

# ФИНАНСОВАЯ<sup>®</sup> АНАЛИТИКА

## ПРОБЛЕМЫ И РЕШЕНИЯ

**Цель журнала** – предоставить возможность научному и бизнес-сообществу публиковать оригинальные результаты своих исследований, привлечь внимание к перспективным и актуальным направлениям экономической науки, усилить обмен мнениями между научным и бизнес-сообществом России и зарубежных стран

**Главная задача журнала** – публикация оригинальных теоретических и научно-практических статей, освещающих актуальные вопросы макро- и микроэкономики, методологию и содержание банковской и финансовой аналитики, мониторинг и прогнозирование экономического потенциала

### Учредитель

ООО «Информационный центр «Финансы и Кредит»  
Юр. адрес: 123182, г. Москва, ул. Авиационная, 79–480  
Факт. адрес: 111397, г. Москва, Зеленый проспект, д. 20

### Издатель

ООО «Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ»  
Юр. адрес: 111141, г. Москва, Зеленый проспект, д. 8, кв. 1  
Факт. адрес: 111397, г. Москва, Зеленый проспект, д. 20

### Редакция журнала

Факт. адрес: 111397, г. Москва, Зеленый проспект, д. 20  
Тел.: +7 (495) 989-9610  
E-mail: post@fin-izdat.ru  
Website: <http://fin-izdat.ru>

Генеральный директор **В.А. Горохова**  
Управляющий директор **А.К. Смирнов**  
Зам. ген. директора по производству **А.А. Клюкин**  
Ведущий редактор по работе с авторами **А.Т. Ужегов**  
Ответственный секретарь **И.Г. Абрамова**  
Выпускающий редактор **О.О. Зинченко, А.Е. Симонов, Е.И. Попова**  
Перевод и редактирование **О.В. Яковлева, И.М. Вечканова**  
Веб-разработка **А.А. Клюкин**  
Верстка и дизайн **С.В. Голосовский**  
Контент-менеджер **В.И. Романова**  
Менеджмент качества **А.В. Бажанов, Е.И. Попова**  
Корректур **Е.И. Попова**

### Подписка и реализация

Менеджер **Т.Н. Дорохина**

Подписано в печать 22.05.2020  
Выход в свет 28.05.2020  
Валовый (сквозной) номер 352  
Формат 60х90 1/8. Объем 15,0 п.л. Тираж 900 экз.  
Отпечатано в ООО КТК  
Юр. адрес: 141290, Российская Федерация, Московская обл., г. Красноармейск, ул. Свердлова, д. 1  
Тел.: +7 (495) 222-3754

Научно-практический  
и информационно-аналитический сборник

Основан в 2007 году  
Выходит 4 раза в год  
До января 2018 выходил 12 раз в год\*  
Статьи рецензируются

Рекомендован ВАК Минобрнауки России для публикации научных работ, отражающих основное научное содержание кандидатских и докторских диссертаций по следующим отраслям: – финансы, денежное обращение и кредит (08.00.10)  
Включен в Российский индекс научного цитирования (РИНЦ)  
Свидетельство о регистрации ПИ № ФС77-66230 от 01 июля 2016 г. выдано Федеральной службой по надзору в сфере связи, информационных технологий и массовых коммуникаций  
Предыдущее свидетельство о регистрации ПИ № ФС 77-29584 от 21 сентября 2007 г. выдано Федеральной службой по надзору в сфере массовых коммуникаций, связи и охраны культурного наследия

### Редакционный совет

Главный редактор  
**Ю.А. Кузнецов**, доктор физико-математических наук, профессор, Нижний Новгород, Российская Федерация

**М.В. Грачева**, доктор экономических наук, профессор, Москва, Российская Федерация

**Д.А. Ендовицкий**, доктор экономических наук, профессор, Воронеж, Российская Федерация

**В.М. Заернюк**, доктор экономических наук, доцент, Москва, Российская Федерация

**В.С. Левин**, доктор экономических наук, профессор, Оренбург, Российская Федерация

**Я.С. Матковская**, доктор экономических наук, доцент, Волгоград, Российская Федерация

**Э.В. Пешина**, доктор экономических наук, профессор, Екатеринбург, Российская Федерация

**С.В. Ратнер**, доктор экономических наук, доцент, кандидат физико-математических наук, ведущий научный сотрудник, Москва, Российская Федерация

**Е.А. Федорова**, доктор экономических наук, доцент, Москва, Российская Федерация

**Е.Ю. Щетинин**, доктор физико-математических наук, доцент, Москва, Российская Федерация

### Подписка

Агентство Урал-Пресс  
Агентство Роспечать – индекс 80628  
Свободная цена

Журнал доступен в EBSCOhost™ databases  
Электронная версия журнала: <http://elibrary.ru>, <http://biblioclub.ru>

Точка зрения редакции не всегда совпадает с точкой зрения авторов публикуемых статей

Перепечатка материалов и использование их в любой форме, в том числе в электронных СМИ, возможны только с письменного разрешения редакции

Редакция приносит извинения за случайные грамматические ошибки

© ООО «Информационный центр «Финансы и Кредит»

\* Подробнее об изменении периодичности выхода журнала см. информацию на сайте: <http://www.fin-izdat.ru/journal/fa/about.php>

## СОДЕРЖАНИЕ

### ИННОВАЦИИ И ИНВЕСТИЦИИ

<i>Ланчаков А.Б., Филин С.А., Якушев А.Ж.</i> Оценка портфеля проектов при использовании реальных опционов	126
--	-----

### ОЦЕНКА И ОЦЕНОЧНАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

<i>Траченко М.Б., Володина А.О.</i> Эффективность применения многофакторных моделей оценки доходности финансовых активов в условиях функционирования российского фондового рынка	147
<i>Григорьева Е.А.</i> Особенности определения ставки дисконтирования при оценке машиностроительных организаций	167

### ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА

<i>Хуторова Н.А., Искияев Д.Б.</i> Проблемы низкой эффективности современного механизма бюджетного финансирования высокодотационных регионов Российской Федерации	183
---	-----

### ЭКОНОМИКО-СТАТИСТИЧЕСКИЕ ИССЛЕДОВАНИЯ

<i>Шимко О.В.</i> Анализ показателей рентабельности ведущих публичных нефтегазовых корпораций мира	200
--	-----

### НАЛОГОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ

<i>Якимова В.А., Орехова А.А.</i> Налоговая задолженность как угроза экономической безопасности регионов Дальнего Востока России	216
--	-----

# FINANCIAL ANALYTICS®

## SCIENCE AND EXPERIENCE

**The objective** of the journal is to provide an opportunity to the scientific and business community to publish original research findings, draw attention to promising and important fields of economic science, strengthen the comprehensive and useful exchange of views between the scientific and business communities in Russia and abroad

**The journal's main task** is to publish original theoretical and practical articles covering topical issues of macro- and microeconomics, methodology and content of the banking and financial analysis, monitoring and forecasting of economic potential

### Founder

Information center Finance and Credit, Ltd.  
Office: 123182 (postcode), ul. Aviatzionnaya, 79-480, Moscow,  
Russian Federation  
Telephone: +7 495 989 9610

### Publisher

Publishing house FINANCE and CREDIT  
Office: 111397 (postcode), Zelenyi prospekt 20, Moscow,  
Russian Federation  
Telephone: +7 495 989 9610

### Editorial

Office: 111397 (postcode), Zelenyi prospekt 20, Moscow,  
Russian Federation  
Telephone: +7 495 989 9610  
E-mail: [post@fin-izdat.ru](mailto:post@fin-izdat.ru)  
Website: <http://www.fin-izdat.ru>

Director General **Vera A. Gorokhova**  
Managing Director **Aleksey K. Smirnov**  
Chief Operation Officer **Anton A. Klyukin**  
Publishing Liaison Officer **Aleksandr T. Uzhegov**  
Editorial Assistant **Irina G. Abramova**  
Managing Editor **Oleg O. Zinchenko, Alexander E. Simonov,**  
**Elena I. Popova**  
Translation and Editing **Olga V. Yakovleva, Irina M. Vechkanova**  
Web Development **Anton A. Klyukin**  
Design **Sergey V. Golosovskiy**  
Content Manager **Valentina I. Romanova**  
Quality Management **Andrey V. Bazhanov, Elena I. Popova**  
Proofreading **Elena I. Popova**

### Sales and Subscription

Management **Tatiana N. Dorokhina**

### Subscription

Ural-Press Agency  
Rospechat Agency

Printed by KTK, Ltd., 141290 (postcode), ul. Sverdlova, 1,  
Krasnoarmeysk, Russian Federation  
Telephone: +7 495 222 3754  
Published May 28, 2020. Circulation 900

## VOLUME 13, ISSUE 2 APRIL–JUNE 2020

A peer reviewed information and analysis journal

Since 2007

Quarterly

Until January 2018, the journal publication frequency  
was 12 issues per year\*

The journal is recommended by VAK (the Higher  
Attestation Commission) of the Ministry of Education  
and Science of the Russian Federation to publish  
scientific works encompassing the basic matter of theses  
for advanced academic degrees in Finance, Money  
Circulation and Credit

Indexing in Referativny Zhurnal VINITI RAS  
Included in the Russian Science Citation Index (RSCI)  
Registration Certificate ПИ № ФС77-66230  
of July 01, 2016 by the Federal Service for Supervision  
of Communications, Information Technology,  
and Mass Media Previous Registration Certificate  
ПИ № ФС 77-29584 of September 21, 2007  
by the Federal Service for Supervision in Mass Media,  
Communications and Cultural Heritage Protection

### Editorial Council

Editor-in-Chief

**Yurii A. Kuznetsov**, National Research Lobachevsky State University  
of Nizhny Novgorod, Nizhny Novgorod, Russian Federation

**Marina V. Gracheva**, Lomonosov Moscow State University,  
Moscow, Russian Federation

**Dmitrii A. Endovitskii**, Voronezh State University,  
Voronezh, Russian Federation

**Viktor M. Zaernyuk**, Russian State University for Geological  
Prospecting, Moscow, Russian Federation

**Vladimir S. Levin**, Orenburg State Agrarian University,  
Orenburg, Russian Federation

**Yana S. Matkovskaya**, Volgograd State Technical University,  
Volgograd, Russian Federation

**Evelina V. Peshina**, Ural State University of Economics,  
Yekaterinburg, Russian Federation

**Svetlana V. Ratner**, Trapeznikov Institute of Control Sciences RAS,  
Moscow, Russian Federation

**Elena A. Fedorova**, Financial University under Government of RF,  
Moscow, Russian Federation

**Evgenii Yu. Shchetinin**, Financial University under Government of RF,  
Moscow, Russian Federation

### Online version

EBSCOhost™ databases

Scientific electronic library: <http://elibrary.ru>

University Library Online: <http://biblioclub.ru>

Not responsible for the authors' personal views in the published articles

This publication may not be reproduced in any form without permission

All accidental grammar and/or spelling errors are our own

### Disclaimer

We use the English-language translation versions (bracketed article titles  
in **References**) of the Russian-language source titles provided in public  
domain to ensure easy searching for the precise location of published titles  
throughout the existing citation databases only. Possible errors and/or  
omissions found in the translation versions of the kind belong to the  
original source titles.

© Information center Finance and Credit, Ltd.

\* For information on the journal publication frequency change, please visit: <http://www.fin-izdat.ru/journal/fa/about.php>

## CONTENTS

### INNOVATION AND INVESTMENT

*Lanchakov A.B., Filin S.A., Yakushev A.Zh.* Project portfolio valuation using real options 126

### ASSESSMENT AND APPRAISAL ACTIVITIES

*Trachenko M.B., Volodina A.O.* Efficiency of multi-factor models for evaluating the yield on financial assets in the Russian stock market 147

*Grigor'eva E.A.* Specifics of determining the discount rate in the machine-building enterprise valuation 167

### ECONOMIC POLICY

*Khutorova N.A., Iskiyaev D.B.* Issues arising from the low efficiency of the mechanism for the State to provide the budgetary finance to heavily subsidized regions of the Russian Federation 183

### ECONOMIC AND STATISTICAL RESEARCH

*Shimko O.V.* Analyzing profitability ratios of leading global public oil and gas corporations 200

### TAX REGULATION

*Yakimova V.A., Orekhova A.A.* Tax debt as a threat to the economic security of the Russian Far East 216