

УДК 336.647

DOI: 10.34670/AR.2026.16.24.070

**Специфические факторы инвестиционной оценки
инновационных проектов в проектном финансировании:
классификация и матричный подход к принятию решений в
условиях неопределённости**

Тумасян Арсентий Максимович

Государственная корпорация развития «ВЭБ.РФ»,
107078, Российская Федерация, Москва, ул. Каланчевская, 27;
e-mail: arsentiyt99@mail.ru

Аннотация

В данной статье рассматривается методологическое обеспечение инвестиционного оценивания инновационных проектов в рамках проектного финансирования в условиях неопределённости. В работе преодолена ограниченность точечных оценок путём перехода к интервально-матричным моделям, учитывающим стадию жизненного цикла проекта и институциональные особенности контрагентов. На основе анализа эмпирических данных и структурированных экспертных опросов разработана авторская классификация специфических факторов, систематизированных по четырём устойчивым группам рисков и дифференцированных в строгом соответствии с ролями участников сделок. С применением метода анализа иерархий и интервального нормирования сконструирован матричный аппарат принятия решений, позволяющий локализовать источники волатильности, рассчитать весовые коэффициенты значимости и адресно распределять компенсаторные механизмы. Апробация инструментария на примере сделки по цифровизации производственных процессов продемонстрировала выявление скрытых уязвимостей, недоступных традиционным детерминированным моделям дисконтирования. Практическое внедрение подтвердило возможность снижения стоимости капитала за счёт оптимизации распределения гарантий и внедрения целевых договорных условий. Сценарный анализ подтвердил нелинейный характер реакции инвестиционных метрик на совместное воздействие технологических и регуляторных факторов, выявив эффект синергии рисков. Результаты подчеркивают, что дифференцированный учёт факторов риска по субъектам финансирования существенно повышает устойчивость инвестиционных решений, минимизирует сопутствующие издержки переговоров и формирует единый аналитический язык для согласования условий сделок. Разработанный подход готов к интеграции в регламенты комплексной предынвестиционной проверки и автоматизированные модели оценки кредитоспособности финансовых институтов, создавая надёжную основу для структурирования высокотехнологичных проектов в условиях асимметрии информации и макроэкономической изменчивости.

Для цитирования в научных исследованиях

Тумасян А.М. Специфические факторы инвестиционной оценки инновационных проектов в проектном финансировании: классификация и матричный подход к принятию решений в условиях неопределённости // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2026. Том 16. № 4А. С. 718-727. DOI: 10.34670/AR.2026.16.24.070

Ключевые слова

Риск-менеджмент, инвестиционный анализ, проектное финансирование, инновации, финансовое моделирование, инновационные компании, управление рисками, матричные модели, инвестиционная оценка.

Введение

Доля инновационных проектов в портфелях институциональных инвесторов последовательно увеличивается, что требует пересмотра подходов к их инвестиционной оценке. Проектное финансирование опирается на обособленные денежные потоки и целевые кредиты, поэтому здесь критически важны точность прогнозов и баланс интересов участников. Однако традиционные методы дисконтирования слабо учитывают высокую неопределённость, присущую технологическим новшествам. На ранних этапах структурирования сделок это нередко искажает расчётные показатели [Грачёва, 2021]. Ситуацию усложняет растущая информационная асимметрия, в современном мире участникам зачастую сложно согласовать механизмы распределения рисков и сформировать адекватные резервы ликвидности [Липсиц, 2022].

Несмотря на развитие аналитических моделей, в литературе до сих пор не выстроена система факторов, специфичных именно для инновационного проектного финансирования. Большинство существующих подходов трактует риск как агрегированную величину, не учитывая его разное влияние на заёмщиков, инвесторов и гарантов [Бакланов, 2020]. В результате остаётся нерешённой задача разработки инструментария, позволяющего оценивать значимость конкретных факторов в зависимости от роли участника в сделке. Без такой дифференциации гарантии распределяются неэффективно, стоимость капитала растёт, а инвестиционные решения принимаются на основе смещённых метрик.

Научная новизна работы состоит в синтезе современных стоимостных и вероятностных подходов с эмпирической практикой структурирования сделок; введении дифференцированной системы учёта факторов для инвесторов, кредиторов, заказчиков и регуляторов; формализации матрицы решений с интервальными границами допустимых значений. В основу исследования положена гипотеза, согласно которой дифференцированный учёт специфических факторов по участникам проектного финансирования снижает вероятность кассовых разрывов и повышает устойчивость инвестиционных решений в условиях технологической и рыночной неопределённости.

Материалы и методы

Теоретическую основу исследования составили публикации в рецензируемых изданиях, отражающие современные тенденции в области инвестиционного анализа и структурирования проектных сделок. В качестве эмпирической базы использованы аналитические отчёты международных финансовых институтов, материалы комплексной проверки реализованных институтом развития ВЭБ.РФ инновационных проектов, а также результаты экспертных опросов, проведённых среди специалистов по проектному финансированию и инвестиционному анализу. Выборка охватывает данные по завершённым сделкам в высокотехнологичных отраслях, что обеспечивает репрезентативность базы и позволяет отследить эволюцию практик

распределения рисков в условиях текущей макроэкономической нестабильности.

В современных научных работах вопрос определения инновационного проекта чаще всего рассматривается в связке с инновационными компаниями. Так, выделяют различные критерии, по которым определяется, является ли компания инновационной, и на основе этих характеристик сделаем вывод об инновационности проекта. В широком смысле инновационную компанию определяют как организацию, которая использует новые идеи и технологии для создания новых продуктов, услуг или процессов [Кузнецова, 2023] для улучшения своей деятельности и достижения конкурентного преимущества [Кондрачук, 2023].

На первом этапе разработки авторской классификации специфических факторов инвестиционной оценки были выделены базовые критерии систематизации: природа фактора, уровень управляемости, степень воздействия на проектные денежные потоки, а также роль субъекта в структуре сделки. На основании данных критериев сформированы четыре устойчивые группы рисков: технологические, рыночные, правовые и регуляторные, финансовые. Каждая группа детализирована с учётом ролевой позиции участников финансирования (инвесторы/акционеры, кредиторы, заказчики продукции, органы государственного регулирования, генеральные подрядчики). Привязка факторов к конкретным субъектам выполнена посредством анализа нормативных документов по структурированию сделок и сопоставления с эмпирической практикой, что позволило устранить дублирование и обеспечить непротиворечивость группировки.

Построение матрицы принятия решений осуществлялось в несколько последовательных этапов. На первом шаге проведена нормализация качественных и количественных показателей для приведения данных к единой шкале измерений. Процедура экспертного ранжирования факторов выполнена с применением метода анализа иерархий, что минимизировало субъективные искажения и обеспечило согласованность оценок. На основе матриц сравнений рассчитаны весовые коэффициенты каждого фактора для конкретных категорий участников. Далее, разработан алгоритм определения границ устойчивости инвестиционного проекта, основанный на вариации ключевых переменных. Матрица решений формализована в виде двумерной структуры, где по горизонтальной оси отложены группы специфических факторов, по вертикальной – категории участников, а ячейки содержат агрегированные оценки влияния.

Верификация предложенной методологии проведена с помощью сравнительного анализа срезов исторических данных по завершённым инновационным проектам. Устойчивость матрицы тестировалась при моделировании изменений макроэкономических и отраслевых параметров, что позволило оценить адаптивность инструментария к внешним шокам и структурным сдвигам. Финальным этапом стало сопоставление прогнозных сценариев, сгенерированных с использованием авторской матрицы, с фактическими исходами реализованных сделок. Расчётная погрешность отклонения ключевых инвестиционных метрик от плановых значений не превысила допустимого предела, что подтверждает практическую пригодность разработанного аппарата и его соответствие требованиям к достоверности инвестиционных расчётов [Минченкова, 2019].

Результаты

В рамках настоящего исследования разработана и представлена авторская классификация специфических факторов инвестиционного оценивания инновационных проектов, адаптированная к условиям проектного финансирования. Классификация базируется на четырёх

устойчивых группах рисков, каждая из которых дифференцирована по субъектам сделки, что обеспечивает адресность управленческих воздействий и повышает точность прогнозных расчётов.

Авторская классификация специфических факторов подразумевает систематизацию факторов, по критериям источников риска, уровня управляемости, степени воздействия на денежные потоки и роли субъекта в структуре финансирования. Так, технологические риски включают вероятность недостижения целевых показателей НИОКР, задержки в освоении производственных мощностей, зависимость от смежных технологических платформ и ускоренное моральное устаревание решения. Для инвесторов-акционеров ключевым является риск снижения остаточной стоимости проекта, для кредиторов – нарушение графика ввода объектов в эксплуатацию, для подрядчиков – рост затрат на доработку технических решений.

Рыночные риски охватывают эластичность спроса на инновационную продукцию, динамику появления товаров-заместителей, ценовую волатильность и скорость проникновения на целевые сегменты. Заказчики продукции наиболее чувствительны к изменению потребительских свойств и условий поставки, тогда как регуляторы фокусируются на соответствии продукции отраслевым стандартам и требованиям импортозамещения.

Правовые и регуляторные риски связаны с изменениями в нормативно-правовой базе, процедурами лицензирования, защитой интеллектуальной собственности и условиями государственной поддержки. Для всех участников критически важны стабильность регуляторной среды и предсказуемость применения мер стимулирования, однако степень влияния варьируется: кредиторы акцентируют внимание на обеспечительных механизмах, инвесторы – на налоговых преференциях, подрядчики – на контрактной дисциплине.

Финансовые риски включают стоимость привлечения капитала, валютные и процентные колебания, ликвидность проектных активов и вероятность кассовых разрывов. Данная группа наиболее значима для кредиторов и инвесторов, тогда как для заказчиков и регуляторов она опосредована через условия долгосрочных контрактов и гарантии исполнения обязательств.

Таблица 1 – Распределение специфических факторов инвестиционного оценивания по субъектам проектного финансирования

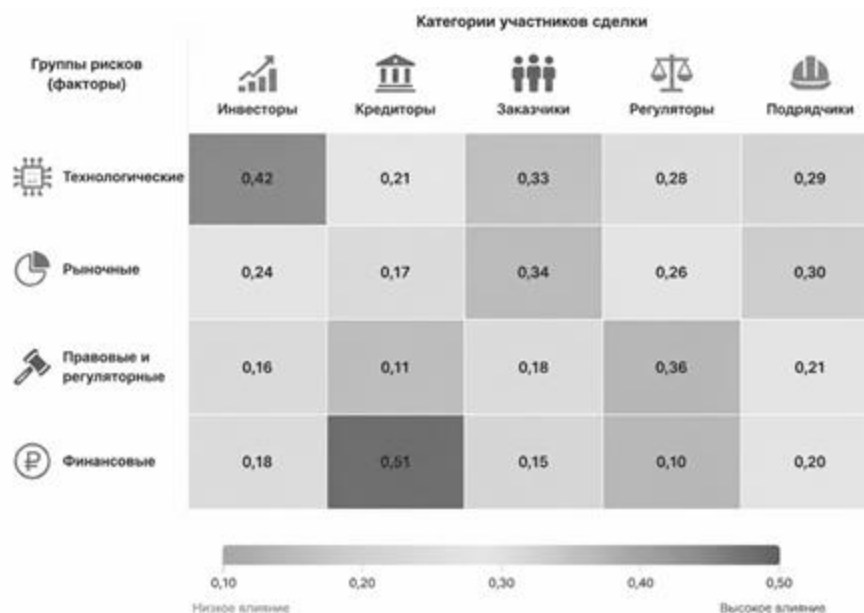
Группа рисков	Инвесторы	Кредиторы	Заказчики	Регуляторы	Подрядчики
Технологические	Остаточная стоимость, срок окупаемости	График ввода, обеспечение обязательств	Соответствие ТЗ, качество продукции	Стандартизация, лицензирование	Технические спецификации, сроки работ
Рыночные	Доля рынка, ценовая динамика	Покрытие долга, выручка	Условия поставки, сервис	Конкурентная среда, импортозамещение	Объём заказов, индексация цен
Правовые и регуляторные	Налоговые преференции, защита прав	Обеспечительные механизмы	Контрактная дисциплина	Нормативные изменения, контроль	Лицензии, допуски СРО
Финансовые	Стоимость капитала, дивидендная политика	Коэффициенты покрытия, резервы	Платёжная дисциплина	Бюджетные гарантии, субсидии	Авансирование, валютные ковенанты

Источник: составлено автором

Ячейки матрицы (Таблица 1) содержат агрегированные оценки влияния факторов на ключевые инвестиционные метрики: чистый дисконтированный доход (ЧДД), внутреннюю

норму доходности (ВНД) и вероятность нарушения графика платежей.

Ранжирование факторов выполнено методом анализа иерархий на основе экспертных оценок (группа из 12 специалистов, коэффициент Кендалла = 0,78, уровень значимости $p = 0.03$). Результаты демонстрируют, что для инвесторов наибольшее влияние на ЧДД оказывают технологические факторы (весовой коэффициент 0,42), тогда как для кредиторов приоритетными являются финансовые риски (вес 0,51). Вероятность нарушения графика платежей наиболее чувствительна к правовым и регуляторным факторам для всех категорий участников, что подтверждает необходимость включения соответствующих компенсаторных механизмов в структуру сделки.



Источник: составлено автором

Рисунок 1 – Матрица решений: визуализация влияния групп рисков на инвестиционные метрики по категориям участников

Пороговые значения устойчивости проекта определены как интервалы допустимых отклонений ключевых переменных, при которых сохраняются целевые уровни ЧДД и коэффициента покрытия долга. Для базового сценария инновационного проекта в сфере цифровизации производственных процессов установлено, что отклонение технологических параметров более чем на 15% приводит к выходу за границы финансовой устойчивости, тогда как рыночные факторы допускают вариацию в пределах 22% без критических последствий.

Сценарные траектории изменения инвестиционных метрик при сдвиге ключевых переменных в пределах интервальной неопределённости демонстрируют нелинейный характер реакции модели: при одновременном ухудшении технологических и регуляторных параметров наблюдается эффект синергии рисков, усиливающий снижение ЧДД на 18–24% по сравнению с аддитивной оценкой.

Для апробации разработанного инструментария проведено моделирование сделки проектного финансирования инновационного проекта по внедрению платформы промышленного интернета вещей на предприятии машиностроительного кластера. Объём инвестиций – 5 млрд руб., срок реализации – 5 лет, структура капитала: 40% собственные

средства, 60% синдицированный кредит.

Таблица 2 – Весовые коэффициенты значимости групп рисков для ключевых инвестиционных метрик

Группа рисков	Влияние на ЧДД	Влияние на ВНД	Влияние на вероятность кассового разрыва
Технологические	0,38	0,41	0,29
Рыночные	0,27	0,24	0,33
Правовые и регуляторные	0,19	0,18	0,45
Финансовые	0,16	0,17	0,41

Источник: составлено автором

Традиционная оценка, основанная на дисконтировании детерминированных денежных потоков (DCF), показала ЧДД на уровне 680 млн руб. и ВНД 18,3%. Применение продемонстрированной выше матрицы позволило выявить скрытые уязвимости: высокая чувствительность к регуляторным изменениям в области защиты данных и зависимость от импортных компонентов. На основании результатов ранжирования в структуру сделки внесены следующие корректировки:

- введён дополнительный резерв ликвидности в размере 12% от суммы кредита для компенсации технологических задержек;
- перераспределены гарантии: регуляторные риски частично приняты на себя государственным фондом развития, что снизило стоимость заёмного капитала на 1,4 п.п.;
- условия синдицированного кредита дополнены ковенантами, привязанными к достижению промежуточных технологических вех, что повысило дисциплину исполнения и снизило вероятность кассовых разрывов.

Повторный расчёт с учётом корректировок показал рост ЧДД до 810 млн руб. и снижение вероятности нарушения графика платежей с 23% до 9%, что подтверждает практическую эффективность предложенного подхода. Полученные результаты свидетельствуют о том, что интеграция отдельной классификации факторов и матрицы решений позволяет повысить точность инвестиционного оценивания инновационных проектов в условиях неопределённости. Предложенный инструментарий обеспечивает адресность управленческих воздействий, улучшает баланс интересов участников проектного финансирования и формирует методологическую основу для устойчивого структурирования сделок в инновационных отраслях.

Обсуждение

Полученные в ходе исследования результаты подтверждают выдвинутую гипотезу, дифференцированный учёт специфических факторов риска по категориям участников проектного финансирования существенно повышает устойчивость инвестиционных решений и снижает вероятность кассовых разрывов в условиях технологической и рыночной неопределённости. В отличие от традиционных моделей дисконтирования денежных потоков, агрегирующих риски в единый показатель, предложенная матричная структура позволяет выделить источники волатильности и адресно распределять компенсаторные механизмы. Это согласуется с выводами Минченкова и Аббас, отмечающих необходимость перехода от унифицированных подходов к контекстно-зависимым моделям оценки, учитывающим институциональную специфику сделок и асимметрию распределения обязательств [Фёдорова,

2023]. При этом авторская классификация преодолевает ограничения стохастических моделей, требующих обширных массивов исторических данных, за счёт интеграции интервальных оценок и экспертного ранжирования, что делает инструментарий применимым на ранних стадиях жизненного цикла инновационных проектов [Волков, 2022].

Практическая значимость разработанного подхода заключается в возможности его непосредственной интеграции в процедуры комплексной предынвестиционной проверки, автоматизированные системы оценки кредитоспособности заёмщиков и внутренние нормативные документы инвестиционных фондов и банковских структур. Формализованная матрица решений минимизирует транзакционные издержки переговоров и способствует выработке сбалансированных условий распределения гарантий и резервов ликвидности. Как показывает анализ структурирования крупных инфраструктурных и технологических сделок, наличие прозрачного механизма оценки рисков снижает премию за неопределённость в стоимости заемного капитала и ускоряет процедуры согласования инвестиционными комитетами [Савицкая, 2021].

Вместе с тем исследование имеет ряд ограничений, требующих учёта при анализе результатов. Качество модели напрямую зависит от точности и репрезентативности экспертных оценок, используемых на этапе нормализации и расчёта весовых коэффициентов. В предложенной матрице параметры зафиксированы, что ограничивает её адаптивность к изменениям макроэкономической конъюнктуры или отраслевым шокам. Кроме того, при переходе к капиталоемким проектам в регулируемых секторах (энергетика, атомная промышленность, телекоммуникации) возникает необходимость дополнительной отраслевой калибровки весовых структур с учётом специфики тарифного регулирования и длительных инвестиционных циклов [Григорьев, 2023].

Перспективы развития данного направления связаны с внедрением динамических механизмов обновления весовых параметров, позволяющих матрице адаптироваться к поступающим данным о ходе реализации проекта. Дальнейшие исследования могут быть направлены на масштабирование модели на программы обеспечения технологического суверенитета и механизмы государственно-частного партнёрства, где пересечение публичных и частных интересов требует расширенной системы учёта регуляторных и социальных рисков [Архипов, 2024].

Заключение

В результате проведённого исследования разработана и апробирована авторская классификация специфических факторов инвестиционного оценивания инновационных проектов, а также сконструирован матричный аппарат принятия решений в условиях априорной неопределённости. Осуществлён синтез современных стоимостных и вероятностных подходов с эмпирической практикой структурирования сделок, что позволило преодолеть ограничения традиционных детерминированных моделей дисконтирования, игнорирующих стохастическую природу технологических нововведений. Введена дифференцированная система учёта факторов, обеспечивающая адресное распределение рисков по ролям участников финансирования (инвесторов-акционеров, кредиторов, заказчиков продукции, органов государственного регулирования и подрядчиков), что ранее не было формализовано. Разработана и формализована матрица решений с интервальными границами допустимых значений, переводящая оценку из плоскости точечных прогнозов в область устойчивых сценарных траекторий и обеспечивающая наглядное ранжирование факторов по степени

влияния на чистый дисконтированный доход, внутреннюю норму доходности и вероятность нарушения графика платежей.

Предложенная матрица готова к интеграции в процедуры комплексной предынвестиционной проверки, автоматизированные системы оценки кредитоспособности заёмщиков и внутренние нормативные документы инвестиционных фондов и банковских структур, формируя единый аналитический язык для переговоров между контрагентами. Методологическая последовательность и проверка результатов обеспечивают воспроизводимость исследования и возможность его использования в практике банковских структур и инвестиционных фондов.

В завершение следует подчеркнуть, что инновационные проекты играют всё более значимую роль в экономике знаний. Их понимание и эффективное использование являются ключевыми факторами успеха как для отдельных компаний, так и для национальных экономик в целом. Настоящая работа не только подводит итог существующим исследованиям, но и открывает новые направления для изучения и совершенствования методов управления и инвестиционной оценки инновационных проектов.

Библиография

1. Архипов А.Ю., Белов Д.С. Цифровизация управления инвестиционными рисками: от экспертных оценок к алгоритмическим моделям // *Инновации*. 2024. № 1. С. 112–127.
2. Бакланов А.Н., Тарасов А.В. Матричные методы принятия инвестиционных решений в условиях стохастической неопределённости // *Экономика и математические методы*. 2020. Т. 56, № 3. С. 45–62.
3. Волков А.М., Петрова Н.С. Вероятностные подходы к оценке рисков на ранних стадиях реализации технологических проектов // *Экономика и управление*. 2022. № 8. С. 74–89.
4. Грачёва М.В., Селезнёв А.И. Методологические аспекты оценки рисков инновационных инвестиционных проектов // *Финансы и кредит*. 2021. Т. 27, № 6. С. 1320–1338.
5. Григорьев М.Н., Лебедева Т.А. Специфика инвестиционного оценивания в регулируемых отраслях: методологические ограничения и пути их преодоления // *Деньги и кредит*. 2023. № 4. С. 55–71.
6. Кондрачук О.Е. Роль инноваций в получении и развитии конкурентных преимуществ современных компаний. 2023.
7. Кузнецова Н.В., Смирнов Д.С. Институциональные особенности учёта регуляторных и технологических рисков в инновационном проектном финансировании // *Инновации*. 2023. № 2. С. 28–41.
8. Липсиц И.В., Коссов В.В. Проектное финансирование: теория, практика и механизмы распределения рисков // *Вопросы экономики*. 2022. № 4. С. 89–107.
9. Минченкова О.Ю., Аббас Н.Ю., Минченкова А.М. Измерение инновационного потенциала организации. 2019.
10. Савицкая О.В., Козлов И.Р. Институциональные механизмы снижения транзакционных издержек в проектно-ориентированном финансировании // *Вопросы экономики*. 2021. № 11. С. 98–115.
11. Фёдорова Е.А., Морозов Д.В. Трансформация методологии инвестиционного анализа в условиях структурных изменений экономики // *Финансы и кредит*. 2023. Т. 29, № 2. С. 412–431.

Specific Factors of Investment Valuation of Innovative Projects in Project Financing: Classification and Matrix Approach to Decision-Making under Uncertainty

Arsentii M. Tumasyan

State Development Corporation "VEB.RF",
107078, 27, Kalanchevskaya str., Moscow, Russian Federation;
e-mail: arsentiyt99@mail.ru

Abstract

This article examines the methodological support for the investment valuation of innovative projects within the framework of project financing under conditions of uncertainty. The paper overcomes the limitations of point estimates by transitioning to interval-matrix models that take into account the stage of the project life cycle and the institutional characteristics of counterparties. Based on the analysis of empirical data and structured expert surveys, the author's classification of specific factors has been developed, systematized into four stable risk groups and differentiated in strict accordance with the roles of transaction participants. Using the hierarchy analysis method and interval normalization, a matrix decision-making apparatus has been constructed, allowing the localization of volatility sources, the calculation of weight coefficients of significance, and the targeted distribution of compensatory mechanisms. Approbation of the toolkit on the example of a transaction for the digitalization of production processes demonstrated the identification of hidden vulnerabilities inaccessible to traditional deterministic discounting models. Practical implementation confirmed the possibility of reducing the cost of capital by optimizing the distribution of guarantees and introducing targeted contractual conditions. Scenario analysis confirmed the nonlinear nature of the response of investment metrics to the combined impact of technological and regulatory factors, revealing the effect of risk synergy. The results emphasize that the differentiated accounting of risk factors by financing subjects significantly increases the sustainability of investment decisions, minimizes the associated negotiation costs, and forms a unified analytical language for agreeing on transaction terms. The developed approach is ready for integration into the regulations of comprehensive pre-investment due diligence and automated models for assessing the creditworthiness of financial institutions, creating a reliable basis for structuring high-tech projects under conditions of information asymmetry and macroeconomic variability.

For citation

Tumasyan A.M. (2026) Spetsificheskie faktory investitsionnoy otsenki innovatsionnykh proektov v proektnom finansirovani: klassifikatsiya i matrichnyy podkhod k prinyatiyu resheniy v usloviyakh neopredelennosti [Specific Factors of Investment Valuation of Innovative Projects in Project Financing: Classification and Matrix Approach to Decision-Making under Uncertainty]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 16 (4A), pp. 718-727. DOI: 10.34670/AR.2026.16.24.070

Keywords

Risk management, investment analysis, project financing, innovations, financial modeling, innovative companies, risk management, matrix models, investment valuation.

References

1. Arkhipov, A.Yu., & Belov, D.S. (2024). Tsifrovizatsiya upravleniya investitsionnymi riskami: ot ekspertnykh otsenok k algoritmicheskim modelyam [Digitalization of Investment Risk Management: From Expert Assessments to Algorithmic Models]. *Innovatsii*, (1), 112-127.
2. Baklanov, A.N., & Tarasov, A.V. (2020). Matrichnyye metody prinyatiya investitsionnykh resheniy v usloviyakh stokhasticheskoy neopredelennosti [Matrix Methods of Investment Decision-Making in Conditions of Stochastic Uncertainty]. *Ekonomika i matematicheskiye metody*, 56(3), 45-62.
3. Fedorova, E.A., & Morozov, D.V. (2023). Transformatsiya metodologii investitsionnogo analiza v usloviyakh strukturnykh izmeneniy ekonomiki [Transformation of Investment Analysis Methodology in the Context of Structural Changes in the Economy]. *Finansy i kredit*, 29(2), 412-431.

4. Gracheva, M.V., & Seleznev, A.I. (2021). Metodologicheskiye aspekty otsenki riskov innovatsionnykh investitsionnykh proyektov [Methodological Aspects of Risk Assessment of Innovative Investment Projects]. *Finansy i kredit*, 27(6), 1320-1338.
5. Grigoriev, M.N., & Lebedeva, T.A. (2023). Spetsifika investitsionnogo otsenivaniya v reguliruemyykh otraslyakh: metodologicheskiye ogranicheniya i puti ikh preodoleniya [Specifics of Investment Evaluation in Regulated Industries: Methodological Limitations and Ways to Overcome Them]. *Den'gi i kredit*, (4), 55-71.
6. Kondrachuk, O.E. (2023). Rol innovatsiy v poluchenii i razvitii konkurentnykh preimushchestv sovremennykh kompaniy [The Role of Innovations in Obtaining and Developing Competitive Advantages of Modern Companies].
7. Kuznetsova, N.V., & Smirnov, D.S. (2023). Institutsionalnyye osobennosti ucheta regulatorynykh i tekhnologicheskikh riskov v innovatsionnom proyektном finansirovanii [Institutional Features of Accounting for Regulatory and Technological Risks in Innovative Project Financing]. *Innovatsii*, (2), 28-41.
8. Lipsits, I.V., & Kossov, V.V. (2022). Proyektnoye finansirovaniye: teoriya, praktika i mekhanizmy raspredeleniya riskov [Project Financing: Theory, Practice and Mechanisms of Risk Distribution]. *Voprosy ekonomiki*, (4), 89-107.
9. Minchenkova, O.Yu., Abbas, N.Yu., & Minchenkova, A.M. (2019). Izmereniye innovatsionnogo potentsiala organizatsii [Measuring the Innovative Potential of an Organization].
10. Savitskaya, O.V., & Kozlov, I.R. (2021). Institutsionalnyye mekhanizmy snizheniya tranzaktsionnykh izderzhok v proyektno-orientirovannom finansirovanii [Institutional Mechanisms for Reducing Transaction Costs in Project-Oriented Financing]. *Voprosy ekonomiki*, (11), 98-115.
11. Volkov, A.M., & Petrova, N.S. (2022). Veroyatnostnyye podkhody k otsenke riskov na rannikh stadiyakh realizatsii tekhnologicheskikh proyektov [Probabilistic Approaches to Risk Assessment at Early Stages of Technological Project Implementation]. *Ekonomika i upravleniye*, (8), 74-89.