

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)

Актуальность выбранной соискателем темы исследования обусловлена недостаточной на текущий момент изученностью проблемы выявления факторов роста российских компаний в ракурсе концепции VBM и необходимостью трансформации имеющегося финансового инструментария обеспечения роста и его адаптации к динамично меняющимся экономическим условиям. Одновременно с этим, российские фармацевтические компании на сегодняшний день функционируют в условиях существенных макроэкономических и социальных изменений и вынуждены преодолевать значительные вызовы со стороны внешней среды, связанные с высокой стоимостью и ограниченностью источников привлечения финансовых ресурсов, санкционным давлением и необходимостью поиска новых рынков поставок фармацевтических субстанций и оборудования, жестким государственным регулированием фармацевтической деятельности. Описанные вызовы формируют повышенную потребность отечественных фармацевтических компаний в развитии инструментария, который позволит им поддерживать устойчивые показатели корпоративного роста.

Во введении автореферата соискателем четко и однозначно сформулированы цель и задачи исследования, установлены объект и предмет. Исследование соискателя характеризуется внутренним единством – полученные результаты соответствуют изучаемой проблематике и цели исследования, которая достигается последовательным решением связанных логичным образом задач. Положения и

выводы представлены связно и последовательно, при этом результаты исследования обладают теоретической и практической значимостью.

Следует отметить следующие положения и результаты исследования, подчеркивающие его научную ценность:

- предложена классификация моделей корпоративного роста по пяти критериальным признакам, а также классификация инструментов его измерения для развитых и развивающихся рынков;
- сформулированы специфические характеристики деятельности современных фармацевтических компаний, оказывающие влияние на возможности их роста;
- при помощи эмпирического исследования выявлены факторы корпоративного роста, значимые для зарубежных публичных фармацевтических корпораций и российских непубличных фармацевтических компаний;
- разработан алгоритм финансового моделирования корпоративного роста в терминах EVA, позволяющий оценивать перспективы роста компании, а также методика декомпозиции целевого индикатора EVA на отдельные составляющие, характеризующие операционную эффективность, деловую активность и структуру финансирования, которая дает возможность оценить влияние каждой из этих составляющих на индикатор роста;
- составлены научно-практические рекомендации для российских фармацевтических компаний по имплементации предложенной финансовой модели, а также по интеграции государственного сектора и фармацевтического производства для расширения инвестиционных возможностей фармацевтических компаний и обеспечения их роста.

Вместе с тем следует отметить некоторые недостатки, присущие исследованию. Так, полезным было бы проанализировать, оказывает ли положительное влияние выявленный соискателем значимый для публичных фармацевтических компаний фактор расходов на исследования и разработки на рыночную капитализацию этих компаний как основной стоимостной индикатор, на который ориентируются акционеры и потенциальные инвесторы. Кроме того, апробация предложенной схемы финансового моделирования корпоративного

роста проведена соискателем на данных одной компании, в этой связи целесообразно включить в выборку для апробации несколько компаний с различающимися показателями деятельности. Тем не менее, отмеченные замечания не влияет на общую положительную оценку проведенного исследования.

По итогам изучения автореферата диссертации можно заключить, что соискатель достаточно глубоко и детально изучил выбранную тему исследования, безусловно характеризующуюся теоретической и практической значимостью. Полученные соискателем результаты исследования обладают научной новизной и практической ценностью, заключающейся в возможности внедрения результатов исследования в деятельность российских фармацевтических компаний.

Таким образом, изучение автореферата позволяет сделать вывод о том, что диссертационное исследование 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).

Директор по рискам,  
Кандидат экономических наук

Павлова Ольга Александровна

23 января 2026 г.

ООО «Лизинговая компания АТБ»  
Адрес: 109147, г. Москва, ул. Таганская, д. 17-23  
Тел.: + 7 903 283 36 39  
e-mail: pavlova\_oa@atblk.ru



124733



124733