актуальність.

2. Оцінка наявності зв'язку між змістом роботи, науково-дослідними та науково-пошуковими пошуковими роботами. Автор рецензованої роботи активно приймав участь у науково-дослідних і пошукових проєктах, які були впроваджені в Київському національному університеті будівництва і архітектури. Ним зроблено значний внесок у виконання такої важливої теми, як: «Розробка методичного інструментарію оцінки інвестиційної привабливості об'єктів реконструкції житлового фонду» (номер державної реєстрації 0121U110513, 2021–2025 рр.). Авторський внесок здобувача у її виконанні полягає в науковому обґрунтуванні організаційно-економічних засад конкурсного відбору найбільш ефективного проєкту, розробленні моделей фінансування, і формулюванні напрямів розвитку інструментарію інвестиційного проєктування реконструкції житлового фонду.

Оцінка змісту та структури роботи. Структура дисертаційної роботи підпорядкована сутності вирішуваних задач та інноваційному змісту результатів дослідження. Зміст та структура роботи відповідають вимогам «Порядку присудження ступеня доктора філософії та скасування рішення разової спеціалізованої вченої ради закладу вищої освіти, наукової установи про присудження ступеня доктора філософії» щодо дисертацій ступеня PhD за спеціальністю 051 «Економіка». Дисертаційна робота містить такі обов'язкові складові: анотацію українською та

англійською мовами; основну частину в складі 3 розділів та загальних висновків; список використаної літератури із 163 джерелами та додатки на 7 сторінках. Повний обсяг роботи складає 200 сторінок друкованого тексту, у тому числі 22 таблиці та 19 рисунків.

4. Оцінка достовірності та обґрунтованості результатів досліджень. Для виконання досліджень автор ретельно обґрунтував наукову гіпотезу та застосував збалансоване поєднання загальних і спеціальних методів та моделей наукового вивчення інвестиційного процесу. Зокрема, у роботі використано наступні методи досліджень: системно-структурний (для дослідження сутності та значення інвестиційного проектування реконструкції житлового фонду); економіко-статистичний (для поглибленого вивчення статистичних даних під час аналізу сучасного стану та ефективності інвестиційного забезпечення реконструкції житлового фонду); експертних оцінювань, анкетування, факторного агрегування, індикаторного та економетричного аналізу (з метою розроблення методики інтегрального оцінювання інвестиційної привабливості проекту реконструкції житлового фонду); коригування норми дисконту та бінарних рішень (що дало змогу розробити методичний підхід до оцінки ймовірності настання ризиків інвестиційних проєктів); абстрактно-логічний (який забезпечив формулювання теоретичних узагальнень та висновків); монографічний (для поглибленого вивчення особливостей інвестиційного забезпечення реконструкції житлового фонду України на прикладі конкретних проєктів). Використання такої сукупності методів дозволило запропонувати удосконалений науково-методичний підхід до оцінки інвестиційного проєкту реконструкції житлового фонду та обґрунтувати дієвий алгоритм фінансування інвестиційних проєктів реконструкції житлового фонду, що ґрунтується на механізмі публічно-приватного партнерства.

Наукова новизна одержаних результатів дисертаційної роботи полягає в удосконаленні низки теоретико-методичних положень та у подальшому розвитку методичних підходів, основоположних для управління реальними інвестиційними проектами і новітньої теорії інвестування в цілому. Зокрема, для розв'язання проблем належного інвеститційного забезпечення реконструкції житлового фонду дисертантом

Удосконалено:

- ✿ концептуальні положення інвестиційного проектування реконструкції житлового фонду шляхом розвитку нових принципів, чинників та функцій цього процесу, які, на відміну від існуючих, передбачають періодизацію життєвого циклу проєкту, що сприяє отриманню більш прогнозованих і оптимальних результатів (розділ 1.2, с. 46 — 56, містить ретельне обґрунтування системи фундаментальних принципів інвестиційного проектування реконструкції житлових будівель, а також чіткі структурно-логічні схеми концептуальної взаємодії учасників цього процесу);
- ✿ методичні підходи до інтегрального оцінювання інвестиційної привабливості проєкту реконструкції житлового фонду, що на відміну від існуючих, базуються на комплексному аналізі системи технічних, економічних, соціальних й просторових показників потенціалу об'єкту реконструкції та дають змогу приймати вмотивовані інвестиційні рішення щодо проєкту (розділ 3.2, с. 144 — 151, у якому детально викладено механізми

формування й руху фінансових потоків між сторонами, зацікавленими у своєчасному отриманні прогнозованих результатів реконструкції житлової нерухомості);

- ✿ інструментарій інвестиційного проектування комплексної реконструкції житлового фонду, що ґрунтується на синтезі технічної діагностики, класичного проектного аналізу, ризик-орієнтованого менеджменту і цифрових технологій та передбачає застосування моделі багатокритеріальної пріоритезації пулу об'єктів житлової нерухомості для формування проекту, а також дозволяє збалансувати інтереси держави, інвесторів і мешканців (розділ 3.1, с. 130 — 140, де подається модель інституціональної взаємодії всіх суб'єктів проектного фінансування реконструкції житла та наводяться вичерпні коментарі до її складових);

Набули подальшого розвитку:

- ✿ трактування сутності «інвестиційного проектування реконструкції житлового фонду» з позиції стратегічного планування як системно інтегрованого процесу реалізації комплексу заходів (організаційно-правових, управлінських, аналітичних, фінансових, архітектурно-конструктивних та інженерно-технічних) спрямованих на ефективне використання інвестиційних ресурсів для реконструкції житлового фонду та формалізованих у відповідній планово-розрахунковій документації, який реалізується у визначених часових і фінансових межах задля отримання економічного та/або соціального ефекту (розділ 1.1., с. 32 — 39, де автором чітко сформульовані функціональні блоки досліджуваного процесу);
- ✿ структурно-логічна схема системи управління інвестиційними проектами реконструкції житлового фонду, яка на відміну від традиційного уявлення, представлена як сукупність елементів та підсистем (інформаційно-оціночна, прогнозно-аналітична, забезпечувальна, функціонально-інструментальна), що тісно взаємодіють і логічно взаємодоповнюються для забезпечення синергетичного ефекту (розділ 1.2., с. 47 — 48: наведено деталізацію фінансових потоків, що дають змогу здійснювати управління у відповідності до теоретичних обґрунтувань);
- ✿ науково-методичний підхід до оцінки інвестиційного проекту реконструкції житлового фонду, який базується на застосуванні алгоритму вибору проекту, що складається з наступних етапів: відбір та первинна оцінка об'єктів нерухомості; аналіз технічного стану об'єкту та визначення можливості реконструкції; маркетингові дослідження; правова оцінка та нормативне регламентування проекту; фінансово-економічний аналіз; визначення інтегрального показника інвестиційної привабливості, та дає змогу належним чином оцінити його ефективність і обрати оптимальну стратегію реалізації (розділ 2.2, с. 96 — 104, де викладено детальний опис кожного із етапів алгоритму, обґрунтовано кількісні значення індикаторів й коефіцієнтів, необхідних для його застосування, а також наведено приклад реалізації авторської пропозиції для конкретних житлових будинків, серед яких є й ті, що зазнали пошкоджень внаслідок збройної агресії рф);

☛ науково-прикладний підхід до оцінки та управління ризиками інвестиційного проєкту реконструкції житлового фонду, який базується на врахуванні невизначеності організаційно-технологічних і фінансово-економічних чинників з застосуванням способів визначення ставки дисконту з урахуванням ризикової премії та дає змогу підвищити достовірність обчислення показників економічної ефективності проєкту за умови дисконтування грошових потоків (розділ 3.3, с. 160 — 165, де не лише запропоновано спосіб кількісного виміру ризиків та урахування отриманих результатів розміром премії до дисконтної ставки, але й наведено чітку систему мінімізації негативного впливу ризиків засобами інфографіки).

6. Висновок рецензента щодо наукової новизни дисертаційної роботи в цілому.

Наукова новизна дисертації роботи «Розвиток інструментарію інвестиційного проєктування реконструкції житлового фонду» в цілому полягає в авторському обґрунтуванні, по-перше, оновлених методичних підходів до інтегрального оцінювання інвестиційної привабливості проєктів реконструкції житлового фонду в умовах військової економіки, що, на відміну від існуючих, базуються на комплексному аналізі системи технічних, економічних, соціальних й просторових показників. По-друге, у способі розрахунку інтегрального оцінювання інвестиційної привабливості проєкту реконструкції житлового фонду, який пропонується виконувати шляхом факторного агрегування, при цьому формування методичної бази, слід проводити в кілька етапів, а саме: формування індикаторів; присвоєння рейтингових вагових коефіцієнтів; алгоритм нормування індикаторів; розрахунок інтегрального індексу. По-третє, у формулюванні новітнього підходу для випередженої діагностики збереження інвестиційної привабливості проєктів у середньостроковій перспективі, оскільки дисертантом розроблено процедуру розрахунку інтегрального показника за допомогою нормування восьми ключових індикаторів, а саме: NPV, IRR, просторовий потенціал, привабливість локації, показники фізичного зносу, стан інфраструктури та інженерно-геологічні умови. Нарешті, по-четверте, запропоновано модель інституціональної мотивації стейкхолдерів до синергії в реалізації інвестиційних проєктів реконструкції житла, що передбачає балансування інтересів суб'єктів управління інвестиційними проєктами і переводить можливі економічні конфлікти сторін з площини ескалації до керованого діалогу.

7. Оцінка практичної цінності результатів дисертаційної роботи. Практична цінність рецензованої роботи полягає в тому, що запропонований у ній алгоритм фінансування інвестиційних проєктів реконструкції житлового фонду, який ґрунтується на механізмі публічно-приватного партнерства, дає змогу покращити повноту і своєчасність задоволення фінансових потреб підрядних будівельних компаній, які безпосередньо виконують роботи при реконструкції житлових будівель. Передбачена автором модель публічно-приватного партнерства об'єднує фінансові, правові та управлінські заходи: спочатку ретельно оцінюються інтереси всіх учасників, потім – формуються взаємовигідні фінансові умови та розподіляються ризики, а в завершальній фазі підписується договір із чітким описом обов'язків. Особливістю такого підходу є вимога балансування фінансових інтересів усіх стейкхолдерів, що відрізняє його від класичного кредитування, де ризики значною мірою лягають на позичальника.

8. Оцінка повноти відображення змісту та інновацій дослідження в публікаціях здобувача. Апробація роботи на науково-практичних конференціях. Рецензована наукова праця Слободенюка О.В. має належний рівень висвітлення роботи в друкованих працях й достатній рівень апробації на науково-практичних конференціях і семінарах. За темою роботи автором опубліковано 10 наукових праць, у т.ч. 4 статті у наукових фахових видання України та 6 тез – у матеріалах науково-практичних конференцій, серед яких: «Просторовий розвиток територій: традиції та інновації» (Київ, 2021 р., 2024 р.), «Економіко-управлінські та інформаційно-аналітичні новації в будівництві» (Київ, 2022 р.), «Перспективи розвитку територій: теорія і практика. Поствоєнне відновлення» (Харків, 2023 р.), «Інноваційна економіка: перспективи та технології» (Київ, 2023 р.), «Economics, accounting, finance and management in the context of globalization» (Орхус, Данія, 2025 р.)

9. Оцінка особистого внеску та автентичності проведення дослідження. Дисертаційна робота Слободенюка О.В. є самостійно виконаним науковим дослідженням, у якому відображено належні автору ідеї та розробки, на підставі яких було вирішено сформульовані у роботі наукові та прикладні завдання. В сукупності одержані здобувачем результати слід кваліфікувати як вагомий внесок у розвиток наукового базису спеціальності 051 «Економіка», який полягає у розробці науково-прикладного інструментарію інвестиційного проектування комплексної реконструкції житлового фонду, що ґрунтується на синтезі технічної діагностики, класичного проєктного аналізу, ризик-орієнтованого менеджменту і цифрових технологій та передбачає застосування моделі багатокритеріальної пріоритезації пулу об'єктів житлової нерухомості для формування проєкту, надаючи при цьому змогу збалансувати інтереси держави, інвесторів і мешканців. Перевірка тексту дисертаційної роботи Слободенюка О.В. на плагіат виявила відповідний встановленим вимогам низький рівень запозичень. При цитуванні інших авторів автор здійснює посилання на відповідні джерела.

Дисертація характеризується цілісністю та системністю змісту, відповідає вимогам щодо її оформлення.

10. Зауваження змістовного та редакційного характеру, дискусійні положення у дисертації

Дисертація Слободенюка Олександра Валерійовича, беззаперечно заслуговує позитивної оцінки, втім вважаємо за необхідне відзначити деякі дискусійні положення роботи, що заслуговують на зауваження:

1. У запропонованій дисертаном графічній інтерпретації інвестиційного проектування реконструкції житлового фонду з позиції стратегічного планування (рис. 1.2 на с. 35) доцільно було б навести інтервали тривалості кожної із стадій життєвого циклу проєкту реконструкції. Завдяки окресленню орієнтовних часових меж було б отримано можливість додаткового удосконалення технологій інвестиційного планування, зокрема обґрунтування строків окупності альтернативних проєктів.

2. Авторські обґрунтування вдосконалення системи управління інвестиційними проєктами реконструкції житлового фонду (табл. 1.4 на с. 52) заслуговують на структурні зміни, а саме: варто виділити в окрему підсистему комунікаційно-аналітичну функцію, яка в роботі представлена як елемент функціонально-інструментальної. Виокремлення комунікаційно-аналітичної функції дало б змогу забезпечити кращу узгодженість технічних та експлуатаційних характеристик проєктів реконструкції не лише із поточними вимогами споживчого попиту, але й задовольняти майбутнім кон'юнктурним тенденціям.

3. Здійснюючи обґрунтування інтегрального індексу інвестиційної привабливості проєктів реконструкції житлового фонду, дисертантом використано експертні методи (с. 101 — 104), проте ані в тексті роботи, ані у додатках до неї не наведено складу експертної групи, вимог до відбору її учасників і зразків опитувальних листів чи роздруківок електронних форм для реєстрації відповідей експертів. Також варто було б вказати чи одразу було досягнуто однакості експертного висновку, чи доводилось проводити повторне опитування за деякими питаннями.

Під час дослідження технічного стану житлової нерухомості та його змін упродовж ретроспективного періоду (розділ 2.1 дисертації «Стан та особливості інвестиційного забезпечення реконструкції житлового фонду в Україні», графіки рис. 2.1 — 2.4 на с. 79, 80, 86 та 87) варто було б доповнити трендовими лініями та аналітичними залежностями, детальний розгляд параметрів яких дозволив би виявити приховані тенденції кількісних пропорцій змін експлуатаційної придатності житлового фонду та економічної активності щодо усунення накопиченого ним зносу.

5. Наводячи приклад застосування науково-прикладного підходу до оцінки та управління ризиками інвестиційного проєкту реконструкції житлового фонду, автор дисертації обґрунтував стохастичну залежність у вигляді парного лінійного регресійного рівняння (табл. 2.8 на с. 108 та інтерпретація параметрів моделі на с. 107 — 109). Втім, важливість досліджуваної проблеми вимагає глибшого опрацювання факторного впливу на економічний результат інвестування і відповідно побудови економетричних залежностей із більшою кількістю факторів, а також дослідження можливостей застосування нелінійних залежностей.

Однак наведені вище зауваження деякою мірою відображають суб'єктивні погляди рецензента, деякі з них можуть бути спростовані в результаті аргументованої наукової дискусії або усунуті в результаті майбутніх досліджень дисертанта, а отже і не знижують загальної цінності роботи Слободенюка О.В. і її позитивної оцінки

Загальний висновок рецензента про відповідності дисертації встановленим вимогам та можливості її розгляду у разовій спеціалізованій вченій раді. Поглиблене вивчення матеріалів дисертаційної роботи Слободенюка Олександра Валерійовича на тему «Розвиток інструментарію інвестиційного проєктування реконструкції житлового фонду», поданої на здобуття ступеня доктора філософії за спеціальністю 051 «Економіка» галузі знань 05 «Соціальні та поведінкові науки», дало змогу встановити, що вона є цілісною, довершеною науковою працею, яка містить аналітичні дослідження, теоретичні узагальнення, прикладні

розробки, маючи наукову новизну та практичну цінність. Впровадження авторських пропозицій у практику інвестиційного управління дозволить суттєво покращити результативність будівельної діяльності із капітального ремонту й реконструкції житлових будівель. Структура і зміст дисертації вичерпно розкривають тему проведеного автором наукового дослідження та відповідають спеціальності 051 «Економіка». В дисертаційній роботі відсутні порушення академічної доброчесності. Дисертація відповідає вимогам наказу МОН України № 40 від 12.01.2017р. «Про затвердження вимог до оформлення дисертацій» (зі змінами) та Порядку присудження ступеня доктора філософії та скасування рішення разової спеціалізованої вченої ради закладу вищої освіти, наукової установи про присудження доктора філософії, затвердженого Постановою КМУ від 12 січня 2022 р. №44, узгоджується із напрямками дослідження освітньо-наукової програми КНУБА зі спеціальності 051 — «Економіка» щодо дисертацій на здобуття освітньо-наукового ступеня «доктор філософії». Відповідно автор роботи, Слободенюк Олександр Валерійович, який запропонував інноваційний науково обґрунтований спосіб вирішення проблеми інвестиційного забезпечення проєктів реконструкції житла, заслуговує на присудження наукового ступеня доктора філософії (PhD) за спеціальністю 051 – Економіка галузі знань 05 «Соціальні та поведінкові науки»

Рецензент

доктор економічних наук, професор,
професор кафедри економіки будівництва
Київського національного університету
будівництва і архітектури



Леся СОРОКІНА

Підпис Сорокіної Лесі Вікторівни засвідчую

Заступник начальника
Відділу кадрів



В. Г. Месенко