УДК 330.322 DOI: 10.14451/1.261.162

Формирование инвестиционной стратегии компании на основе корпоративной отчетности

© 2026 **Воблая Ирина Николаевна**
кандидат экономических наук, доцент кафедры Экономика, финансы и менеджмент. Финансовый университет при Правительстве РФ, Новороссийский филиал.
E-mail: savinvaav@mail.ru

© 2026 **Реус Мария Олеговна**
Индивидуальный предприниматель, магистрант. Финансовый университет при Правительстве РФ, Новороссийский филиал.
E-mail: rmariao@mail.ru

Ключевые слова: корпоративная отчетность, инвестиционная стратегия, транспортно-экспедиционные компании, бизнес-модель, рентабельность собственного капитала, денежные потоки.

Статья посвящена проблеме определения показателей корпоративной отчетности, используемых при формировании инвестиционной стратегии транспортно-экспедиционных компаний с учетом различий между их бизнес-моделями. Актуальность исследовательской проблемы обусловлена тем, что классические показатели, используемые при формировании инвестиционной стратегии, не учитывают специфику бизнес-моделей транспортно-экспедиционных компаний. Вследствие различий в порядке признания выручки, структуре активов и движении транзитных денежных средств исходные данные для расчета рентабельности, денежных потоков и стоимости компании могут оказаться несопоставимыми. В результате исследования выделены четыре типа бизнес-модели транспортно-экспедиционных компаний: компания с собственным транспортным парком, поставщик комплексной транспортно-экспедиционной услуги, экспедитор-посредник и интегрированная транспортно-логистическая компания. Определены универсальные показатели корпоративной отчетности, позволяющие оценить собственные источники инвестиций, долговую нагрузку и способность компании выполнять текущие обязательства, а также выявить перспективные направления размещения капитала. На примере рентабельности собственного капитала предложены адаптированные показатели, которые позволяют обосновывать инвестиционные решения с учетом состава активов, структуры денежных потоков и способа формирования финансового результата каждой бизнес-модели.

Введение

Инвестиционная стратегия представляет собой систему долгосрочных целей инвестиционной деятельности предприятия, определяющих направления вложения капитала, допустимый уровень риска и требования к доходности инвестиционных проектов [7]. В классическом подходе инвестиционные решения строятся на показателях выручки, операционной и чистой прибыли, рентабельности активов и собственного капитала, ликвидности, финансовой устойчивости и оборачиваемости [1; 2]. Для оценки способности компании создавать стоимость дополнительно рассчитываются свободный денежный поток, рентабельность инвестированного капитала, средневзвешенная стоимость капитала и соотношение чистого долга с величиной прибыли до вычета налогов, процентов по кредитам и амортизации [3]. Отбор отдельных проектов проводится с использованием чистой приведенной стоимости (NPV), внутренней нормы доходности (IRR), дисконтированного срока окупаемости (DPP) и индекса рентабельности инвестиций (PI) [8].

Стандартный порядок, использующий сведения корпоративной отчетности, сводит финансовое состояние компании к сопоставимым коэффициентам. Вместе с тем информативность стандартных показателей снижается в отраслях, где одинаковые по форме отчетные величины имеют различное экономическое содержание [4]. К таким отраслям относится транспортно-экспедиционная деятельность, в рамках которой увеличение выручки может быть связано как с ростом объема услуг, так и с повышением транспортных тарифов, изменением договорной модели или переходом от нетто-представления операции к валовому.

Простое сопоставление показателей корпоративной отчетности отдельных транспортно-экспедиционных компаний может быть некорректным вследствие наличия различий между бизнес-моделями. Так, одинаковые показатели рентабельности экспедитора и интегрированного оператора не позволяют судить об одинаковой эффективности использования капитала, а единый норматив долговой нагрузки нельзя применять к компаниям с разной долей собственного и арендованного транспорта.

Проблема настоящего исследования состоит в том, что универсальные методы инвестиционного анализа не учитывают специфику транспортно-экспедиционных компаний, и, как следствие, исходные данные для расчета рентабельности, денежных потоков и стоимости компании могут быть несопоставимыми. Формирование инвестиционной стратегии требует предварительной корректировки отчетных показателей с учетом бизнес-модели компании, состава услуг и распределения экономических рисков между экспедитором, клиентом и перевозчиком.

Цель исследования состоит в разработке показателей корпоративной отчетности, используемых при формировании инвестиционной стратегии транспортно-экспедиционных компаний с учетом различий между их бизнес-моделями.

Результаты и обсуждение

В транспортно-экспедиционной отрасли ведут деятельность компании, различающиеся составом оказываемых услуг, способом привлечения перевозчиков и объемом собственных транспортных активов. Указанные различия влияют на экономическое содержание показателей корпоративной отчетности через определение состава активов и расходов, порядок формирования выручки, потребность в финансировании и структуру денежных потоков.

С учетом характера деятельности транспортно-экспедиционные компании можно условно разделить на четыре типа. К первому относятся компании с собственными транспортными активами, которые располагают автомобильным или железнодорожным транспортом, контейнерами, терминалами, складами и погрузочным оборудованием, где самостоятельно выполняют основную часть операций. В рамках бизнес-модели компании с собственными транспортными активами сторонние перевозчики привлекаются на отдельных маршрутах или при недостатке собственных мощностей [10].

Второй тип представлен поставщиками комплексной транспортно-экспедиционной услуги, которые используют преимущественно ресурсы сторонних исполнителей. Компания-поставщик заключает договор с клиентом от собственного имени, определяет маршрут, выбирает перевозчиков, координирует их работу и отвечает за предоставление услуги в целом [9]. Полная стоимость услуг формирует выручку экспедитора, а оплата перевозчиков, терминалов и складских операторов включается в себестоимость.

К третьему типу бизнес-моделей относятся экспедиторы-посредники, которые подбирают перевозчика, согласовывают условия перевозки, оформляют документы и координируют участников, но приобретают транспортные услуги за счет клиента. Доход экспедитора-посредника в данном случае образует экспедиторское вознаграждение, а средства, полученные от клиента для расчетов с перевозчиками, не отражают результат собственной деятельности экспедитора [11].

Четвертый тип — это интегрированные транспортно-логистические компании, которые совмещают перевозку, экспедирование, терминальную обработку, хранение и сопутствующие услуги. Часть операций интегрированная компания выполняет с помощью собственных активов, для выполнения других привлекает независимых исполнителей, а по отдельным поручениям действует как посредник [10]. Корпоративная отчетность интегрированной транспортно-логистической компании объединяет направления, которые различаются капиталоемкостью, структурой затрат и способом формирования дохода.

Принадлежность к определенной бизнес-модели меняет содержание отчетных показателей. Так, наличие собственного транспорта увеличивает стоимость основных средств, амортизацию и капитальные затраты. Привлечение сторонних перевозчиков повышает долю покупных услуг в себестоимости и может увеличивать потребность в оборотном капитале из-за несовпадения сроков расчетов с клиентами и исполнителями. В посреднической модели размер выручки ограничивается вознаграждением, а денежные средства, проходящие через счета компании для оплаты перевозки, не характеризуют масштаб собственной деятельности. В интегрированной компании совокупные показатели не позволяют оценить вклад отдельных направлений без выделения сегментной информации.

Следовательно, при разработке инвестиционной стратегии необходимо учитывать преобладающую бизнес-модель, которая формирует основную часть финансового результата и определяет ключевую потребность в инвестициях. При этом вне зависимости от принадлежности к определенному типу бизнес-модели корпоративная отчетность транспортно-экспедиционной компании содержит универсальные показатели, характеризующие движение денежных средств, долговую нагрузку и текущую платежеспособность (табл. 1).

Представленный в таблице 1 перечень показателей формирования инвестиционной стратегии не является исчерпывающим, отбор можно производить по принципу информационной значимости показателей для разработки инвестиционной стратегии. В состав системы следует включать показатели, которые характеризуют источники финансирования инвестиций, способность компании выполнять обязательства и финансовые ограничения инвестиционной деятельности.

Показатели, содержание которых существенно зависит от бизнес-модели, целесообразно адаптировать с учетом преобладающего способа оказания транспортно-экспедиционных услуг. Рассмотрим особенности использования корпоративной отчетности на примере показателя рентабельности собственного капитала (ROE, рассчитывается как отношение чистой прибыли к средней величине собственного капитала). Одинаковые значения коэффициента ROE имеют разное экономическое содержание, поскольку бизнес-модель влияет одновременно на размер прибыли и величину капитальной базы.

Таблица 1. Универсальные показатели оценки финансового состояния транспортно-экспедиционной компании.

Показатель	Источник данных	Назначение
Сальдо денежных потоков от текущих операций	Отчет о движении денежных средств	Показывает объем денежных средств, созданных основной деятельностью компании. Позволяет определить, какую часть инвестиций компания может финансировать собственными средствами.
Чистый долг	Бухгалтерский баланс, пояснения к бухгалтерской отчетности	Характеризует величину процентного долга, не покрытого имеющимися денежными средствами. Рост долга целесообразен, если создаваемые активы формируют денежный поток, достаточный для обслуживания обязательств.
Отношение чистого долга к денежному потоку от текущих операций	Бухгалтерский баланс, отчет о движении денежных средств	Показывает соотношение долговой нагрузки и денежных средств, создаваемых основной деятельностью. Рост коэффициента ограничивает дальнейшее привлечение заемных средств и может потребовать поэтапной реализации инвестиционной программы.
Денежное покрытие платежей по долгу	Отчет о движении денежных средств	Оценивает достаточность текущего денежного потока для обслуживания и погашения долга. Значение коэффициента покрытия ниже единицы указывает на дефицит средств для выплат по долгу и ограничивает возможность финансировать новые проекты за счет заимствований.
Коэффициент текущей ликвидности	Бухгалтерский баланс	Характеризует достаточность оборотных активов для исполнения краткосрочных обязательств. Коэффициент используется для оценки того, какой объем средств компания может направить на инвестиции без нарушения текущих расчетов.

Источник: составлено авторами по данным [1; 5].

В компаниях с собственными транспортными активами (модель первого типа) рентабельность собственного капитала зависит от объема вложений в автомобили, железнодорожный подвижной состав, контейнеры, терминалы, склады и погрузочное оборудование. Капитальная база такой компании увеличивает знаменатель коэффициента ROE, а амортизация снижает чистую прибыль. По этой причине рентабельность собственного капитала может быть ниже, чем у экспедиторов без собственного транспорта, даже при устойчивой загрузке мощностей.

При разработке инвестиционной стратегии показатель ROE следует сопоставлять с загрузкой транспортных средств, рентабельностью активов и капитальными затратами. Для этого предлагается разложить показатель на рентабельность продаж, оборачиваемость активов и финансовый рычаг (1):

$$\mathrm{ROE}_{\text{акт}} = \frac{\text{ЧП}}{\text{В}} \cdot \frac{\text{В}}{\text{А}_{\text{ср}}} \cdot \frac{\text{А}_{\text{ср}}}{\text{СК}_{\text{ср}}} \cdot 100\%,$$

где $\mathrm{ROE}_{\text{акт}}$ – рентабельность собственного капитала компании с собственными транспортными активами; ЧП – чистая прибыль; В – выручка; $\text{А}_{\text{ср}}$ – средняя величина активов; $\text{СК}_{\text{ср}}$ – средняя величина собственного капитала.

Формула позволяет установить, связан ли рост рентабельности с увеличением маржи, повышением загрузки активов либо привлечением заемного капитала. Рост коэффициента за счет сокращения вложений в обновление транспорта нельзя оценивать положительно, если износ активов повышает будущие расходы и ограничивает перевозочные мощности.

Рентабельность собственного капитала компании с собственным транспортом зависит от интенсивности использования капиталоёмких активов, поэтому при интерпретации показателя дополнительно целесообразно рассчитывать коэффициент загрузки транспортных активов:

$$_{\text{загр}} = \frac{\text{ФОТР}}{\text{ДПС}},$$

где ФОТР — фактический объем транспортной работы; ДПС — доступная провозная способность.

Показатели транспортной работы и провозной способности определяются по внутренней управленческой и эксплуатационной отчетности: данным о грузообороте, пробеге, количестве рейсов, грузоподъемности и времени использования транспорта. В зависимости от вида транспорта и состава доступных данных коэффициент загрузки может рассчитываться в тонно-километрах как отношение фактического грузооборота к максимально возможному грузообороту при полной загрузке транспорта; в тоннах — как отношение массы фактически перевезённого груза к доступной провозной способности за период; в машино-часах — как отношение времени производительного использования транспорта к общему доступному времени его эксплуатации и т. д. Выбранная единица измерения должна одинаково характеризовать фактически выполненную работу и её максимально возможный объём.

Расчет $\text{К}_{\text{загр}}$ отделяет эффект эффективного использования транспорта от роста $\text{ROE}_{\text{акт}}$, вызванного недостаточным обновлением основных средств.

У поставщика комплексной транспортно-экспедиционной услуги, который привлекает сторонних исполнителей и действует от собственного имени (бизнес-модель второго типа), величина основных средств обычно ниже, а финансовый результат формируется за счет разницы между стоимостью услуги для клиента и расходами на перевозчиков, терминалы и складских операторов. Небольшая капитальная база может повышать рентабельность собственного капитала, но такая модель требует финансировать разрыв между сроками оплаты исполнителям и поступлением средств от клиентов.

Для поставщика комплексной транспортно-экспедиционной услуги рентабельность следует сопоставлять с доходностью собственного капитала по денежному потоку:

$$\text{ROE}_{\text{дп}} = \frac{\text{ДП}_{\text{то}}}{} \cdot 100\%,$$

где $\text{ROE}_{\text{дп}}$ — денежная доходность собственного капитала; $\text{ДП}_{\text{то}}$ — сальдо денежных потоков от текущих операций; $\text{СК}_{\text{ср}}$ — средняя величина собственного капитала.

Расхождение между бухгалтерской и денежной оценками определяется коэффициентом денежного содержания прибыли:

$$\text{К}_{\text{дсп}} = \frac{\text{ДП}_{\text{то}}}{\text{ЧП}},$$

где $\text{К}_{\text{дсп}}$ — коэффициент денежного содержания прибыли. Если величина $\text{ROE}_{\text{дп}}$ увеличивается, а $\text{К}_{\text{дсп}}$ снижается, признанная бухгалтерская прибыль не сопровождается сопоставимым денежным потоком, что ограничивает возможность финансировать инвестиции за счет собственных источников.

В посреднической модели (третий тип) доход экспедитора ограничивается вознаграждением, а основная часть денежных средств, поступающих от клиента для оплаты перевозчиков, имеет транзитный характер. Компания использует сравнительно небольшой объем собственного капитала, поскольку не приобретает транспортные активы и не финансирует стоимость перевозки за свой счет. При такой структуре даже умеренная чистая прибыль способна обеспечить высокую рентабельность собственного капитала. Поэтому для целей формирования инвестиционной стратегии помимо ROE в классическом понимании рассчитывается рентабельность экспедиторского вознаграждения:

$$\text{R}_{\text{возн}} = \frac{\text{ЧП}}{\text{В}_{\text{возн}}} \cdot 100\%,$$

где $R_{возн}$ – рентабельность экспедиторского вознаграждения, а $B_{возн}$ – выручка в размере вознаграждения экспедитора без средств, полученных для расчетов с перевозчиками и другими исполнителями. Предлагаемый вариант расчета отражает малую потребность бизнес-модели в капитале и позволяет оценить прибыльность собственной услуги посредника.

В интегрированной транспортно-логистической компании (четвертый тип бизнес-модели) рентабельность собственного капитала объединяет результаты направлений с разной капиталоемкостью. Перевозка собственным транспортом требует значительных вложений, услуги с привлечением сторонних исполнителей увеличивают потребность в оборотном капитале, а посреднические операции могут формировать высокую доходность при небольшой капитальной базе. Изменение совокупного коэффициента может быть вызвано перераспределением операций между сегментами, а не повышением эффективности всей компании. При разработке инвестиционной стратегии общую рентабельность собственного капитала следует дополнять сегментными данными о прибыли, активах и капитальных затратах.

При наличии данных о распределенном капитале применяется формула:

$$ROE_{ceri} = \frac{ЧП_{ceri}}{СК_{ср_{ceri}}} \cdot 100\%,$$

где ROE_{ceri} – рентабельность собственного капитала i-го сегмента; $ЧП_{ceri}$ – чистая прибыль сегмента; $СК_{ср_{ceri}}$ – средняя величина собственного капитала, отнесенного к сегменту i.

Если транспортно-логистическая компания не распределяет чистую прибыль и собственный капитал между сегментами, использовать условный сегментный ROE_{ceri} некорректно. В таком случае применяется рентабельность активов сегмента:

$$ROA_{ceri} = \frac{ОП_{ceri}}{А_{ср_{ceri}}} \cdot 100\%,$$

где ROA_{ceri} – рентабельность активов i-го сегмента; $ОП_{ceri}$ – операционная прибыль сегмента; $А_{ср_{ceri}}$ – средняя величина активов сегмента.

Если собственный капитал по сегментам не распределяется, вклад отдельных направлений можно оценивать по их операционной прибыли и используемым активам.

В целом, рентабельность собственного капитала сохраняет аналитическую ценность для всех четырех бизнес-моделей, но не имеет единого нормативного значения для транспортно-экспедиционных компаний.

После определения состава показателей и их корректировки с учетом бизнес-модели корпоративная отчетность может использоваться непосредственно для формирования инвестиционной стратегии. На первом этапе по универсальным показателям определяется финансовая способность компании инвестировать: объем денежных средств, создаваемых текущей деятельностью, существующая долговая нагрузка, возможность ее увеличения и запас ликвидности. В результате устанавливается предельный объем инвестиционной программы, который компания может реализовать без ухудшения расчетов по текущим обязательствам.

Выбор направлений инвестирования с учетом источников доходности каждой бизнес-модели может проводиться при информационной поддержке скорректированных показателей. Для компаний с собственным транспортным парком сопоставление общей рентабельности с уровнем загрузки активов позволяет понять, вызвано ли изменение эффективности использованием техники или экономической отдачей. В зависимости от результата инвестиционные решения различаются. К примеру, снижение эффективности при низкой загрузке является основанием для выбора стратегии повышения интенсивности использования существующего парка, а снижение эффективности при высокой загрузке и слабой рентабельности – основание для выбора стратегии обновления и модернизации техники.

Поставщики комплексных транспортно-экспедиционных услуг должны учитывать бухгалтерскую прибыль и фактическое формирование денежных потоков. Расхождение между учетной и денежной рентабельностью является сигналом о высокой нагрузке на оборотный капитал и рисках кассовых разрывов. Инвестиционная стратегия в данном случае должна смещаться в сторону проектов, ускоряющих расчеты, сокращающих цикл оборота средств и снижающих потребность в дополнительном финансировании текущей деятельности.

Для экспедиторов-посредников информативным показателем, позволяющим отделить реальную маржинальность бизнеса от оборотных потоков, является оценка доходности посреднического вознаграждения без учета транзитных платежей. Инвестиции в этой модели целесообразны прежде всего в технологии увеличения числа обрабатываемых заказов без пропорционального увеличения затрат [6].

Для интегрированных транспортно-логистических компаний ключевым становится анализ эффективности по отдельным направлениям деятельности. Наиболее продуктивные бизнес-единицы, обеспечивающие наибольшую отдачу на вложенный капитал и ресурсы, считаются перспективными для усиления инвестиционной поддержки.

Выводы

Проведенное исследование показало, что корпоративная отчетность может использоваться при формировании инвестиционной стратегии транспортно-экспедиционной компании, однако ее показатели необходимо интерпретировать с учетом типа бизнес-модели. Различия в составе активов, структуре затрат и порядке формирования выручки приводят к тому, что одинаковые значения финансовых коэффициентов могут отражать разные источники доходности и ограничения для инвестирования.

Для учета различий выделены четыре бизнес-модели: компания с собственными транспортными активами, поставщик комплексной услуги с привлечением сторонних исполнителей, экспедитор-посредник и интегрированная транспортно-логистическая компания. Для каждой модели различается основное направление инвестиций: обновление транспортных активов, финансирование оборотного капитала, развитие информационных систем либо распределение ресурсов между несколькими видами деятельности.

К универсальным показателям формирования инвестиционной стратегии транспортно-экспедиционных компаний отнесены сальдо денежных потоков от текущих операций, чистый долг, отношение чистого долга к операционному денежному потоку, денежное покрытие платежей по долгу и коэффициент текущей ликвидности. Совместная оценка указанных показателей позволяет определить доступный объем собственных средств, предел заемного финансирования и финансовые ограничения инвестиционной программы.

Чувствительные к структуре бизнеса показатели требуют дополнительной адаптации. На примере рентабельности собственного капитала показано, что для владельцев транспорта ROE следует сопоставлять с использованием активов и капитальными затратами, для поставщиков комплексной услуги — с денежной доходностью капитала, для посредников — с рентабельностью экспедиторского вознаграждения. В интегрированных компаниях требуется дополнительно оценивать доходность отдельных сегментов.

Библиографический список

1. *Асланов М. А., Гребеник В. В.* Основы анализа инвестиционной стратегии и политики компании // Вестник Евразийской науки. — 2018. — URL: https://esj.today/PDF/57ECVN218.pdf.
2. *Данилов Ю. А.* Внедрение принципов и стандартов ответственных инвестиций // Мировая экономика и международные отношения. — 2023. — Т. 67, № 5. — С. 90—99. — DOI: 10.20542/0131-2227-2023-67-5-90-99.
3. *Калайджи Г. И., Матевосов А. С.* Методика оперативной оценки бизнеса: актуальные подходы

и перспективы развития в условиях российской экономики // Вестник евразийской науки. — 2025. — Т. 17, s1. — URL: https://esj.today/PDF/81FAVN125.pdf.

4. *Петрушевская В. В.*, *Шарый К. В.*, *Саенко А. В.* Актуальные вопросы формирования принципов прозрачности и корпоративного управления в финансовой системе при учете факторов риска // Прогрессивная экономика. — 2025. — № 9. — С. 30—49. — DOI: .org/10.54861/27131211_2025_9_30.
5. Приказ Минфина России от 04.10.2023 № 157н (ред. от 07.11.2025) «Об утверждении Федерального стандарта бухгалтерского учета ФСБУ 4/2023 „Бухгалтерская (финансовая) отчетность“» / СПС Консультан Плюс. — URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_472684/ (дата обр. 12.07.2026).
6. *Соколова В. А.* Разработка инвестиционной политики на предприятии // Интеллектуальные ресурсы — региональному развитию. — 2024. — № 3. — С. 163—167.
7. *Телицын Д. М.*, *Морозко Н. И.* Подходы к разработке инвестиционной стратегии // Экономика: вчера, сегодня, завтра. — М., 2024. — Т. 14, 3А. — С. 670—678.
8. *Ялалова З. Р.*, *Юдина Н. А.* Экономическая оценка инвестиций // Экономика и безопасность. — 2024. — № 12. — С. 75—79.
9. *Gammelgaard B.* van Hoek R., Stefansson G. Collaborative logistics management and the role of third-party service providers // doi.org/10.1108/09600030610656413. — 2006. — Vol. 36, no. 2. — P. 76–92. — DOI: https.
10. *Palkina E.* Transformation of business models of logistics and transportation companies in digital economy // Transportation Research Procedia. — 2022. — Vol. 63. — P. 2130–2137.
11. *Zacharia Z. G.*, *Sanders N. R.*, *Nix N. W.* The Emerging Role of the Third-Party Logistics Provider (3PL) as an Orchestrator // Journal of Business Logistics. — 2011. — Vol. 32. — P. 40–54. — DOI: 10.1111/j.2158-1592.2011.01004.x.