

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

СОВЕТ ПО ЗАЩИТЕ ДИССЕРТАЦИЙ
НА СОИСКАНИЕ УЧЕНОЙ СТЕПЕНИ КАНДИДАТА НАУК,
НА СОИСКАНИЕ УЧЕНОЙ СТЕПЕНИ ДОКТОРА НАУК
(ДИССЕРТАЦИОННЫЙ СОВЕТ)
Д 505.001.101

Решение диссертационного совета
от 23.09.2026
№ 14-26/101

Аттестационное дело № 53(1013-26)/41-07

З А К Л Ю Ч Е Н И Е

диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.101
по диссертации на соискание ученой степени кандидата наук
о присуждении Бояринцеву Кириллу Денисовичу,
гражданину Российской Федерации,
ученой степени кандидата экономических наук

Диссертация «Модификация методов оценки стоимости биотехнологических компаний» по научной специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки), профиль научной специальности, установленный в Финансовом университете «Оценочная и инвестиционная деятельность», принята к публичному рассмотрению и защите 24.06.2026 (протокол заседания № 11-26/101) диссертационным советом Д 505.001.101, созданным Финансовым университетом в соответствии с правами, предусмотренными в пункте 3.1. статьи 4 Федерального закона «О науке и государственной научно-технической политике» от 23 августа 1996 г. № 127-ФЗ, приказом Финуниверситета от 04.09.2018 № 1634/о. Изменения в полномочия и персональный состав совета внесены приказами Финуниверситета от 26.11.2018 № 2248/о; от 19.02.2021 № 0345/о; от 28.06.2021 № 1528/о; от 27.04.2022 № 1053/о; от 26.05.2022 № 1345/о; от 01.07.2022 № 1708/о; от 23.10.2023 № 2421/о; от 09.01.2024 № 0003/о; от 10.09.2024 № 1990/о.

Соискатель Бояринцев Кирилл Денисович, 1999 года рождения, в 2023 году с отличием освоил программу магистратуры по направлению подготовки 38.04.01 Экономика с присвоением квалификации «магистр» федерального государственного образовательного бюджетного учреждения высшего образования «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации». С октября 2023 года по настоящее время Бояринцев К.Д. является аспирантом Финансового университета по научной

специальности 5.2.4. Финансы. В настоящее время работает в должности старшего консультанта Отдела экономического анализа и оценки Департамента бизнес-консультирования ООО «Технологии Доверия – Консультирование» (Москва, самостоятельная организация).

Диссертация Бояринцева К.Д. выполнена на Кафедре корпоративных финансов и корпоративного управления Факультета экономики и бизнеса ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» (Москва, Правительство Российской Федерации).

Научный руководитель – доктор экономических наук, профессор Федотова Марина Алексеевна, ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», заместитель научного руководителя (по совместительству – профессор Кафедры корпоративных финансов и корпоративного управления Факультета экономики и бизнеса Финансового университета).

По месту выполнения диссертации выдано положительное заключение по диссертации от 21.05.2026 № 0018/02.01-08.

Соискатель имеет 18 научных работ, в том числе по теме диссертации 4 публикации общим объемом 2,44 п.л. (весь объем авторский), опубликованные в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

В опубликованных научных работах раскрыты основные положения научной новизны, отраженные в диссертационном исследовании и выносимые на защиту. В них отражены идентификация ключевых факторов стоимости на основе анализа отраслевых особенностей биотехнологических компаний, классификация биотехнологических компаний по ряду признаков, значимых для оценки стоимости бизнеса, система специфических нефинансовых и финансовых показателей, а также обоснована и предложена модификация методов оценки стоимости биотехнологических компаний (метода дисконтированных денежных потоков и метода компаний-аналогов) для увеличения точности результатов оценки, приведены научно-практические рекомендации, включающие комплексный алгоритм оценки стоимости биотехнологических компаний и рекомендации по совершенствованию оценки стоимости их бизнеса.

К наиболее значимым работам соискателя следует отнести: Бояринцев, К.Д. Особенности биотехнологических компаний и основные факторы их стоимости / К.Д. Бояринцев // Российский экономический интернет-журнал. – 2024. – № 2. – ISSN 2218-5402. – Текст :

электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.e-rej.ru/upload/iblock/db3/0ya66qtmuv0qf94y5ieskuc5lucsv9r.pdf> (дата обращения: 25.12.2025) (K3); Бояринцев, К.Д. Формирование совокупности индикаторов для определения стоимости биотех-компаний / К.Д. Бояринцев // Вестник Академии знаний. – 2025. – № 1 (66). – С. 629-632. – ISSN 2404-6139 (K2); Бояринцев, К.Д. Совершенствование методов оценки стоимости биотех-компаний / К.Д. Бояринцев // Вестник Академии знаний. – 2025. – № 3 (68). – С. 557-560. – ISSN 2304-6139 (K2); Бояринцев, К.Д. Последовательность определения стоимости биотехнологических компаний и научно-практические рекомендации / К.Д. Бояринцев // Экономическое развитие России. – 2025. – № 12. Том 32. – С. 275-278. – ISSN 2306-5001 (K1).

В диссертации Бояринцева К.Д. отсутствуют достоверные сведения об опубликованных работах, в которых изложены научные результаты диссертации.

Лица, включенные в состав диссертационного совета, представили 10 письменных отзывов на диссертацию, из них 10 положительных, 0 отрицательных. Член диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.101, д.э.н., профессор Федотова Марина Алексеевна является научным руководителем Бояринцева К.Д., представила отзыв научного руководителя согласно второму абзацу п. 6.12 «Положения о присуждении в Финансовом университете ученой степени кандидата наук, ученой степени доктора наук».

На диссертацию и автореферат диссертации поступили отзывы от:

1. Ордова К.В. (ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова», д.э.н., доцент). Отзыв положительный. Был сформулирован уточняющий вопрос: как могут измениться модификации методов оценки стоимости и практические рекомендации по определению стоимости биотехнологических компаний в случае, если объектом оценки является компания не из области здравоохранения?

2. Толкаченко Г.Л. (ФГБОУ ВО «Тверской государственный университет», к.э.н., профессор). Отзыв положительный. Был сформулирован уточняющий вопрос: возможно ли применение предложенных соискателем модификаций методов оценки стоимости бизнеса и научно-практических рекомендаций по оценке бизнеса для других существующих методов оценки

стоимости бизнеса, помимо тех, что были рассмотрены автором в исследовании?

3. Ивашковской И.В. (ФГАОУ ВО «Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики», д.э.н., доцент). Отзыв положительный. Отмечено, что автореферат существенно выиграл бы, если бы автор более четко показал весь проделанный аналитический путь: система специфических характеристик таких компаний – инструменты внедрения в базовую методику оценки доходным подходом – инструменты внедрения в методику методом сравнений – апробация модифицированных методов и аргументы, позволяющие судить об увеличении качества и точности результатов оценки.

4. Скатова М.А. (Саморегулируемая организация «Союз «Федерация Специалистов Оценщиков», к.э.н.). Отзыв положительный. В качестве недостатка отмечено: в автореферате недостаточно освещена предложенная модификация метода компаний-аналогов сравнительного подхода и ее практическое применение.

5. Шепелева В.Б. (ООО «СТРЕМЛЕНИЕ»). Отзыв положительный. Возник уточняющий вопрос: каким образом автор пришел к конкретным изменениям методики традиционных методов оценки бизнеса для определения стоимости биотехнологических компаний, чем обусловлены и обоснованы данные изменения (модификации)?

6. Князевой Т.А. (ЗАО «РОССИЙСКАЯ ОЦЕНКА», к.э.н.). Отзыв положительный. По тексту автореферата возникло 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 можно прокомментировать результаты проведенной апробации на примере публичных биотехнологических компаний?

В процессе защиты соискателем даны исчерпывающие ответы и необходимые разъяснения на замечания, содержащиеся в полученных отзывах.

В результате публичного рассмотрения и защиты диссертации Бояринцева К.Д. на тему «Модификация методов оценки стоимости

биотехнологических компаний» диссертационный совет установил, что:

1. Соискатель ученой степени Бояринцев К.Д. соответствует установленным требованиям, предъявляемым к соискателям ученой степени, как лицо, имеющее высшее образование – магистратуру и подготовившее диссертацию на соискание ученой степени кандидата наук при освоении программы подготовки научных и научно-педагогических кадров в аспирантуре.

2. Название темы и содержание диссертации Бояринцева К.Д. соответствуют научной специальности 5.2.4. Финансы и отрасли науки - экономические науки, по которым проводятся публичное рассмотрение и защита диссертации в диссертационном совете.

3. Соискатель ученой степени Бояринцев К.Д. предложил значимое для науки и практики решение научной задачи, имеющей важное социально-экономическое и хозяйственное значение – обоснование модификации методов оценки стоимости биотехнологических компаний на основе ключевых факторов стоимости, учитывающих отраслевую специфику, что особенно актуально для обеспечения развития отечественной биотехнологической отрасли, снижения ее зависимости от импортных продуктов и укрепления технологического суверенитета Российской Федерации в целом.

4. Соискатель ученой степени Бояринцев К.Д. ввел в научный оборот следующие новые научные результаты:

теоретические:

- выявлены ключевые факторы стоимости бизнеса биотехнологических компаний (факторы формирования денежного потока и риск-факторы) на основе исследования отраслевых особенностей, что позволило сформировать теоретическую основу интеграции специфических характеристик биотехнологических компаний в модифицированные методы оценки бизнеса и сформировать систему соответствующих специфических показателей;

- разработана классификация биотехнологических компаний по признакам: область применения биотехнологий; широта исследований препаратов; величина доли затрат на НИОКР и нематериальные активы в активах; стадия жизненного цикла организации; фаза исследования и

разработок; этап патентования продуктов, которая, в отличие от существующих, учитывает выявленные ключевые факторы стоимости и позволяет осуществлять отбор компаний-аналогов в рамках сравнительного подхода к оценке стоимости бизнеса биотехнологических компаний;

практические:

- разработана система специфических финансовых (наибольшая доля доходов на одного контрагента/лицензиата в выручке, процент доходов от конкретного препарата в выручке и др.) и нефинансовых (распределение препаратов по стадиям разработки в абсолютном и относительном выражении, количество регистрационных удостоверений препаратов и др.) показателей, позволяющая учесть выявленные факторы стоимости при стоимостной оценке биотехнологических компаний;

- обоснована и предложена модификация методов оценки стоимости биотехнологических компаний: а) в рамках метода дисконтированных денежных потоков модификация заключается в прогнозировании выручки с учетом дополнительных специфических показателей, в трансформации учета расходов на НИОКР, в определении специальной премии для биотехнологической компании, в применении в постпрогнозном периоде ограниченных по времени повышенных долгосрочных темпов роста выручки; б) в рамках метода компаний-аналогов предложены авторский алгоритм подбора компаний-аналогов, методика взвешивания итогового мультипликатора с использованием расчетного индекса биотехнологичности. Указанная модификация увеличивает точность результатов стоимостной оценки и качество прогнозных показателей;

- обоснованы и сформированы научно-практические рекомендации по оценке стоимости биотехнологических компаний, включающие: а) комплексный алгоритм оценки стоимости биотехнологической компании, учитывающий предложенную классификацию, с указанием источников для расчета специфических показателей, основанных на выявленных факторах стоимости, и мероприятий по внедрению данного алгоритма; б) рекомендации по совершенствованию оценки стоимости биотехнологических компаний в части выбора прогнозного периода, прогнозирования элементов денежного потока и определения ставки дисконтирования, расчета постпрогнозной

стоимости, определения странового риска, которые дополняют предложенную модификацию методов стоимостной оценки бизнеса.

5. Диссертация Бояринцева К.Д. на тему «Модификация методов оценки стоимости биотехнологических компаний» обладает внутренним единством, заключающимся в логичном и последовательном изложении материала, наличии логики перехода от общего к частному. Исследование полностью раскрывает тему, выполняет поставленную цель и задачи, является комплексным и завершенным: сформирован теоретический базис оценки стоимости биотехнологических компаний; предложена модификация существующих методов оценки биотехнологических компаний; даны научно-практические рекомендации по их использованию.

6. Обоснованность положений и выводов диссертации Бояринцева К.Д. на тему «Модификация методов оценки стоимости биотехнологических компаний» подтверждена следующими аргументами: применены современные и соответствующие изучаемым явлениям, поставленной цели и задачам, методы сбора и анализа исходной информации; результаты исследования не противоречат результатам, полученным ранее по рассматриваемой тематике зарубежными и отечественными учеными, а также соответствуют концептуальным положениям корпоративных финансов и оценки стоимости бизнеса.

Обоснованность первого и второго положений научной новизны подтверждается проведенным исследованием работ различных российских и зарубежных авторов в части особенностей биотехнологических компаний, их функционирования и классификации, ключевых специфических факторов стоимости, которые требуют учета в оценке стоимости бизнеса.

Обоснованность третьего положения подтверждается результатами корреляционно-регрессионного анализа по нескольким источникам (Damodaran Online, СПАРК-Интерфакс, отчетность МСФО отечественных корпораций, выгрузка Refinitiv Eikon по иностранным компаниям), который проводился в целях отбора показателей для подтверждения влияния, а также значимости предлагаемых показателей.

Четвертое и пятое положения новизны аргументированы направлениями совершенствования существующего инструментария оценки стоимости биотехнологических компаний, обоснованными на основе критического

анализа зарубежных и отечественных исследований в области оценки биотехнологического бизнеса и применимости для него традиционных методов стоимостной оценки. Также была проведена успешная апробация разработанных модификаций на примере российских биотехнологических компаний, а сформированные рекомендации внедрены в практическую работу Отдела экономического анализа и оценки Департамента бизнес-консультирования ООО «Технологии Доверия – Консультирование».

Достоверность результатов, полученных Бояринцевым К.Д., обусловлена соответствием выдвинутых научных положений теории оценочной деятельности, финансов корпораций, исследованиям в сфере данной работы, а также корректностью применяемых методов обработки и анализа данных. В процессе исследования применялись источники практической, статистической, финансовой информации за последние пять лет, находящиеся в открытом доступе. Диверсификация данных биотехнологических компаний по источникам (база данных Damodaran Online за пятнадцать лет, данные СПАРК-Интерфакс за пять лет по 3 172 юридическим лицам; Интерфакс – Центр раскрытия корпоративной информации за пять лет поквартально по семи котируемым российским биотехнологическим компаниям, информационный портал Refinitiv Eikon за десять лет по 557 иностранным организациям) и разносторонний анализ обеспечивают высокую степень обоснованности результатов исследования.

7. Результаты диссертации Бояринцева К.Д. использованы при выполнении научно-исследовательской работы, выполняемой за счет средств Научного фонда Финансового университета по теме: «Методические рекомендации по оценке экономической эффективности проектов по внедрению робототехнических комплексов на промышленных предприятиях» (распоряжение Финуниверситета от 21.04.2025 № 0037/01.05) в части исследования ключевых факторов стоимости высокотехнологичных проектов.

Материалы исследования используются в практической деятельности ООО «Технологии Доверия – Консультирование». По материалам исследования внедрены разработанные в диссертации предложения по модификации методов оценки стоимости биотехнологических компаний на основе выявленных драйверов стоимости, разработанной классификации биотехнологических компаний и системы специфических нефинансовых и

финансовых показателей, а также научно-практические рекомендации по оценке стоимости биотехнологических компаний. Выводы и основные положения диссертации используются в практической работе Отдела экономического анализа и оценки Департамента бизнес-консультирования ООО «Технологии Доверия – Консультирование». Результаты внедрения: увеличение точности результатов оценки стоимости биотехнологических компаний и повышение качества предоставления услуг по проведению оценки стоимости бизнеса.

Материалы диссертации используются Кафедрой корпоративных финансов и корпоративного управления Факультета экономики и бизнеса Финансового университета в преподавании учебной дисциплины «Оценка бизнеса в цифровой экономике» для студентов, обучающихся по направлению подготовки 38.03.01 «Экономика», образовательной программы «Корпоративные финансы», и дисциплины «Управление стоимостью компании» для студентов, обучающихся по направлению подготовки 38.03.01 «Экономика», образовательной программы «Бизнес и корпоративные финансы».

8. Диссертация содержит сведения о личном вкладе Бояринцева К.Д. в науку, который выразился в выполнении системного и комплексного исследования выявленной проблемы и совершенствовании существующих методов оценки стоимости бизнеса для биотехнологических компаний вследствие выявленной потребности учета специфических факторов формирования стоимости; прямом участии соискателя в процессе исследования, включая сбор и анализ данных, апробацию материалов исследования на научных конференциях и в конкретных компаниях, публикацию основных положений в научных изданиях.

9. Все материалы или отдельные результаты, заимствованные и использованные Бояринцевым К.Д. из чужих текстов (работ), оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источников заимствования. Недобросовестные заимствования и некорректные самоцитирования отсутствуют.

Диссертационный совет отмечает, что лично Бояринцевым К.Д. получены следующие результаты:

- 1) идентифицированы ключевые стоимостные факторы (факторы формирования денежных потоков и риск-факторы) на базе исследования особенностей биотехнологических компаний;
- 2) разработана классификация биотехнологических компаний на основе выявленных ключевых факторов стоимости;
- 3) сформирована система специфических финансовых и нефинансовых показателей деятельности биотехнологических компаний, учитывающая ключевые стоимостные факторы рассматриваемых компаний;
- 4) предложена модификация методов оценки стоимости биотехнологических компаний на основе выявленных факторов стоимости, разработанной классификации биотехнологических компаний и системы специфических финансовых и нефинансовых показателей в рамках доходного и сравнительного подходов;
- 5) сформирована совокупность научно-практических рекомендаций по оценке стоимости биотехнологических компаний, основанных на результатах выполненного исследования.

10. Основные научные результаты диссертации опубликованы в четырех научных работах в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России в качестве обязательных по научной специальности 5.2.4. Финансы. В тексте диссертации приведены ссылки на данные работы. Все положения диссертации отражены в публикациях, неопубликованные научные результаты защищенной диссертации отсутствуют. Все работы автора выполнены самостоятельно.

11. Соискатель ученой степени Бояринцев К.Д. в ходе работы над диссертацией и ее публичной защиты показал себя как исследователь, способный к самостоятельной научной деятельности: проявил необходимые общие теоретические знания по научной специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки), овладел общенаучными принципами, логикой и методологией научного познания; продемонстрировал высокий уровень профессиональной подготовки, аналитического мышления и способность к самостоятельному решению научных задач; показал умение работать с различными информационными источниками и базами данных, обобщать и систематизировать материал, использовать современные методы анализа и обработки данных; доказал наличие квалификационных способностей к дальнейшей научной деятельности в решении новых научных задач экономической отрасли науки.

На заседании 23 сентября 2026 года диссертационный совет Финансового университета Д 505.001.101 принял решение присудить Бояринцеву Кириллу Денисовичу ученую степень кандидата экономических наук.

При проведении тайного голосования диссертационный совет Финансового университета Д 505.001.101 в количестве 10 человек, из них 5 докторов наук по профилю (специализации) научной специальности рассматриваемой диссертации, участвовавших в заседании, из 11 человек, входящих в состав совета, проголосовали: за присуждение ученой степени – 10, против присуждения ученой степени – нет, недействительных бюллетеней – нет.

Председатель диссертационного совета
Финансового университета Д 505.001.101,
доктор экономических наук, профессор

Е.А. Каменева

Ученый секретарь диссертационного совета
Финансового университета Д 505.001.101,
доктор экономических наук, доцент

С.Р. Древинг

23.09.2026