

В диссертационный совет
Финансового университета
при Правительстве РФ
Д 505.001.101
по защите диссертаций на соискание
ученой степени кандидата наук,
на соискание ученой степени доктора наук
по специальности
5.2.4. Финансы

ОТЗЫВ
на автореферат диссертации Сурженко Артема Сергеевича
на тему «Развитие инструментов формирования финансовой стратегии
компаний-застройщиков многоквартирного жилья», представленной на
соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности
5.2.4 Финансы

Автореферат диссертации Сурженко А.С. отражает серьезное и методически выверенное исследование в области финансового менеджмента строительных компаний. Работа выполнена в период принципиальных изменений на рынке первичного жилья – ужесточения денежно-кредитной политики, сворачивания государственных ипотечных программ и ухудшения показателя покрытия эскроу-счетов, что подтверждает высокую своевременность проводимого исследования.

Заслуживает положительной оценки четвертое положение научной новизны – четырехфакторная регрессионная модель планирования цен предложения жилья с учетом курса золота, уровня безработицы, инфляционных ожиданий и объема льготного ипотечного кредитования. С практической точки зрения застройщика возможность обоснованного прогнозирования ценовых трендов на горизонте до трех лет существенно повышает качество бюджетирования девелоперских проектов и снижает вероятность кассовых разрывов на этапе реализации жилья. Анализ 1 100 компаний-застройщиков Москвы и Московской области с использованием системы СПАРК обеспечивает репрезентативную эмпирическую базу исследования.

Модель планирования цен предложения жилья внедрена в практику застройщика ООО «Специализированный Застройщик РЕНЕССАНС Ярославль» для расчета бюджета девелоперского проекта, обоснования графика платежей и формирования долгосрочной финансовой стратегии. Применение модели позволило снизить погрешность при планировании цены предложения площадей объектов на продажу финансового подразделения при разработке среднесрочной и долгосрочной финансовой стратегии.

В качестве замечания необходимо отметить следующее. Предложенная финансовая модель содержит параметр «ставка дисконтирования», рассчитываемая по модели У. Шарпа (CAPM) или на основе требуемой нормы доходности собственного капитала. Однако в условиях проектного финансирования с эскроу-счетами используются разные инструменты и целесообразнее использовать средневзвешенную стоимость капитала (WACC). Применение классической модели CAPM к специализированным проектным компаниям (СПК), не имеющим биржевых котировок и работающим в рамках одного проекта, носит дискуссионный характер. В автореферате не представлено обоснование адаптации модели к специфике проектных компаний-застройщиков, что является существенным пробелом с точки зрения применения финансовой модели на практике.

Изложенное замечание носит методический характер и не снижает общей высокой оценки проделанной работы. Диссертация Сурженко Артема Сергеевича, выносимые на защиту положения и научные результаты соответствуют критериям, установленным для кандидатских диссертаций. Соискатель продемонстрировал глубокое понимание специфики строительной отрасли и владение современным инструментарием финансового анализа. Сурженко Артем Сергеевич заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4 Финансы.

Рыжиков Василий Николаевич

Директор
ООО «ИНТЕЛЛЕКТИНВЕСТСЕРВИС»
Рыжиков В.Н.

140074, Московская обл., Люберецкий р-н, г. Люберцы,
пр-т Гагарина, д. 27/6, пом. 024, офис 1

И
И

И.В.