

В диссертационный совет Финансового университета
Д 505.001.101 по защите диссертации на соискание
ученой степени кандидата наук, ученой степени
доктора наук

ОТЗЫВ

на автореферат диссертации Четырёва Василия Анатольевича на тему
«Финансовый инструментарий корпоративного роста фармацевтических
компаний», представленной на соискание ученой степени кандидата
экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки)

Диссертационное исследование Четырёва В.А. посвящено актуальной на
данный момент практической и методологической проблеме обеспечения роста
отечественных фармацевтических компаний. Актуальность темы исследования
обусловлена необходимостью российских фармацевтических компаний в
формировании инструментария, обеспечивающего стабильную динамику
корпоративного роста в условиях трансформации экономики Российской
Федерации, наблюдаемой с 2022 года, и связанных с ней вызовов, ведь
отечественные фармацевтические компании в полной мере ощущают влияние
различных факторов внешней среды, таких, как государственного регулирование
фармацевтической деятельности и цен на лекарственные препараты, сложный
процесс разработки и регистрации лекарственных средств, санкционные
ограничения со стороны недружественных стран и необходимость
импортозамещения препаратов, поиска новых рынков поставок оборудования и
фармацевтических субстанций и пр.

Характеристики и степень стабильности динамики роста отдельных
фармацевтических компаний прямым образом влияют на динамику развития
фармацевтической отрасли в целом. В связи с этим выявление факторов роста
фармацевтических компаний и формирование инструментария, его
обеспечивающего, становится важной задачей с учетом высокой социальной
значимости фармацевтической отрасли, ее ключевой роли в обеспечении здоровья
населения и экономической безопасности Российской Федерации.

Структура исследования соискателя характеризуется целостностью и последовательностью изложения, каждый последующий параграф работы логичным образом следует из предыдущего. Основные научные результаты исследования соответствуют ее цели и изучаемой проблематике, при этом цель исследования достигнута за счет решения логически поставленных и взаимосвязанных задач, что свидетельствует о высокой степени понимания соискателем предметной области и способности к системному мышлению.

Следует также отметить системный подход соискателя к изучению и анализу отечественной и зарубежной научной литературы по проблеме корпоративного роста и инструментов его измерения, а также факторов, его обеспечивающих. Последовательный анализ исследований в области изучаемых проблем позволил автору сформировать теоретическую основу для проведения собственных научных изысканий.

Теоретическая значимость работы заключается в развитии теории корпоративных финансов за счет предложенной таксономии существующих концепций, моделей и инструментов измерения корпоративного роста, а также в дополнении подходов к выявлению факторов корпоративного роста дифференцировано для публичных и непубличных компаний.

Использованные автором подходы к анализу факторов роста фармацевтических компаний позволили выявить различия в ключевых факторах, обеспечивающих рост зарубежных публичных фармацевтических корпораций и российских непубличных фармацевтических компаний. Соискателем установлено, что ключевым фактором роста зарубежных публичных фармацевтических корпораций выступают инвестиции в научные исследования и разработки, которые позволяют им разрабатывать и выводить на рынок инновационные препараты с высокой добавленной стоимостью, тогда как рост отечественных непубличных фармацевтических компаний обеспечивается прежде всего за счет расходов на рекламу и продвижение препаратов. Выявленные факторы соответствуют описанным в работе специфическим характеристикам фармацевтической

деятельности в целом и особенностям российского фармацевтического рынка в частности.

Практическая значимость работы заключается в возможности применения в деятельности фармацевтической компании предложенной в работе схемы алгоритма финансового моделирования корпоративного роста, в которой результирующим показателем вместо традиционного показателя прибыли выступает стоимостной критерий EVA. Применение на практике предложенного инструментария дает возможность строить прогноз динамики корпоративного роста и оценивать его перспективы, а разработанная автором декомпозиция EVA – определять точки потенциального роста компаний и проводить анализ чувствительности показателя роста к его факторам.

Вместе с тем, по итогам изучения автореферата возникли уточняющие вопросы. В связи с чем в рамках анализа факторов роста российских фармацевтических компаний выборка компаний разделена на две подвыборки (компании, демонстрирующие рост выручки, и компании, сокращение выручки)? Судя по содержанию текста автореферата, при проведении упомянутого анализа автор рассматривал период с 2018 года по 2022 год. В этой связи являются ли актуальными выявленные факторы роста российских фармацевтических компаний с учетом данных за более поздний период? Если нет, то каким образом это можно объяснить? При этом данные вопросы представлены в целях уточнения деталей исследования, не влияют на его общую положительную оценку и не снижают значимость проделанной соискателем работы.

По итогам изучения автореферата можно заключить, что диссертация соискателя представляет собой завершенное научное исследование, а ее содержание и полученные научные результаты свидетельствуют о наличии у соискателя глубоких теоретических знаний и практических навыков в области корпоративных финансов.

Диссертация Четырёва В.А. на тему «Финансовый инструментарий корпоративного роста фармацевтических компаний» полностью соответствует требованиям Положения о присуждении ученых степеней, утвержденного

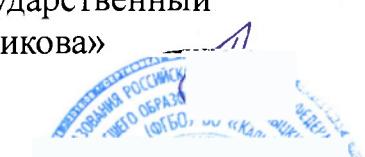
Постановлением Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2013 года № 842 «О порядке присуждения ученых степеней», Положения о присуждении в Финансовом университете ученой степени кандидата наук, ученой степени доктора наук, предъявляемым к диссертациям на соискание ученой степени кандидата экономических наук, а ее автор, Четырёв В.А., заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки).

Доцент кафедры экономической безопасности,
учета и финансов
экономического факультета
ФГБОУ ВО «Калмыцкий государственный
университет им. Б.Б. Городовикова»
к.э.н., доцент

Сарунова Марина Петровна

25 декабря 2025 г.

ФГБОУ ВО «Калмыцкий государственный университет имени Б.Б. Городовикова»,
358000, Республика Калмыкия, г. Элиста, ул. Пушкина, д. 11
телефон: +7 (84722) 3-82-87
e-mail: kaf-uau@yandex.ru



гет

(у)

в

Ф
В
«

е т
д.
п.