

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**

Представленный автореферат свидетельствует о том, что Сурженко А.С. глубоко погружен в проблематику финансирования девелоперских проектов и владеет современным исследовательским инструментарием. Актуальность исследования обусловлена задачами национального уровня: Стратегия развития строительной отрасли и ЖКХ РФ до 2030 года предусматривает достижение обеспеченности жильем 33,3 кв. м на человека, тогда как фактический показатель в 2025 году составлял лишь 29,6 кв. м. Преодоление этого разрыва принципиально зависит от финансовой устойчивости компаний-застройщиков, что придает работе статус не только академически, но и народнохозяйственно значимой. Обоснованность выводов подкреплена репрезентативной эмпирической базой, включающей данные bnMAP.pro, Сбериндекса, ДОМ.РФ и Банка России.

Заслуживает высокой оценки концептуальный вклад в теорию финансовой стратегии: в первом защищаемом положении автор впервые с учетом отраслевой специфики конкретизирует три системообразующих принципа финансовой стратегии застройщика – совмещение источников финансирования при выполнении ковенантов кредиторов, оптимизацию денежных потоков с учетом длительного строительного цикла и проактивный учет экзогенных факторов, - тем самым формируя концептуальную рамку, применимую как для теоретических исследований, так и для прикладного финансового анализа.

Вместе с тем с позиции методологии финансового исследования необходимо обратить внимание на следующее. В автореферате при обосновании ставки дисконтирования для оценки эффективности девелоперского проекта (NPV и IRR как критерии инвестиционной привлекательности) не раскрыта методика ее определения применительно к специализированным проектным компаниям (СПК). Классические подходы – модель CAPM У. Шарпа и метод кумулятивного построения – предполагают наличие рыночных котировок или сопоставимой базы компаний-аналогов, тогда как СПК, создаваемые под один проект, лишены биржевой истории и принципиально несопоставимы с диверсифицированными публичными девелоперами. В этих условиях корректным подходом является использование требуемой нормы доходности собственного капитала, определяемой исходя из альтернативной доходности для инвестора с учетом специфических рисков проекта (локация, класс жилья, стадия строительства). Отсутствие в работе явного решения данной методологической проблемы создает концептуальную уязвимость в третьем защищаемом положении и требует дополнительного обоснования в тексте диссертации.

Высказанное замечание не снижает общей высокой оценки представленного исследования. Сурженко Артем Сергеевич заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4 Финансы.

Преподаватель кафедры
«Финансовый мониторинг
и финансовые рынки»
Федерального государственного
бюджетного образовательного
учреждения высшего образования
«Ростовский государственный
экономический университет (РИНХ)»,
д.э.н., профессор Иванченко Игорь Сергеевич

26.06.2026

И.С.

(подпись)

И.С. Иванченко

Адрес организации:

344002, Ростовская обл., г. Ростов-на-Дону, ул. Большая Садовая, д. 69, ком. 423. Телефон кафедры: 8(863)261-38-46

