



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 Бояринцева Кирилла Денисовича
«Модификация методов оценки стоимости биотехнологических компаний»,
представленной на соискание ученой степени
кандидата экономических наук по специальности 5.2.4 Финансы

Диссертация Бояринцева Кирилла Денисовича посвящена актуальной в настоящее время научной и практической проблеме оценки стоимости биотехнологических компаний. Актуальность исследования обусловлена дефицитом научных работ по указанной теме и необходимостью учета специфики биотехнологических компаний в оценке стоимости бизнеса для увеличения точности оценки с целью развития биотехнологической отрасли Российской Федерации.

Результаты исследования могут быть востребованы как специалистами по оценке бизнеса, так и аналитиками биотехнологических компаний и банковских структур для проведения более качественной оценки стоимости для различных целей, в том числе для сделок купли-продажи долей участия и акций, привлечения финансирования, реструктуризации и принятия инвестиционных и управленческих решений.

Объект, предмет, цель и задачи диссертации сформулированы конкретно и логично. Все части исследования четко нацелены на достижение



сформированной цели, а также выполнение конкретных задач, что придает работе целостность и логическую стройность.

Стоит обратить внимание на высокую степень разработанности темы диссертации в условиях дефицита подобных работ как среди отечественных, так и среди зарубежных авторов.

Среди теоретических аспектов новизны интерес вызывают выявленные ключевые специфические факторы, оказывающие влияние на стоимость бизнеса (факторы формирования дохода и риск-факторы), а также разработанная классификация биотехнологических компаний по ряду значимых для оценки стоимости признаков.

Особую важность представляют разработанная система специфических нефинансовых и финансовых показателей деятельности биотехнологических компаний, модификации методов оценки стоимости биотехнологических компаний, а также разработанные рекомендации по оценке стоимости бизнеса. Из предложенных модификаций можно выделить следующие изменения:

1. в рамках метода дисконтированных денежных потоков: прогнозирование выручки с учетом дополнительных специфических параметров (фаз разработки, доли госзакупок, формы коммерциализации продуктов и сроков патентов); трансформация учета операционных расходов на НИОКР в капитальные вложения; определение специальной премии для биотехнологической компании по авторской методике интегральной оценки риска; применение в постпрогнозном периоде ограниченных по времени повышенных долгосрочных темпов роста выручки;

2. в рамках метода компаний-аналогов: авторский алгоритм подбора компаний-аналогов, предполагающий применение разработанной классификации компаний и расчета предложенных специфических показателей; методика взвешивания итогового мультипликатора с использованием расчетного индекса биотехнологичности.

В рамках совокупности научно-практических рекомендаций следует выделить:

1. комплексный алгоритм оценки стоимости биотехнологической компании с указанием источников для расчета специфических показателей и мероприятий по внедрению данного алгоритма;
2. рекомендации по совершенствованию оценки стоимости биотехнологических компаний, включающие рекомендации по выбору прогнозного периода, по уточнению прогнозирования элементов денежного потока, по обоснованному определению элементов ставки дисконтирования, по расчету постпрогнозной стоимости, а также по использованию данных сопоставимых рынков и определению странового риска.

Разработанная система специфических нефинансовых и финансовых показателей обоснована проведенным корреляционно-регрессионным анализом на основе нескольких источников данных.

Предложенные модификации были апробированы на основе нескольких российских биотехнологических компаний, а также в рамках выступлений на научных конференциях и публикаций статей в научных журналах. Выводы диссертации используются в учебном процессе Финансового университета, а также в практической деятельности ООО «Технологии Доверия – Консультирование».

В то же время, по тексту автореферата возникает несколько вопросов:

1. Из каких именно источников предлагается брать данные для расчета специфических показателей и какие мероприятия по внедрению предусматриваются на практике в рамках предложенного комплексного алгоритма оценки стоимости биотехнологической компании?
2. Как вы можете прокомментировать результаты проведенной апробации на примере публичных биотехнологических компаний?



Представленные вопросы преследуют цель уточнения определенных деталей исследования, а также расширения научной дискуссии, но ни в коем случае не снижают значимость проделанной автором работы.

Считаю, что диссертация на тему «Модификация методов оценки стоимости биотехнологических компаний» отличается высокой степенью актуальности и значительным научно-практическим потенциалом. Автору удалось глубоко исследовать сложные аспекты определения стоимости биотехнологических компаний с учетом особенности данных организаций. Работа показывает высокий уровень теоретического исследования, обоснованность методологических подходов и уникальность предложенных рекомендаций.

Поэтому не вызывает сомнений, что Бояринцев Кирилл Денисович заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки).

Заместитель генерального директора
ЗАО «РОССИЙСКАЯ ОЦЕНКА»,
Кандидат экономических наук
Член Ассоциации СРО «НКСО»




Князева Татьяна Алексеевна

3 сентября 2026 г.

ЗАО «РОССИЙСКАЯ ОЦЕНКА», СРО «НКСО»
127006, Москва, ул. Малая Дмитровка, д. 20
телефон: +7 (495) 775-00-50
e-mail: tatiana.knyazeva@rosocenka.com

(
у

з

]

СТ
Л.
Г.