

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего образования
«Южно-Уральский государственный университет (национальный исследовательский университет)»
Высшая школа экономики и управления
Кафедра «Экономика и управление на предприятиях
сферы услуг, рекреации и туризма»

РАБОТА ПРОВЕРЕНА

Рецензент, руководитель отдела логистики

_____/А.Е. Байков /
« ____ » _____ 2017 г.

ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ

Зав. кафедрой, к.э.н., доцент

_____/Т.А. Худякова /
« ____ » _____ 2017 г.

Оценка инвестиционной привлекательности открытия транспортно-экспедиционной компании «Транс-сервис» в г. Челябинск

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА
ЮУрГУ–38.03.02.62.2017. 104. ВКР

Руководитель, д.э.н., профессор

_____/ А.В. Шмидт /
« ____ » _____ 2017г.

Автор

студент группы ЭУ-424

_____/А.Е. Силантьев /
_____ 2017г.

Нормоконтролер, к.э.н., доцент

_____/ К.В. Айхель /
« ____ » _____ 2017 г.

Челябинск 2017

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность данной дипломной работы обусловлена двумя основными факторами. Во-первых, инвестиции являются основным важнейшим фактором развития экономики страны, оказывая влияние на макроэкономические показатели, и играют ключевую социальную роль, что, как никогда, актуально в данный момент непростого экономического состояния в России. Во-вторых, знание в области оценки инвестиции очень важны для ведения предпринимательской деятельности. Знания в области инвестиций дают возможность взглянуть на объект инвестиций максимально объективно и рационально использовать средства, предвидя все возможные риски, планируемые денежные потоки и затраты на реализацию проекта.

Инвестиции подразумевают собой долгосрочное вложение средств, для получения прибыли. Владение определенными навыками дает возможность контролировать эффективность инвестиций.

При принятии инвестиционных решений лежит оценка инвестиционных качеств, которые подразумевают методики современного инвестиционного анализа по определенному набору показателей эффективности. Показатели дают возможность рассмотреть объект инвестиций с точки зрения приемлемости для дальнейшего анализа, провести сравнение между несколькими проектами, и выбрать из них правильное соотношение эффективности и рисков.

Оценка эффективности инвестиций очень важный этап при принятии решений. От того какими методами происходит расчет инвестиционных показателей зависит конечный результат инвестиций, поэтому стоит максимально объективно подходить к расчетам, учитывая всевозможные факторы.

Инвестиция—это осознанный отказ от текущего потребления в пользу возможного относительно большего дохода в будущем, который, как ожидается, обеспечит и большее суммарное потребление.

Используя все методы инвестиционного анализа, можно взглянуть на объект инвестиций с разных сторон.

Главной целью дипломной работы является оценка инвестиционной привлекательности проекта по открытию транспортно-экспедиционной компании.

Для реализации проекта решались следующие задачи:

1. Рассмотреть основные методы инвестиционного анализа, с точки зрения простых и дисконтированных показателей.
2. Провести анализ рынка грузоперевозок России и зарубежного рынка.
3. Определить инвестиционные затраты бизнес-проекта.
4. Доказать эффективность проекта с помощью методов инвестиционного анализа.

Объект исследования – инвестиционный проект по открытию транспортно-экспедиционной компании.

Предмет исследования – является оценка и анализ инвестиционного проекта по открытию транспортно-экспедиционной компании ООО «Транс-сервис».

1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К АНАЛИЗУ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ

1.1 Инвестиции как основной фактор развития экономики

По определению Е.Е. Румянцевой, инвестиции являются ключевым фактором экономического роста, долгосрочными и краткосрочными вложениями капитала, состоящими из капитальных затрат (капитальных вложений); затрат, связанных с приростом оборотного капитала или оборотным капиталом в полном объеме, а также затрат, необходимых для подготовки инвестиционного проекта [3].

Русские экономисты: И.В. Сергеев и И.И. Вертенникова, расширили понятие инвестиций и утверждают, что под инвестициями нужно понимать денежные средства, имущественные и интеллектуальные ценности государства, юридических и физических лиц, которые направляются на создание новых предприятий, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий, приобретение недвижимости, акций, облигаций и других ценных бумаг и активов с целью получения прибыли или иного положительного эффекта [4].

Для начала разберемся в классификации инвестиций. Инвестиции классифицируются на три основных вида: реальные или прямые; финансовые или портфельные; интеллектуальные инвестиции.

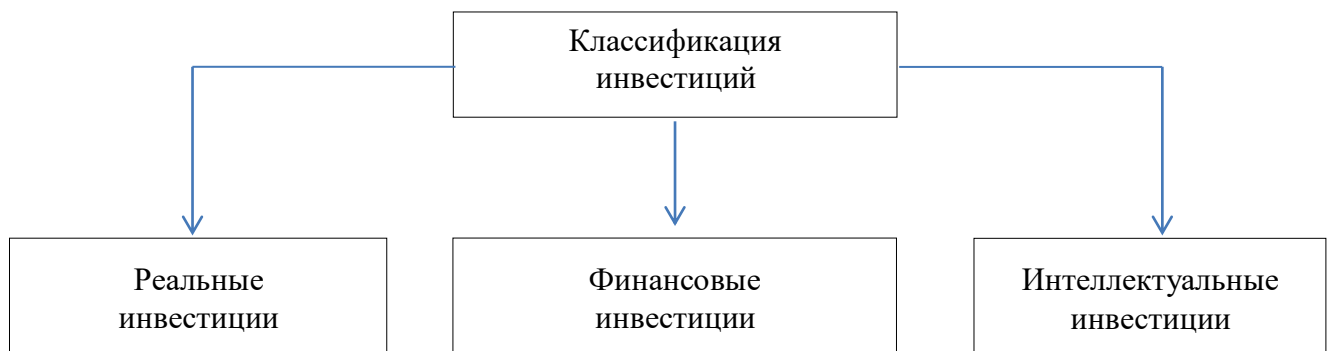


Рисунок 1– Классификация инвестиций

Реальными инвестициями считаются вложения, которые способствуют развитию материально-технической базы производственной и непроизводственной сферы.

К финансовым инвестициям относятся вложения, которые предполагают инвестирование в долгосрочные активы, к ним могут относиться: акции, паи, и другие ценные бумаги. Они могут быть выпущены как государством, так и частные компании или банки.

Особый вид инвестиций, который наиболее ценный на сегодняшний, называют интеллектуальными инвестициями. К ним можно отнести приобретение патентов, повышение квалификации на курсах, какие-либо научные разработки или просто передача опыта[10].

Проанализировав понятие инвестиции, в конечном счете, можно сделать вывод, что под инвестициями понимаются денежные вложения для развития предприятий.

Реальные инвестиции классифицируются еще на виды их использования, исходя из задач организации. Рассмотрим их на рисунке 2.



Рисунок 2 – Виды реальных инвестиций

Инвестиции еще классифицируются по времени: краткосрочные, долгосрочные, среднесрочные. По формам собственности: могут быть частными, государственными, иностранными и совместными. Инвестиции могут еще классифицироваться по региону, бывают местные и зарубежные. Также инвестиции подразделяются на валовые и чистые инвестиции [9].

К выбору инвестора о вложении своего капитала играет множество факторов, как на микроэкономическом, так и на макроэкономическом уровне. Рассмотрим факторы, которые влияют на инвестиционную активность на уровне страны:

1. Динамика развития экономики страны. Очень важный фактор, здесь нужно следить, чтобы темп роста экономики опережал темп прироста экономики. Динамика показывает, что насколько грамотно страна распоряжается своим потенциалом.

2. Уровень инфляции. Уровень инфляции очень сильно влияет на инвестиционную активность. Стоит отметить, что ставка инфляции должна идти рядом со ставкой рефинансирования.

3. Привлечение иностранного капитала. Относительно России, иностранные инвесторы выделяют следующие проблемы: серьезная коррупция в стране, изменение налогового законодательства, правила ведения бухгалтерского учета не соответствуют международным стандартам и отсутствие безопасности.

4. Развитие малого бизнеса в стране. Малый бизнес привлекателен для инвесторов из-за следующих факторов:

- маленький срок окупаемости.
- более высокая отдача по сравнению с крупным бизнесом.
- недорогое внедрение новых технологий и перевооружение относительно крупного бизнеса.
- появление среднего класса, повышает активность повышения приобретения товаров более высокого класса.

5. Инвестиционная политика государства - является основным рычагом воздействия на предпринимательскую активность, вследствие чего, инвестиции играют основную роль.

Государство может влиять на инвестиционную активность с помощью финансовой, налоговой и промышленной политики. Создаются благоприятные условия для привлечения иностранных инвестиций, среди прочих факторов можно выделить: наличие свободных экономических зон, степень риска вложенных инвестиции, социальное и политическое положение общества [12].

Капитальные вложения играют важную роль в экономике страны



Рисунок 3 – Роль инвестиций в экономике страны

В Федеральном законе России от 2 января 2000 г. № 22-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в

формекапитальных вложений». Капитальные вложения – это вложения в основные средства.

Государство может регулировать капитальные вложения, улучшать условия для их потепления с помощью:



Рисунок 4 – Государственное регулирование инвестиций

Правильные инвестиции считаются топливом для развития экономики региона или страны. Следует понимать, что инвестиции, прежде всего, осуществляются с целью получения и создания каких либо активов, которые будут приносить доход инвестору. Неважно, кто будет выступать в роли инвестора, им может быть как государство, возможно, иностранные инвесторы или другое заинтересованное лицо. Иначе говоря, под инвестициями всегда

воспринимается коммерческий интерес. Поэтому интерес инвестора в развитии объекта инвестиций всегда будет выступать одним из главных двигателей экономики.

Роль инвестиций в экономике страны, прежде всего, важна для повышения главных макроэкономических показателей, таких как валовый национальный продукт (ВНП), чистый национальный продукт (ЧНП), валовый внутренний продукт (ВВП).

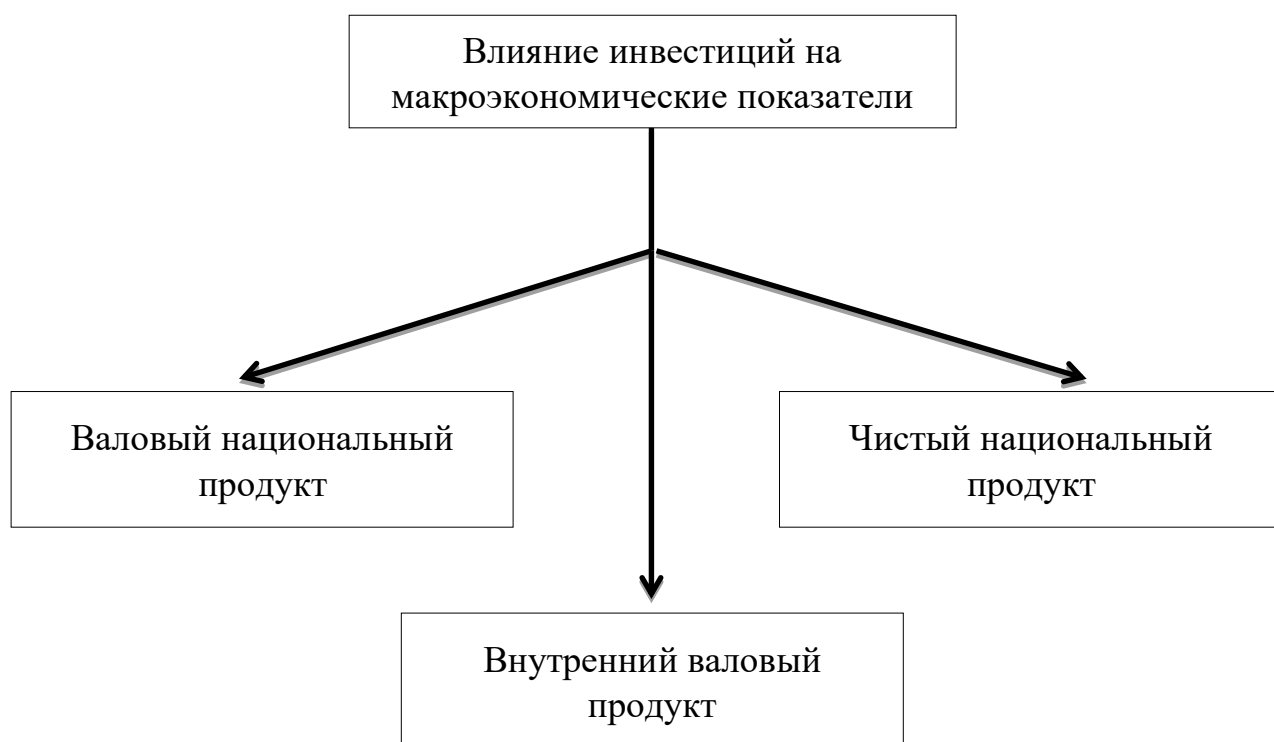


Рисунок 5 – Макроэкономические показатели

Целенаправленное вложение капитала создает производство, повышается товарооборот, создаются рабочие места, бюджет страны пополняется налоговыми отчислениями, возрастает конкуренция среди товаропроизводителей, вследствие чего повышается качество производимой продукции, что очень важно для конкуренции на международном рынке.

Автор Кузнецова Б.Т считает, что рост инвестиций вызывает увеличение уровня объема производства и дохода. Последний, на стадии использования распадается на потребляемую и сберегаемую части; при этом та его часть, которая

направляется на потребление (например, покупку товаров), служит источником дохода для их производителей. Полученный доход, в свою очередь, распадается на потребление и сбережение и т.д. В конечном счете первоначальный рост инвестиций приводит к многократному увеличению дохода [2].

Более того, привлечь инвестиции проще, чем разумно управлять ими. К примеру, Л.Л. Игонина утверждает, что нерациональное использование инвестиций влечет за собой замораживание ресурсов и вследствие этого сокращение объемов производимой продукции. Таким образом, эффективность использования инвестиций имеет значение для экономики: увеличение масштабов инвестирования без достижения определенного уровня его эффективности не ведет к стабильному экономическому росту [1].

Экономическая природа инвестиций обусловлена закономерностями процесса расширенного воспроизводства и заключается в использовании части дополнительного общественного продукта для увеличения количества и качества всех элементов системы производительных сил общества. Источником инвестиций является фонд накопления, или сберегаемая часть национального дохода, направляемая на увеличение и развитие факторов производства, и фонд возмещения, используемый для обновления изношенных средств производства в виде амортизационных отчислений. Все инвестиционные составляющие формируют, таким образом, структуру средств, которая непосредственно влияет на эффективность инвестиционных процессов и темпы расширенного воспроизводства [7].

Инвестиционная активность представляет собой степень интенсивности осуществления процессов инвестирования в экономику страны или региона, учитывающая потенциальные и реализованные возможности данной экономической системы. Инвестиционная активность является функцией инвестиционной привлекательности, которая в свою очередь описывается соотношением двух обобщающих характеристик – инвестиционного потенциала и инвестиционного риска.

Экономический рост является одной из форм более широкого процесса экономического развития, включающего не только умножение результатов производства, но и становление новых прогрессивных пропорций. Они формируют предпосылки последующего прогресса, которые в данный момент еще не способны привести к умножению реального национального дохода, но, тем не менее, обеспечивают его в будущем.

Рост является конечной целью любой экономики, какова бы ни была ее природа. Постановка такой цели предоставляет возможность достижения одновременно двух результатов: удовлетворение роста индивидуальных и коллективных потребностей (повышение уровня жизни) и создание наиболее благоприятных условий для участия в международной конкуренции.

Для достижения экономического роста необходимо задействование его потенциала, который представляет собой набор факторов экономического роста. Основными факторами экономического роста являются население, инвестиции, нововведения и развитие обмена. Поиски наиболее оптимального сочетания указанных факторов и условия их использования являются объектом продуманной государственной политики в рамках среднесрочного планирования.

Любой тип экономического роста, будь то увеличение масштабов производства или улучшение его качественных характеристик (интенсивный тип), требует дополнительных инвестиций. Возможность инвестиционного процесса и его реализации становится главным двигателем и регулятором экономического роста.

С точки зрения теории денег любые средства можно использовать в сберегательных целях и для накопления. Капитал, который не находится в обороте, теряет свою стоимость под воздействием инфляции и других факторов рыночной среды. В глобальном масштабе уменьшение оборота способствует возникновению кризисных явлений. Тем не менее, автор Кузнецова Б.Т подмечает, что ключевая цель вложения денежных средств в различные объекты инвестирования заключается в получении прибыли. При этом инвестору

необходимо учитывать две важные составляющие инвестиций: риск и доходность [2].

Категории риска и доходности взаимосвязаны, что в большинстве случаев носит прямо пропорциональный характер. Так, чем выше потенциальная доходность, тем выше риск понести убытки. основополагающая роль инвестиционных процессов в экономической системе обуславливает необходимость эффективного управления ими, осуществляемого как в масштабе целого государства - макроуровень, так и на уровне отдельных хозяйственных единиц - микроуровень.

Социальных функций инвестиций играет роль в повышении занятости, воспроизводством «человеческого капитала», развитием социальной сферы и другими социальными эффектами инвестирования. Получение этих социальных результатов, возможно, прежде всего, за счет инвестирования в развитие производства. С другой стороны, целевые инвестиции в «человеческий капитал» – в науку, образование, здравоохранение также способствуют улучшению результатов деятельности в экономике, поскольку расширяют знания, удлиняют работоспособный период, укрепляют здоровье человека и т. [17].

Таким образом, необходимо подчеркнуть, что для современной экономики инвестирование один из самых важных и сложных вопросов, от результативности решения которого зависит устойчивое развитие экономики и благосостояние населения государства.

1.2 Методические подходы к анализу инвестиционной привлекательности бизнес -проекта.

1.2.1 Простые методы оценки инвестиционного проекта

Основная цель проведения анализа инвестиции состоит в том, чтобы объективно оценить возможности, целесообразность вложений, определить доходность и рискованность осуществления долгосрочных или краткосрочных

инвестиций. Правильно определить направление инвестиционного развития организации, выявить факторы, которые могут влиять на запланированный конечный результат.

Методы оценки инвестиционных показателей подразделяются на динамические – дисконтированные, и статистические.

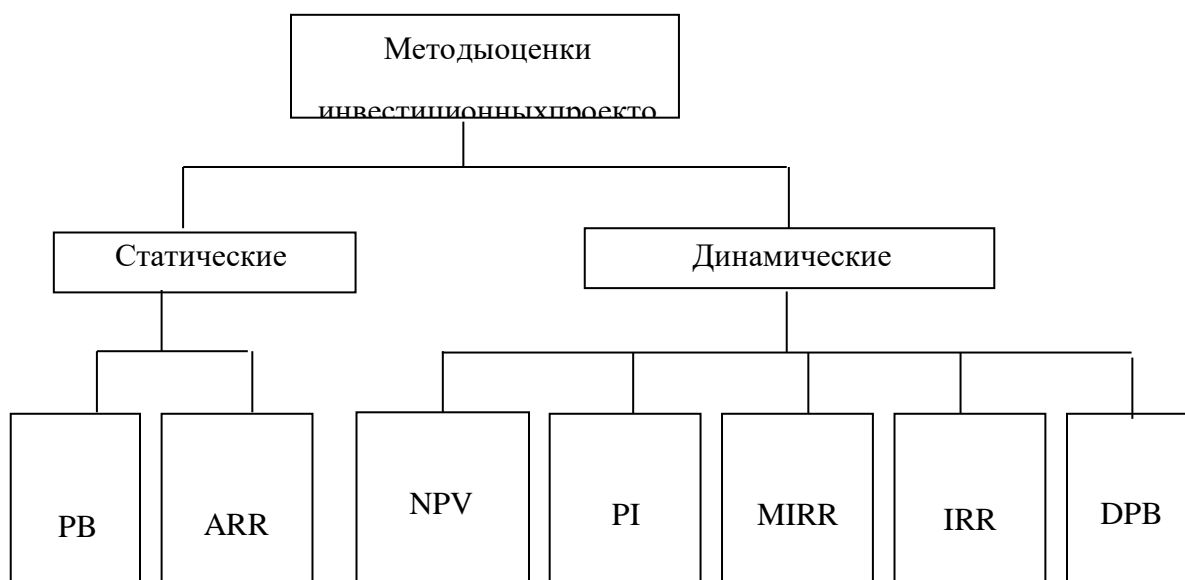


Рисунок 6– Динамические и статистические показатели

В перечень всех методов оценки экономической эффективности инвестиции входят простые методы и дисконтированные.

Простые методы анализа инвестиций относятся к традиционным и широко используемым методам анализа инвестиций, как дисконтированы, показывают более объективную оценку. Простые методы оценки инвестиционной привлекательности используются, для поиска дополнительной информации. Дополнительный расчет, казалось бы, не объективных показателей, не будут лишними для снижения рисков[43].

Оценка эффективности проекта еще делится на финансовую и экономическую оценку. К финансовой относят расчет коэффициентов и сальдо денежных средств, а также рассматривается бухгалтерский баланс, отчет о

прибылях и убытках и движение денежных средств. Экономическая оценка эффективности, включает в себя простые и дисконтированные методы.

Схема оценки эффективности инвестиционного проекта представлена на рисунке 7.

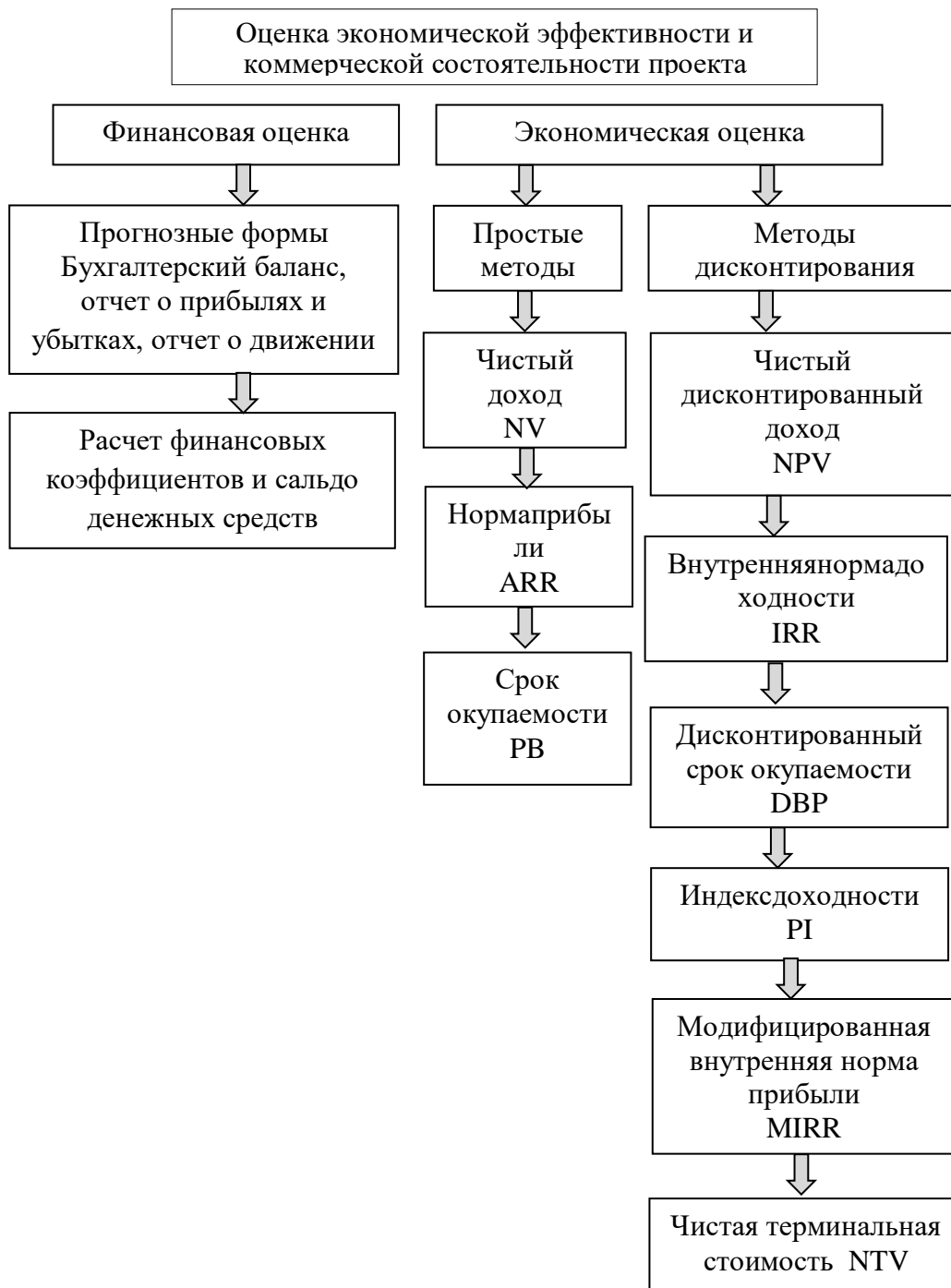


Рисунок 7 – Оценка экономической эффективности и коммерческой состоятельности проекта

Вначале рассмотрим простые методы оценки инвестиционной привлекательности.

1. Простой срок окупаемости (PB)

Простой срок окупаемости (Payback Period -PP) –состоит в вычислении количества лет, необходимых для того, чтобы проект окупил первоначальные затраты, иначе говоря, когда поток доходов сравнивается с потоком затрат. Принцип расчет срока окупаемости (PP)зависит от распределения равномерных прогнозируемых денежных потоков от инвестиций. Далее затраты делятся на величину годового дохода. При получении дробного числа оно округляется в сторону увеличения до целого.

Общая формула расчета показателя простого срока окупаемости (PP) имеет вид:

$$PB = \frac{I}{\overline{Pr}}, \quad (1)$$

где I – первоначальные инвестиции;

\overline{Pr} – среднегодовая прибыль;

1. Метод простой нормы прибыли(ARR)

Метод простой нормы прибыльности (AccountingRateofReturn- ARR)- сопоставление средней бухгалтерской прибыли за весь период жизни проекта с величиной средних инвестиций.

Показатель нормы прибыльности (ARR) достаточно прост в расчетах, но так как в нем не учитываются много важных факторов, а именно: ставка дисконтирования, возможность реинвестиции, амортизация, налоговые отчисления, то его можно считать лишь способом для быстрого отбора проектов инвестирования.

Формула расчета простой нормы прибыльности выглядит так:

$$ARR = \frac{\overline{Pr}}{I} * 100\%, \quad (2)$$

где \overline{Pr} – чистые среднегодовые денежные потоки;

I – начальные инвестиции.

2. Недисконтируемый индекс доходности (PI).

Индекс доходности показывает эффективность инвестиций на единицу вложенных средств. Данный показатель достаточно прост в использовании, но не показывает объективно, так как не учитывается время. Он может служить для быстрого отбора между проектами.

Недисконтированный индекс доходности определяется по формуле:

$$PI = \frac{NV}{I} + 1, \quad (3)$$

где NV – чистый денежный поток

I – инвестиции.

Главный критерий показателя простого недисконтируемого индекса доходности является $P > I$.

3. Чистый доход (NV)

Чистый денежный доход определяется как разница между положительными и отрицательными денежными потоками. Показатель вычисляется просто, но имеет существенный недостаток, так как не учитывает время.

Формула чистого денежного дохода выглядит следующим образом:

$$PN = \sum_{t=0}^T CF_t - \sum_{t=0}^T I_t, \quad (4)$$

где CF – денежный поток t -го периода;

I_t – инвестиции t -го периода;

T – горизонт расчета проекта.

Положительным критерием является, если показатель чистого денежного дохода будет больше 0, $NV > 0$.

1.2.2 Дисконтированные методы оценки инвестиционного проекта

Традиционные методы оценки инвестиций недостаточны для объективного взгляда на объект инвестиций, так как не учитывают важнейший показатель времени. Для того, чтобы рассмотреть проект и привести инвестиции к настоящей стоимости, существуют методы, которые учитывают дисконтирование будущих потоков.

Прежде чем рассчитывать методы, учитывающие время, нужно определить ставку дисконтирования, воспользуемся формулой Фишера, которая выглядит следующим образом:

$$r \approx r_m + j + R, \quad (5)$$

где r_m – минимальная реальная доходность;

j – уровень инфляции;

R – рискованная премия.

Уравнение Фишера описывает связь между темпом инфляции, номинальными и реальными ставками процента.

Рассмотрим основные методы оценки инвестиций, которые учитывают временные показатели.

1. Чистая приведенная стоимость (NPV)

Чистая приведенная стоимость (NetPresentValue–NPV) -относится к группе дисконтирования денежных потоков.Метод основан на сопоставлении величины затрат и дисконтированных денежных потоков, поступающих в течении прогнозируемого срока.

Формула чистой приведенной стоимости выглядит следующим образом:

$$NPV = \sum_{t=0}^T \frac{CF_t}{(1+r)^t} - \sum_{t=0}^T \frac{I_t}{(1+r)^t}, \quad (6)$$

где CF_t –денежный поток за t -й период;

r – ставка дисконтирования;

I_t – суммарные приведенные инвестиционные затраты;

T – горизонт планирования.

Если, при расчете, чистая приведённая стоимость больше нуля ($NPV > 0$), то это означает, что проект возместит все инвестиции в течении заданного срока. Отрицательная величина NPV показывает, что данный проект убыточен. Если чистый приведенный доход равен нулю ($NPV = 0$), то проект покрывает все инвестиционные затраты, но не приносит дохода. Такую ситуацию можно аргументировать, если предположим, что проект будет генерировать прибыль чуть позже, а сейчас инвестиции пошли лишь в расширение производства, что тоже неплохо.

Очень важно, что чистая приведенная стоимость NPV показывает прогнозную оценку экономического потенциала предприятия. Этот показатель аддитивен во временном аспекте, т. е. NPV различных проектов можно суммировать. Поэтому этот показатель является одним из основных помощников инвестора, при составлении портфеля.

При прогнозировании доходов по годам нужно учитывать все виды денежных поступлений производственного и непроизводственного характера, а именно ликвидационной стоимости оборудования или высвобождения части оборотных средств. Они будут учтены как доходы будущих периодов.

На срок окупаемости влияет ставка дисконта и структура денежного потока. Чем больше приток средств в первые годы существования проекта, тем больше чистая приведенная стоимость и, соответственно, тем скорее произойдет аккумулятивное инвестирование затрат.

2. Метод чистой терминальной стоимости

Метод чистой терминальной стоимости (Net Terminal Value– NTV). Под чистой терминальной стоимостью понимается разность суммы элементов возвратного потока и исходной инвестиции, наращенных к моменту окончания оцениваемого периода.

Показатель чистой терминальной стоимости (NTV) является зеркальным показателем чистой терминальной стоимости (NPV). В NPV чистые денежные потоки приводятся на начало реализации проекта, а NTV наоборот: происходит

начисление сложных процентов и приводится стоимость на конец реализации проекта.

Формула расчета чистой терминальной стоимости имеет вид:

$$NTV = \sum_{t=0}^T CF_t (1+r)^{t-k} - I_t (1+r)^{t-k}, \quad (7)$$

где CF_t – денежный поток t -го периода;

I_t – инвестиции t -го периода;

r – ставка дисконтирования;

T – горизонт расчета проекта;

k – анализируемый период.

Показатель чистой терминальной стоимости называют полной противоположностью показателю NPV. На рисунке 8 можно увидеть отличительные особенности чистой терминальной стоимости и чистой приведенной стоимостью.

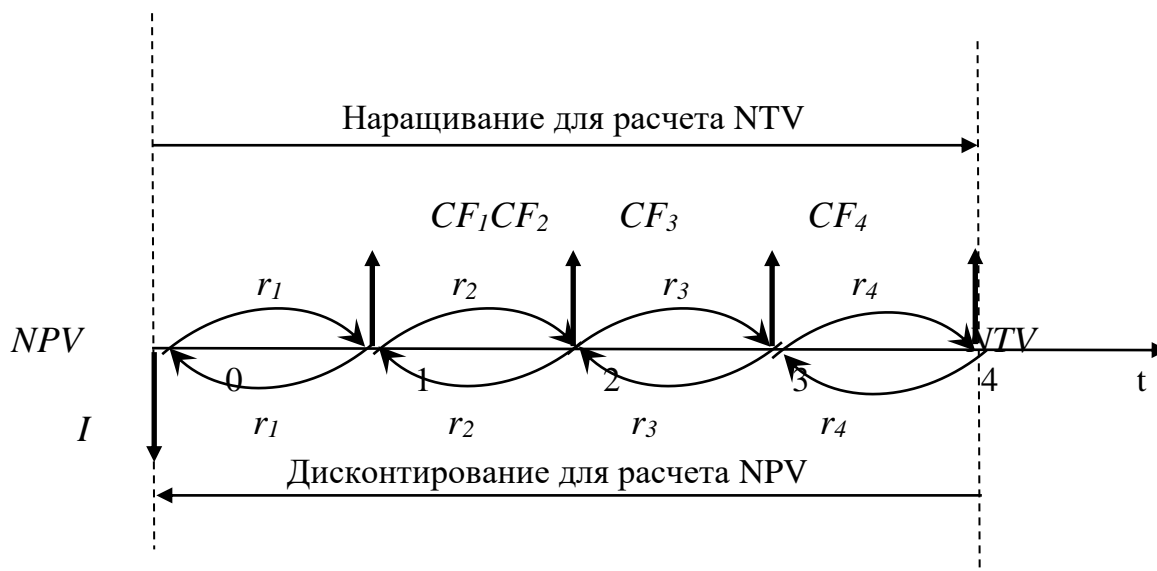


Рисунок 8– Графическая интерпретация NTVи NPV

Если продисконтировать показатель NTV, то получим чистую приведенную стоимость(NPV), то есть показатели зеркальные. Закон действует

как и при расчете чистой терминальной стоимости, если $NTV > 1$, то проект целесообразен, при $NTV = 0$, проект не несет ни прибыли ни убытков.

3. Дисконтируемый индекс рентабельности.

Дисконтируемый индекс рентабельности проекта показывает, сколько единиц положительного денежного потока мы получаем на единицу инвестиционных затрат. Отношение дисконтированных денежных потоков к дисконтированным инвестициям. Индекс рентабельности проекта характеризует эффективность вложенных средств, поэтому очень часто используется, при оценке независимых проектов, являясь дополнением к показателю NPV.

Формула расчета дисконтируемого индекса рентабельности имеет вид:

$$DPI = \frac{1 + NPV}{\sum_{t=0}^T \frac{I_t}{(1+r)^t}}, \quad (8)$$

где NPV – чистый дисконтированный доход;

I_t – первоначальные инвестиции;

r – ставка дисконтирования;

T – горизонт расчета проекта.

Раскрытая формула выглядит следующим образом:

$$PI = \frac{\sum_{t=0}^T \frac{CF_t}{(1+r)^t}}{\sum_{t=0}^T \frac{I_t}{(1+r)^t}} \quad (9)$$

где CF_t – денежный поток t -го периода;

I_t – инвестиции t -го периода;

r – ставка дисконтирования;

Если дисконтированный индекс рентабельности $DPI > 1$, то проект стоит одобрить. При $DPI = 0$, проект не приносит ни прибыли, ни убытков. При $DPI < 0$ проект стоит отклонить.

4. Метод внутренней нормы доходности (*IRR*)

Метод определения внутренней нормы доходности (*InternalRateofReturn – IRR*)-показывает максимально допустимый уровень расходов, при осуществлении проекта. Под данным показателем понимают значение ставки дисконта, при котором чистая современная стоимость равна нулю: $IRR = r$, где $NPV = 0$.

Показатель внутренней нормы доходности находится по формуле:

$$NPV(IRR) = \sum_{t=0}^T \frac{CF_t}{(1+IRR)^t} - \sum_{t=0}^T \frac{I_t}{(1+IRR)^t} = 0, \quad (9)$$

где CF_t – денежный поток t -го периода;

I_t – инвестиции t -го периода;

T – горизонт расчета проекта.

Внутренняя норма прибыли широко используется для оценки эффективности инвестиций. Например, если проект полностью финансируется за счет средств банка, то коэффициент показывает предельное значение банковской ставки, если ставку повысить, то проект будет считаться убыточным.

Чем больше величина IRR , тем выше эффективность инвестиций. Если $NPV=0$, то стоимость денежных потоков равны первоначальным инвестициям, следовательно, они окупаются. Если $IRR < r$, означает, что затраты превышают доходы, то проект считается убыточным.

На практике за любой заемный капитал приходится платить в виде дивидендов, процентов или вознаграждений, то есть это переходит в осознанные расходы предприятия, для поддержания своего экономического роста в будущем. Показатель, который показывает стоимость заемного капитала, называют авансированной стоимостью (СС). Показатель характеризует минимум возврата на вложенный в проект капитал. Стоимость авансированного капитала используют дополнительно с IRR для того, чтобы применять правильные инвестиционные решения, так как он показывает минимальный уровень рентабельности [32].

5. Дисконтируемый срок окупаемости инвестиций (*DPP*)

Дисконтированный срок окупаемости инвестиций (*Discounted Payback Period – DPP*) – показывает срок окупаемости, включающий в себя фактор времени. При расчете метода *DPP* определяется состояние, при котором положительные дисконтированные потоки сровняются с отрицательными.

Формула дисконтированного срока окупаемости имеет вид:

$$DPP = t, \text{ начиная с которого } \sum_{t=0}^T \frac{CF_t}{(1+r)^t} > \sum_{t=0}^T \frac{I_t}{(1+r)^t}, \quad (10)$$

где CF_t – денежный поток t -го периода;

I_t – инвестиции t -го периода;

r – ставка дисконтирования;

T – горизонт расчета проекта.

Дисконтированный метод показывает наиболее реальный срок окупаемости, так как учитывает инфляционные ожидания, по сравнению с простым сроком окупаемости, а также можно судить о ликвидности и рентабельности проекта.

6. Модифицированная внутренняя норма доходности (*MIRR*)

Модифицированная внутренняя норма доходности (*Modified Internal Rate of Return – MIRR*) – показывает ставку дисконтирования, которая характеризует равновесие между положительными и отрицательными денежными потоками. Денежные потоки приводятся к конечной стоимости по средневзвешенной цене капитала, суммируются, приводятся к настоящей стоимости по ставке внутренней нормы рентабельности. Далее, из настоящей стоимости положительных потоков, вычисляется настоящая стоимость отрицательных потоков, которая сравнивается с настоящей стоимостью инвестиций [15].

Показатель модифицированной нормы доходности рассчитывается по формуле (10):

$$MIRR = \left(\frac{\sum_{t=0}^T R_t (1+E)^{T-t}}{\sum_{t=0}^T Z_t (1+E)^{-t}} \right)^{\frac{1}{T}} - 1, \quad (11)$$

где R_t – приток денежных средств от инвестиционной и операционной деятельности на t -м шаге расчета;

Z_t – отток денежных средств от инвестиционной и операционной деятельности на t -м шаге расчета.

Модифицированная внутренняя норма доходности ($MIRR$) скорректирована с учетом нормы реинвестиции внутренняя норма доходности. Метод показывает наиболее правильную ставку реинвестиций и оптимальную ставку рентабельности.

Критерий $MIRR$ может применяться вместо показателя IRR для анализа проекта с неравномерными денежными потоками. Проект считается приемлемым, если показатель будет больше барьерной ставки.

Каждый метод анализа инвестиционной привлекательности имеет свои плюсы и минусы. Любой из существующих методов оценки инвестиционной привлекательности имеет полное право на использование, потому что с помощью всего инструментария можно разглядеть проект со всех сторон и сделать определенные выводы.

1.3 Анализ инвестиционной привлекательности бизнес-проекта в условиях неопределенности

Любой бизнес постоянно действует в зоне неопределенности и инвестиции, в новый или уже существующий проект, всегда предполагают риск. Риск подразумевает собой вероятность получения дохода или получения финансовых потерь. Инвестор должен правильно анализировать рискованность вложений и уметь рассмотреть проект с разных сторон, учитывая все факторы,

которые влияют на конечный результат. Полностью предвидеть все риски невозможно, так как существует множество факторов из вне. Ни всегда можно предвидеть изменение в области политики, экономики, рынка, не говоря уже о природных катаклизмах и большое влияние человеческого фактора. Поэтому предприниматель всегда действует в зоне неопределенности, его основная задача увидеть и по возможности минимизировать риски. Существует два направления анализа рисков в условиях неопределённости: качественный и количественный.

1. Качественные оценки рисков

Качественный анализ представляет собой некий сбор информации для оценки рисков, который включает в себя: экспертный метод, метод аналогии, метод анализа уместности затрат.

Экспертный метод включает в себя сбор и обработку оценок экспертов по каждому типу рисков. Существует три разновидности метода:

– метод Делфи– это метод, при котором эксперты лишены возможности осуждения мнений и ответов совместно, тем самым повышая объективность оценки. Плюс метода заключается в быстроте и простоте расчетов, без каких либо компьютерных технологий. Минус метода в субъективности оценки и в сложности поиска высококвалифицированных экспертов.

– метод анализа уместности затрат показывает основные зоны риска проекта, который включает в себя четыре основных фактора, влияющих на потерю капитала:

1) первый фактор связан с недооценкой проекта в основе и отдельных его составляющих.

2) второй фактор предполагает изменение масштабов проектирования, под влиянием непредвиденных обстоятельств.

3) третий фактор рассматривает возможность отличие производительности, от начальной запланированной.

4) четвертый фактор предусматривает риски, которые связаны с инфляцией и изменением в налоговом законодательстве.

– метод аналогии основан на оценки потенциальных рисков, который рассматривается на сравнении схожих проектов. В результатах, после поиска аналогичных проектов, проводится анализ закономерностей между ними, и находятся факторы, которые отрицательно влияют на капитал[21].

2. Количественный методы оценки рисков

Следующий способ для оценки риска инвестиций называется количественным методом. Метод рассматривает численное определение величины рискованности вложения капитала, он включает в себя: анализ чувствительности проекта, анализ предельного уровня устойчивости или определение точки безубыточности, анализ сценариев развития проекта, моделирование рисков по методу Монте-Карло[19].

Анализ предельного уровня устойчивости предполагает нахождение точки безубыточности - это состояние, где находится объем реализованной продукции, при котором выручка равна издержкам производства. Метод определения точки безубыточности применяется, при: создании нового производства, изготовлении нового вида продукции и при модернизации предприятия.

Рассчитывается точка безубыточности достаточно просто, зная выручку делим ее на разницу между постоянными и переменными затратами и получаем количество единиц продукции, которой нужно произвести, чтобы окупить затраты и каждая последующая единица продукции будет приносить прибыль.

Существует два метода расчета точки безубыточности в натуральном (12) и стоимостном выражении (13).

Постоянные издержки (FC)—это издержки, которые не связаны с объемом производства и определяются за определенный период времени.

Переменные издержки (VC) – затраты, которые непосредственно связаны с объемом производства и переносятся на себестоимость единицы продукции.

Формулы определения точки безубыточности:

$$Q_{кр.} = \frac{FC}{P - AVC}, \quad (12)$$

где FC – постоянные затраты;

P – цена за одну транзакцию;

AVC – переменные затраты на единицу.

$$Q_{кр.} = \frac{B \cdot FC}{B - VC}, \quad (13)$$

где FC – постоянные затраты;

VC – переменные затраты на объем;

B – выручка за определенный период времени.

Анализ точки безубыточности дает нам возможность выявить проблемы и прогнозирования, например:

1) выявить проблемы в связи с изменением точки безубыточности в будущем для предприятия.

2) рассчитать, насколько можно понизить выручку, чтобы не оказаться в убытке.

3) можно варьировать между ценой и объемом, повышая и понижая показатели, тем самым определить, как это влияет на конечный результат.

4) можно рассмотреть вопрос, связанный с целесообразности вложений, при определении объема продаж, который позволит нам пройти точку безубыточности.

Анализ чувствительности показывает, как изменится тот или иной фактор, при изменении исходных данных на один процент. К исходным данным могут относиться такие критерии как: стоимость закупки оборудования, аренда, фонд оплаты труда, а также ставка дисконтирования, объем продаж или цена на услугу или товар. В первую очередь рассматривается то, насколько изменяются основные показатели, например: NPV, IRR, PI и другие показатели, которые непосредственно влияют на принятие решений о целесообразности вложений.

На графике анализа чувствительности, чаще всего, рассматриваются показатели, которые прямо влияют на выручку и на чистую прибыль. Во внимание берутся такие факторы как: уровень цен, постоянные и переменные

затраты, потому, что изменение каждого отдельного влияет на конечные инвестиционные показатели.

Анализ чувствительности, еще называют анализом устойчивости, метод помогает выявить наиболее критические составляющие, которые имеют некую степень влияние на жизнеспособность объекта инвестиций. При этом, можно последовательно отслеживать изменение основных показателей, подчеркивая границы, в которых может существовать проект.

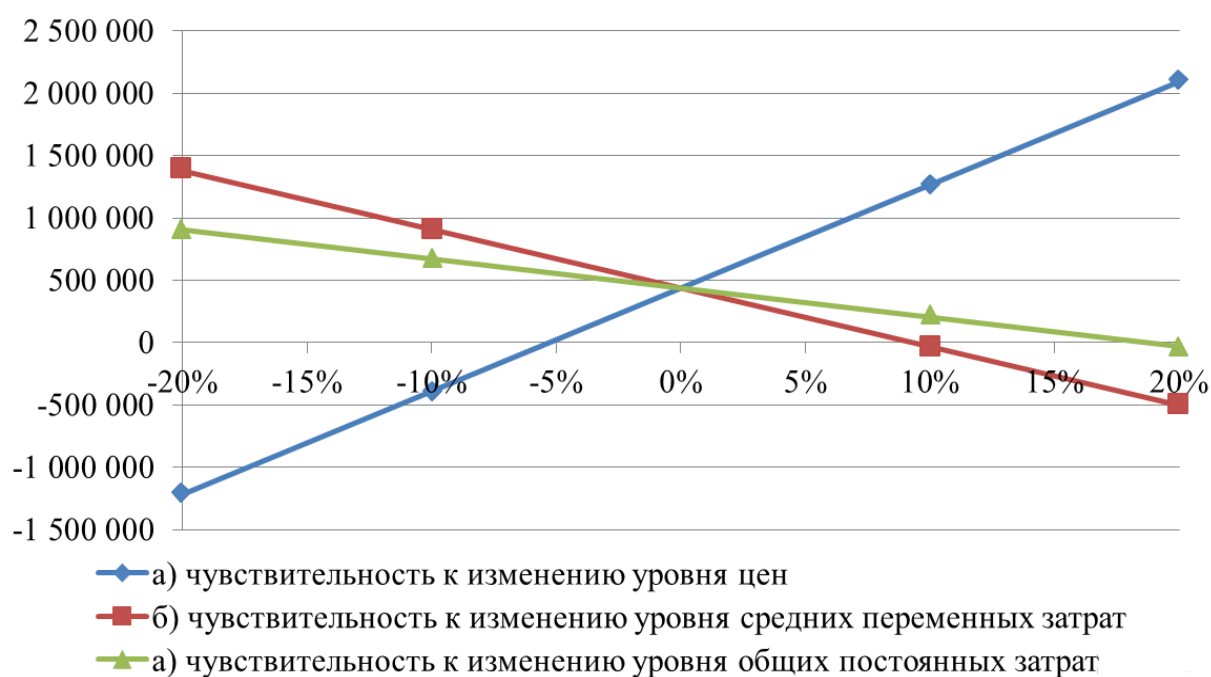


Рисунок 9– График анализа чувствительности

Анализ чувствительности помогает выявить тонкие места проекта. При проведении анализа, можно рассмотреть критерии, которые наиболее чувствительны к изменениям в положительную или отрицательную сторону, как они влияют на чистую прибыль, размер выручки и срок окупаемости. Метод широко используется для принятия решений.

Каждый из методов оценки рисков по-своему хорош. Каждый имеет свои плюсы и минусы. После определения основных рисков, проводятся меры по его минимизации, за счет принятия особых мер: можно распределить риски между участниками; создать резервный фонд; застраховать основные риски; получение

гарантий банка или государства или воспользоваться другими методами финансовой поддержки.

Выводы к разделу один.

1. Инвестиции имеют большую значимость для экономики страны. Роль инвестиций настолько высока, что важнейшей обязанностью любого развитого государства является создать комфортные и выгодные условия для их поступления, так как, чем сильнее интерес инвестора развивать ту или иную отрасль, тем больший социальный эффект он приносит.

2. Каждый из методов оценки инвестиционной привлекательности по-своему имеет плюсы и минусы. Вниманию достойны все методы, так они помогут просчитать и рассмотреть проект с разных сторон.

3. Зона неопределенность – это обыкновенная среда существования любого предприятия. Невозможно увидеть, как поведет себя рынок через какой-то промежуток времени, но можно предвидеть с помощью различных методов инвестиционного анализа. Важно использовать каждый из методов, чтобы собрать полную информацию о внешних и внутренних причинах роста и падения основных экономических показателей.

2 АНАЛИЗ ДИНАМИКИ РЫНКА ГРУЗОПЕРЕВОЗОК

2.1 Анализ динамики рынка грузоперевозок в России

Грузоперевозки в России, так как огромные территории, всегда будут приоритетной деятельностью. Даже, несмотря на ряд ограничений, которые существуют сегодня Российском рынке грузоперевозок, к которым относятся развитие транспортных сетей, качество дорожного полотна и политические факторы, услуги грузоперевозок будут пользоваться спросом всегда в рыночной экономике, пока существуют производители и покупатели.

В связи с проблемами импорта у перевозчиков есть возможности работать на внутреннем рынке, так как с развитием собственного производства в России, логистическая составляющая будет одним из основных партнеров в этом нелегком процессе. На развитие мобильности грузоперевозок в России влияют такие факторы как: качество дорожного полотна и развитие дорожных сетей, а также политические факторы.

К сегменту услуг по грузоперевозкам, не включая трубопроводный транспорт, относится деятельность транспортных предприятий и физических лиц, которые показывают уровень развития рынка аутсорсинга грузоперевозок в России. В сегмент грузоперевозок России включены железнодорожные перевозки, морские и внутриводные перевозки, коммерческие перевозки автотранспортом, а также перевозки воздушным транспортом. Оценка стоимости объема грузоперевозок измеряется показателями грузооборота по видам транспорта, а также изменением тарифов и оценки дохода на 1 т-км перевезенных грузов.

На фоне замедления темпов роста экономике наблюдается падение во многих отраслях. Падение наблюдается и на объемах грузоперевозок, которые непрерывно связаны с развитием промышленного производства и с ростом экономики в целом. Согласно данным Минтранса РФ, в 2016 году объем грузоперевозок всех видов экономической деятельности составляет 6 776,5 млн.т.(96,5% к уровню 2015 г.). Благодаря увеличению дальности грузоперевозок,

грузооборот увеличился на 2 653,8 млрд.т-км. что составляет рост на 3,2%. Средняя дальность грузоперевозки составляет 44 км.

Большая доля аутсорсинга в сегменте грузоперевозок обусловлена особенностями развития транспортного рынка в России, а именно:

- По грузообороту железнодорожный транспорт занимает лидирующие позиции в общем грузообороте по всем отраслям экономики и монопольное положение на рынке ОАО «Российские железные дороги», которая предоставляет услуги грузоперевозок на коммерческой основе.

- Воздушные, внутриводные и морские перевозки грузов осуществляются специализированными транспортными компаниями.

К исключению относится автомобильный транспорт. Многие компании, которые не относятся к транспортным имеют собственный автопарк, что показывает высокую долю грузоперевозок нетранспортными предприятиями и составляет 51% от общего грузооборота автомобильного транспорта для собственных нужд.



Рисунок 2 - Динамика темпов прироста располагаемых доходов населения РФ, 2007-2018 гг., % [РБК – Анализ рынков; Грузоперевозки]

В 2016 г. относительно 2015 г. снизились объемы коммерческих перевозок железнодорожным, автомобильным, внутренним водным и морским транспортом.

В структуре грузоперевозок коммерческого направления по сравнению с 2015 годом возросла доля железнодорожного транспорта. При этом 55% всех перевозок грузов произвел автомобильный транспорт.

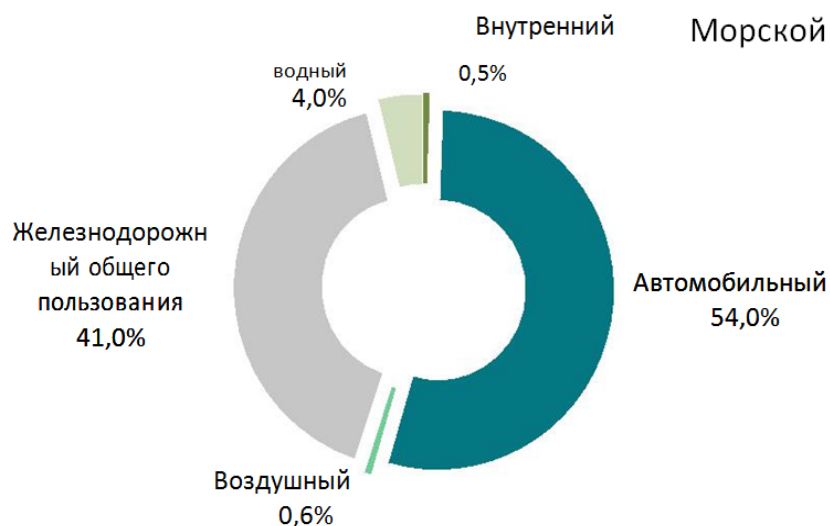


Рисунок 10—Структура коммерческих перевозок грузов по видам транспорта, 2016 г.%

Лидером в критерии грузооборота преобладает железнодорожный транспорт, на долю которого в 2015 г. приходилось 90,9%. Доля автотранспорта снизилась в связи с экономическим положением в стране и составила 4,8%.

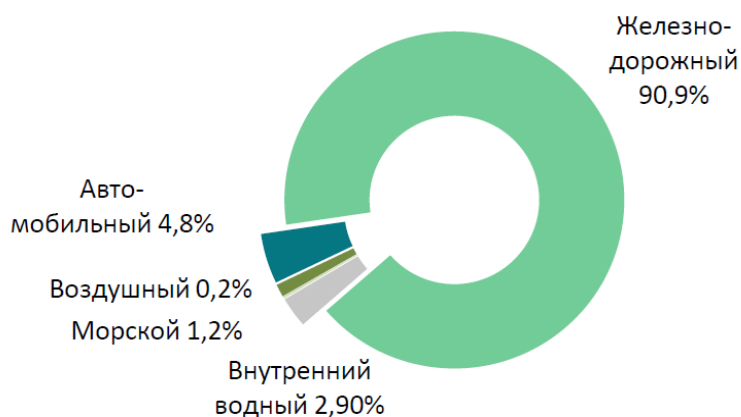


Рисунок 11 - Структура коммерческого грузооборота

Ситуация на российском рынке будет оставаться напряженной вплоть до 2018 г. в значительной степени завися от внешних факторов, таких как: долгосрочное снижение цен на сырьевые товары, медленный темп роста китайской экономики, волатильность финансовых рынков, а также геополитические риски, связанные с событиями на Украине и введение взаимных ограничений России с Евросоюзом.

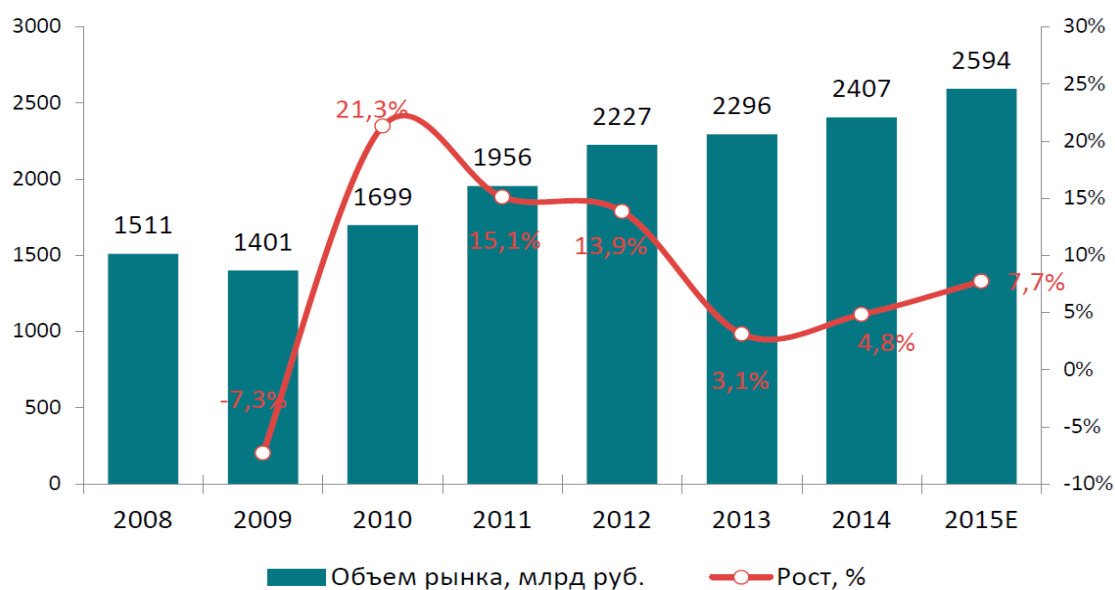


Рисунок 12 – Динамика российского рынка транспортных услуг, 2008-2015 г., млрд р. [РБК – Анализ рынков; Грузоперевозки]

Исходя из графика, мы видим, что динамика российского транспортных услуг показывает положительную тенденцию к росту в среднем на 2% в год, после влияния на экономику России в 2013-2014 г. различных внешних факторов. График отражается с учетом доходов от коммерческих грузоперевозок всеми видами транспорта, включая перевалки в портах и аэропортах и деятельность транспортно-экспедиторских компаний, в разрезе текущих цен. Кроме трубопроводного.

В структуре грузоперевозок автомобильным транспортом доминируют навалочные грузы и составляют 74%. Навалочные грузы чаще всего используются в строительстве и в добыче полезных ископаемых, а также в сельском хозяйстве.

В основном используются автопоезда, самосвалы, которые могут обеспечить быстроту разгрузки. Большинство навалочных грузов, чаще всего перевозят предприятиями, которые имеют собственный автопарк.

Продовольственные товары занимают 9% объема перевозок. Лесоматериалы и товары народного потребления составляют 3%. Объем перевозок, а именно: оборудование, техника, составляют порядка 4%.

В структуре опасных грузов лидируют нефтепродукты- около 50%, сжатые и сниженные газы – 27%.

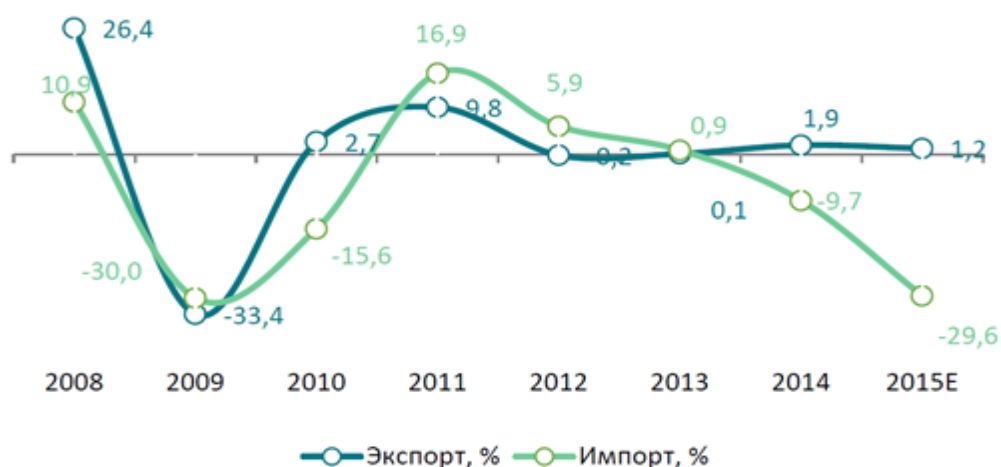


Рисунок 13– Динамика экспортного и импортного грузопотока России, 2008-2015 гг.[РБК – Анализ рынков; Грузоперевозки]

Сравнивая грузопоток России в международных перевозках, можно заметить, что поступлений от экспорта в 2014г. по сравнению с 2013г. было обусловлено ростом за счет снижения цены на товары экспортируемые Россией. Для компенсации потерь в экспортной выручке, производители стали наращивать объем вывозимых товаров, что отразилось на динамике грузопотока в экспорте, он увеличился на 1,9%.

Экспорт транспортных услуг – оказание международных транспортных услуг национальными перевозчиками при перевозке грузов иностранными грузовладельцами и пересечении грузов государственной границы страны.



Рисунок 14 - Структура экспорта транспортных услуг, по видам транспорта, 2016 г.[РБК – Анализ рынков; Грузоперевозки]

Объем транспортных услуг составляет \$4 353 млн. В России преобладает в экспорте воздушный транспорт 38%, железнодорожный транспорт и автомобильный по 21,6%.

Динамика грузоперевозок в среднесрочной перспективе показывает, что состояние рынка будет зависеть от внешних факторов в особенности геополитика, к которой относятся отношения с Украиной и взаимные санкции России и стран Евро Союза.



Рисунок 15 - Прогноз динамики российского рынка транспортных услуг, 2012-2018 гг., млрд руб. и %[РБК – Анализ рынков; Грузоперевозки]

По прогнозам экспертов в транспортной отрасли спрос на грузоперевозки будет расти в 2017 г. По мере восстановления спроса в отрасли строительства, производства, розничной торговли, добычи полезных ископаемых, а также увеличения реальных доходов населения.

Отрасль грузоперевозок будет пользоваться спросом вслед за развитием промышленных предприятий, которые повышают товарооборот в стране. К отраслям, которые могут показать существенный рост, в непростой политической и экономической период, можно отнести сельское хозяйство, а также добыча полезных ископаемых. Возможно преимущество в спросе на грузоперевозки уйдет к железнодорожному транспорту, чтобы сократить издержки.

Темпы роста стоимостного объема рынка транспортных услуг в 2016-2018 гг. ожидаются ниже уровня инфляции, что связано с медленным восстановлением грузовой базы и умеренным повышением тарифов.

Доля транспортно-экспедиторских услуг в совокупном объеме рынка ТЛУ снизится до 93,1% в 2018 г., индекс роста в сопоставимых ценах будет ниже 100% на протяжении почти всего прогнозного периода.

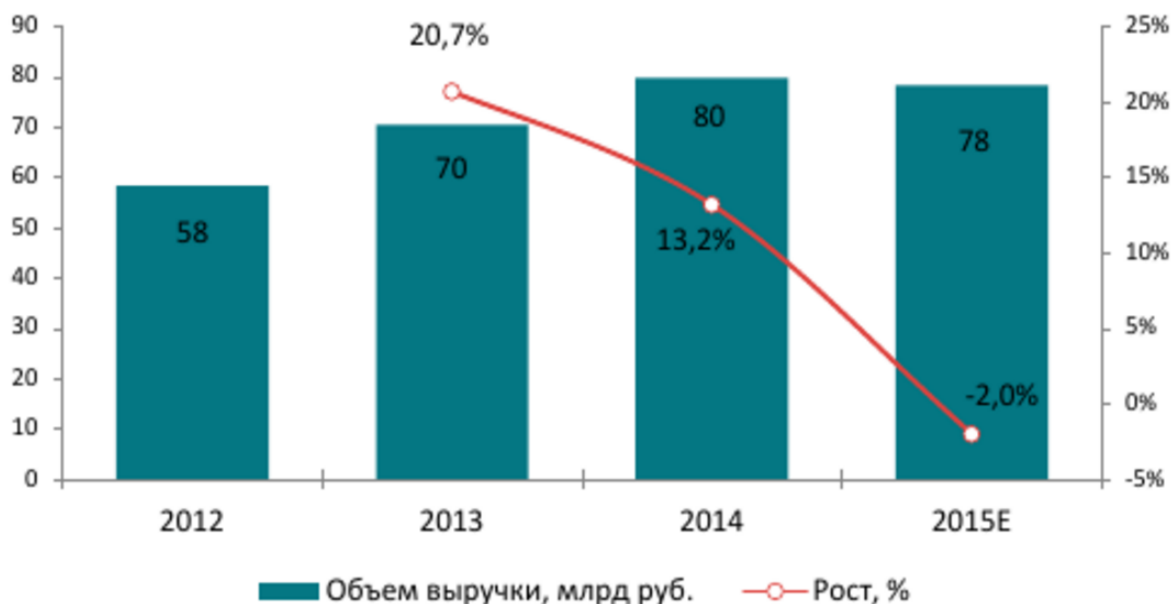


Рисунок 16 – Темп роста выручки крупных компаний

В 2014г. темпы роста оборота (в рублях) ведущих 35 автомобильных грузоперевозчиков (российских и зарубежных, входящих в ТОП-50) составили 13,2%, тогда как в 2013г. данный показатель достигал 20,7%. Совокупный объем выручки компаний в 2014г. составил 80 млрд руб. – более 18% оборота рынка автомобильных грузоперевозок специализированными транспортными организациями (439,8 млрд руб. в 2014г.).

2.2 Анализ зарубежного рынка грузоперевозок.

Краткий анализ грузоперевозок Великобритании показал, что 62% всех грузов перевозится автотранспортом. Общий объем оценивается в 154 млрд. т-км. В Великобритании преобладает транспорт массой 2,5 т. Всего зарегистрировано 476 тыс. автогрузовых автомобилей из них только 16% составляют машины массой 20 т. Количество компаний занимающиеся грузоперевозками составляет 104 тыс., из которых 80% располагают собственными машинами из 4 грузовиков, средней грузоподъемности. Около 70% всех грузоперевозок осуществляют специализированные машины грузоподъемностью более 20 т.

Экономическое состояние Соединённого Королевства зависит от развитости и спроса на морской торговый флот. Судходный транспорт перевозит около 85% тоннажа, а также 69% всех внешнеторговых грузоперевозок. На торговлю внутри страны около 27% приходится на перевозку морским судходным путем. По данным статистики 64% судходного транспорта принадлежит частным компаниям.

Анализ грузоперевозок в Америке показал, что транспортная отрасль в этой стране является приоритетной в экономики. Рынок грузоперевозок в США очень конкурентный, что препятствует выявлению каких либо явных лидеров в отрасли. Выручка от транспортной отрасли составила около 1,3 триллиона долларов, что составляет 9% от общего ВВП страны.

Общая выручка отрасли за 2011 год составила \$1.3 триллиона, что примерно равно 8.5% ВВП США. Рынок, особенно в сфере грузоперевозок, сильно фрагментирован, что препятствует появлению доминирующих

участников. Клиенты аналогично фрагментированы, что снижает их способность контролировать цены.

Сектор грузоперевозок считается лидером во всей экономике США, потому что много компаний большое количество компаний занимаются доставкой товаров на крупнейшие рынки сбыта и потребления.

Прогнозируемый рост доходов от транспортной отрасли к 2025 году составит 59%. Компании, у которых в собственности есть собственный автопарк, насчитывается около 20 машин, что составляет 96%.

Объем импорта из стран Евро Союза составил 24.8 млн. т, в 2015г. Импорт из Китая сократился по сравнению с 2015г.

В 2015г. ожидается падение объема рынка МАП почти на 20% по сравнению с 2014г., в том числе на направлении Россия–ЕС – на 25%. Объем перевозок в импортном сообщении может сократиться на 35%, а его доля обороте – до 52%.

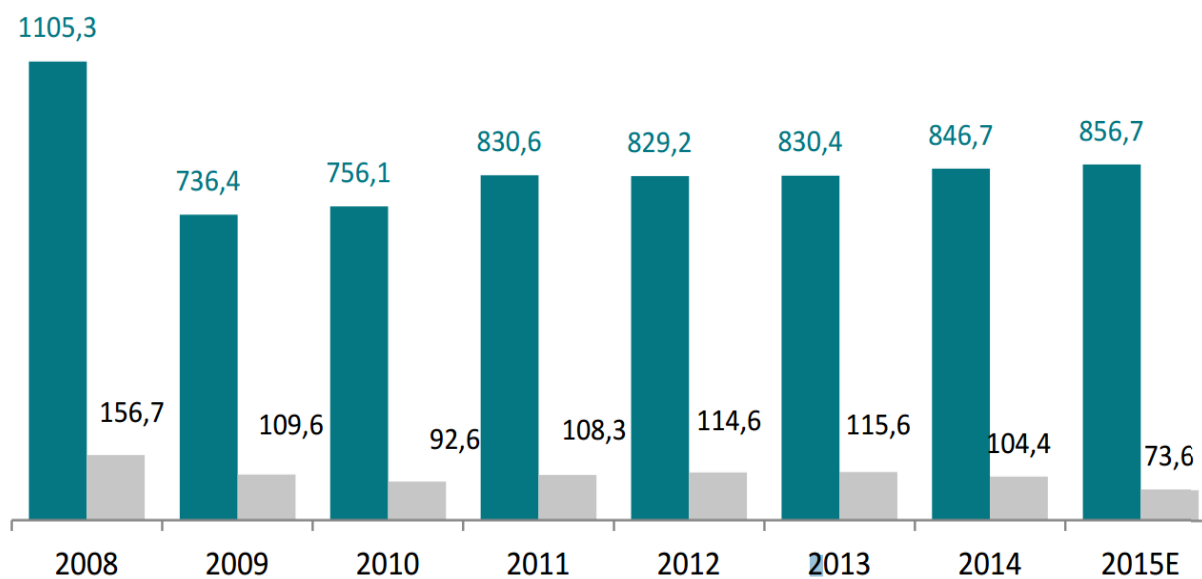


Рисунок 17– Экспорт и импорт между Россией и Европой.

Заготовок из черного металла, он обеспечивал до 38% импорта. Общий грузопоток сократился на 2% до 13 млн.т, в том числе Китайского оборудования, транспортных средств и машин на 6%.

Сложная ситуация во внешней торговле сказывается на динамику международных грузоперевозок. Экспорт и импорт показывали противоположенные тенденции. Внешнее товарообращение выросло на 0,6% до 950 млн.т.

Падение курса рубля, создала благоприятные условия для экспорта товаров из России, так как они упали в цене, соответственно, есть возможность конкурировать с зарубежными аналогами.

Внутренний рынок грузоперевозок, пока еще очень фрагментарный, делает значительные успехи в разработке и внедрении общих стандартов и норм работы. Как было сказано ранее, Госсовет КНР обнародовал новую программу EightStateRegulations, направленную на стабилизацию и укрепление логистической отрасли. Также Китай делает попытки урегулировать рынок грузоперевозок, поскольку уже сейчас сталкивается с ростом заработной платы и цен на ГСМ. До сих пор отсутствие общих норм и стандартов не позволяло многим китайским компаниям стать конкурентоспособными игроками глобального логистического рынка. Появление китайских 3PL-провайдеров видится как признак улучшения ситуации с эффективностью на рынке грузоперевозок в КНР.

Китай активно инвестирует средства в развитие своей железнодорожной инфраструктуры, как в плане высокоскоростных пассажирских перевозок, так и грузовых. Это играет ключевую роль в подъеме логистической отрасли. За первую половину 2015 года общий объем товаров, перевезенных по железной дороге, увеличился до 1,94 млрд. тонн на 8% больше, чем в 2014 году.

К концу 2016 года длина всех железнодорожных магистралей КНР достигла 98 тыс. км. Объем перевезенных товаров также возрос, давая толчок к развитию высокоскоростных магистралей. Железнодорожный транспорт – самый популярный в КНР, по «железке» перевозят военную технику, пассажиров, товары из провинции в провинцию и, конечно, сырье.

Еще одна важная часть внутреннего объема китайских грузоперевозок - автомобили. Так же, как в США и ЕС, грузовые фуры в КНР передвигаются по высокоскоростным магистралям. Для размещения такого большого количества грузов, сеть шоссе дорог КНР постепенно улучшается, особенно между городами второго и третьего порядка (до 3 млн. жителей). Развитие дорожного сообщения - важнейшая часть работы для муниципалитетов и руководства провинций. Многие транснациональные корпорации, например, ряд американских концернов, пользуются услугами локальных автоперевозчиков. Несмотря на популярность и растущий спрос на автоперевозки, издержки в этой отрасли остаются очень высокими. Железнодорожный транспорт в КНР стоит на 20-30% дешевле, чем автомобильный. Речные перевозки баржами – на 50% дешевле. По этой причине многие логисты убеждены, что комплексное развитие сети автоперевозок по всему Китаю должно стать доминантой развития автодорожной отрасли страны.

2.3 Концептуальные положения открытия транспортно-экспедиционной компании в городе Челябинске

Основные концептуальные положения по открытию транспортно-экспедиционной компании (ТЭК):

1. Транспортно-экспедиционная компания как бизнес модель

Организация транспортно-экспедиционной компании подразделяется на два основных вида: имеется в наличии свой автотранспорт или осуществление грузоперевозок без собственного автопарка. Компания, которая рассматривается как объект инвестиций ООО «Транс-сервис», не предполагает наличие собственного подвижного состава, и выступает в роли посредника между клиентом и, непосредственно, самим грузоперевозчиком.

Таким образом, компания совершает работу диспетчера и при заключении сделок учитывает интересы обеих сторон процесса грузоперевозок: интерес клиента и грузоперевозчика. В данной цепочке компании важно учитывать и свой

собственный интерес, в конечную стоимость услуги закладывается рентабельность, на сегодняшний день эта цифра составляет от 7% до 10%.

Схема работы посреднической компании достаточно простая, например:

Находим клиента, согласуем расстояние, тип и вес груза. Ищем грузоперевозчика, который готов исполнить заказ за определенную стоимость, закладываем собственную прибыль и выставляем счет клиенту на грузоперевозку.

Для того, чтобы начать оказывать посреднические услуги в грузоперевозках не требуется больших вложений. Наличие собственного автопарка предполагает большое количество затрат, как первоначальных, так и в дальнейшем затрат, связанных с ремонтом автотранспортного средства. Поэтому посредническая компания пользуется подвижным составом фирм, которые имеют собственный автопарк или пользуются услугами частных грузоперевозчиков. Для этого необходимо обзавестись огромной базой надежных грузоперевозчиков и обеспечить их клиентами.

Основными плюсами данной модели осуществления услуг грузоперевозок:

- 1) Для начала деятельности не требуется больших капитальных вложений.
- 2) Компания не имеет ограничений по количеству клиентов, так как не привязана к собственным транспортным средствам.
- 3) Компания имеет возможность развивать диспетчерскую деятельность на различных транспортных средствах, отталкиваясь от потребностей клиента, и иметь в арсенале: услуги автоперевозок, железнодорожных перевозок, морских грузоперевозок и даже авиаперевозки.
- 4) Деятельность транспортно-экспедиционной компании может не ограничиваться географией только своего города, а находить клиентов и организовывать грузоперевозки по всей России.

Так как местонахождение офиса не имеет большого значения, для такого типа компании, потому что связь с клиентом проходит в основном по телефону или по сети интернет, потребность открытия офиса в дорогом офисном центре,

имея большую площадь, отпадает. Предприятия будет находится в городе Челябинске по адресу: улица Труда 78, офисный центр NEWTON.

2. Система налогообложения

Транспортно-экспедиционная компания ООО «Транс-сервис» будет находится на общей системе налогообложения, сокращенно ОСНО.

Общая система налогообложения обременяет организацию выплачивать следующие виды налогов:

1) Налог на добавленную стоимость, сокращенно НДС. Данный вид налога обязателен, только для организаций, которые находятся на общей системе налогообложения, и имеет ставки: 0%, 10%, 18%.

2) Налог на имущества организации, оставляет 2,2% от стоимости имущества.

3) Налог на прибыль, ставка 20%, от разницы между доходом и расходом, не включая НДС.

4) Налог на доходы физических лиц, ставка 13%

Главная причина выбора общей системы налогообложения, состоит в том, что юридически лица, которые находятся на данном налоговом режиме, обязаны уплачивать НДС. Это очень важно, потому что основные клиенты транспортно-экспедиционной компании будут является предприятия, которые тоже работают со ставкой НДС, соответственно, подают документы на возврат налога добавленной стоимости, а именно счет фактуру, которую может дать контрагент уплачивающий НДС. Если транспортная компания не является плательщиком налога на добавленную стоимость, то контрагенту никто не возмещает 18%, в итоге, они сами уплачивают данный налог и несут дополнительные издержки. Именно поэтому контрагенту выгодней и правильней, со стороны бухгалтерской документации, работать с организациями, уплачивающие налог на добавленную стоимость.[6].

3. Услуги, предоставляемые клиенту транспортно-экспедиционной компанией.

Основная цель транспортно-экспедиционной компании ООО«Транс-сервис» является осуществление грузоперевозок, сделать их максимально быстрыми и эффективными, в ее задачи входит:

- 1) Быстрый поиск и подбор транспорта, исходя из расстояния и особенностей груза.
- 2) Своевременная подача транспорта к пункту погрузки.
- 3) Оформление нужной для грузоперевозки документации.
- 4) Страхование и опломбирование груза.
- 5) Дополнительные услуги грузчиков и погрузочных средств.
- 6) Компания несет ответственность за сохранность груза.
- 7) Обеспечивает оптимальный маршрут до пункта разгрузки.

На практике транспортно-экспедиционная компания решает множество проблем в процессе грузоперевозки. Иногда самостоятельный поиск транспорта для грузоперевозки занимает большое количество времени, при этом уверенность в надежности грузоперевозчика максимально низкая. Подробно рассмотрим процесс грузоперевозки на рисунке:

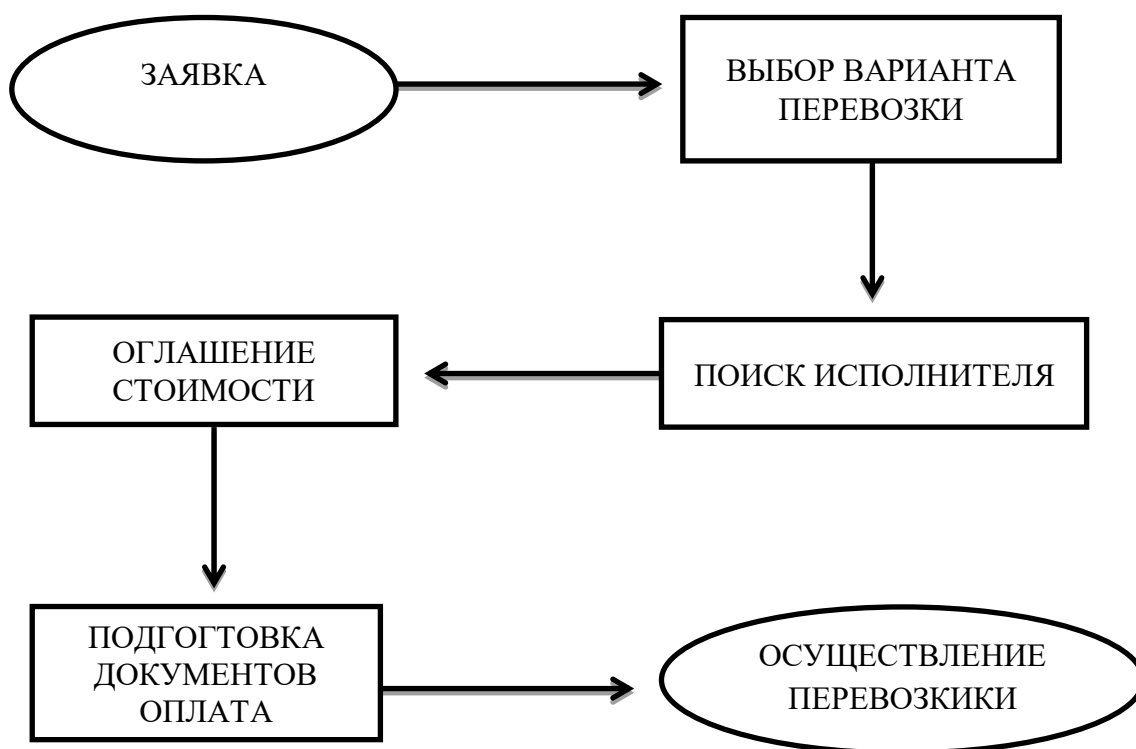


Рисунок 18–Процесс грузоперевозки

Компания может предложить несколько видов транспорта для грузоперевозки в зависимости от массы груза, расстояния и стоимости. В арсенал транспортной компании входят железнодорожные перевозки, а именно: контейнерные и вагонные. Также компания представляет автотранспорт. Компания подстраивается под потребности клиента, для решения его задач. Каждый из способов перевозки имеет свои различия по стоимости, мобильности, грузоподъемности, скорость доставки.

Автотранспорт очень мобилен по сравнению с железнодорожным транспортом и достаточно конкурентоспособен по себестоимости перевозки на расстоянии до 2500 км. Наименьший срок подачи транспорта и скорость обработки заявки, начиная от просчета стоимости услуги, до оформления документации к перевозке. Основной минус автотранспорта: высокая стоимость перевозки на расстоянии свыше 2500 км., большой риск потери груза по сравнению с железнодорожным транспортом и максимальная грузоподъемность без прицепа составляет, по правилам, не более 20 тонн.

Контейнерные перевозки – это объединение услуг автотранспорта и железнодорожного транспорта. Такой вид грузоперевозок подходит для дальних расстояний свыше 2500 км., стоимость, в зависимости от расстояния перевозки, заметно ниже, чем у автотранспорта. Мобильность контейнерных перевозок на сегодняшний день высока, тягач забирает груз из любого места погрузки и доставляет на станцию, также он доставляет груз до склада конечного клиента от станции, достаточно быстро. Такие возможности у услуг контейнерных перевозок «от двери, до двери» создают конкуренцию автомобильному транспорту. К, сожалению, как в любом виде транспорта существуют ограничения, к ним относится: грузоподъемность не выше 20 тонн; срок обработки заявки,

подготовки документации и срок доставки длиннее, по сравнению с автотранспортом.

Вагонные грузоперевозки - отличный способ грузоперевозки на длинные расстояния, при большой массе груза. Вагонные перевозки значительно выигрывают в цене, по сравнению с контейнерными и автоперевозками на расстоянии свыше 2500 км. Отличаются высокой безопасностью и неограниченной грузоподъемностью. Несмотря на низкую стоимость перевозки, вагонные грузоперевозки имеют ряд недостатков, таких как: низкая мобильность, кроме контрагентов у которых есть специальные железнодорожные подступы; длинный период подготовки документов; долгое время ожидания отправки груза.

4. Методы поиска клиентов

Транспортно-экспедиционная компания, которая не имеет собственного автопарка, может и должна сосредоточить все свои силы и ресурсы на продаже транспортных услуг. Разберем основные методы поиска клиентов транспортной компании ООО«Транс-сервис»:

1) Исходящие звонки. Обзвон потенциальных клиентов, выявление их потребностей.

2) Тендерные площадки. На сегодняшний день множество заказчиков устраивают тендеры на специализированных площадках, в которых может участвовать каждый, если тендер не закрытый. Тендеры бывают коммерческие и государственные.

3) Выставки. Один из методов, который позволит лично познакомиться с потенциальным клиентом.

4) Интернет реклама. Сайт компании с помощью контекстной рекламы в основных поисковиках: Яндекс и Гугл, позволит получать поток входящих звонков и заявок, от потенциальных клиентов. Сюда можно отнести размещение на бесплатных, тематических интернет площадках.

5) Личные встречи.

6) Email-рассылка коммерческих предложений, потенциальным клиентам.

Конечно, перед началом масштабной деятельности предприятия, чтобы сократить риски, ответственный за проект предприниматель должен обзавестись несколькими клиентами, которые дали бы организации некую финансовую устойчивость. Кроме того, главная задача предприятия обзавестись как можно большим числом постоянных клиентов, так как стихийные заявки на грузоперевозку не дают долгосрочного результата. Рассмотрим виды каналов продаж наглядно на рисунке 19.



Рисунок 19–Каналы продаж

Так как компания не имеет собственного автопарка, то география поиска клиентов и осуществления грузоперевозок может быть разной, даже по всей России в регионах, где присутствует наибольший спрос. Если обратить внимание на исследования РБК, то можно проанализировать спрос на грузоперевозки внутреннего рынка России.

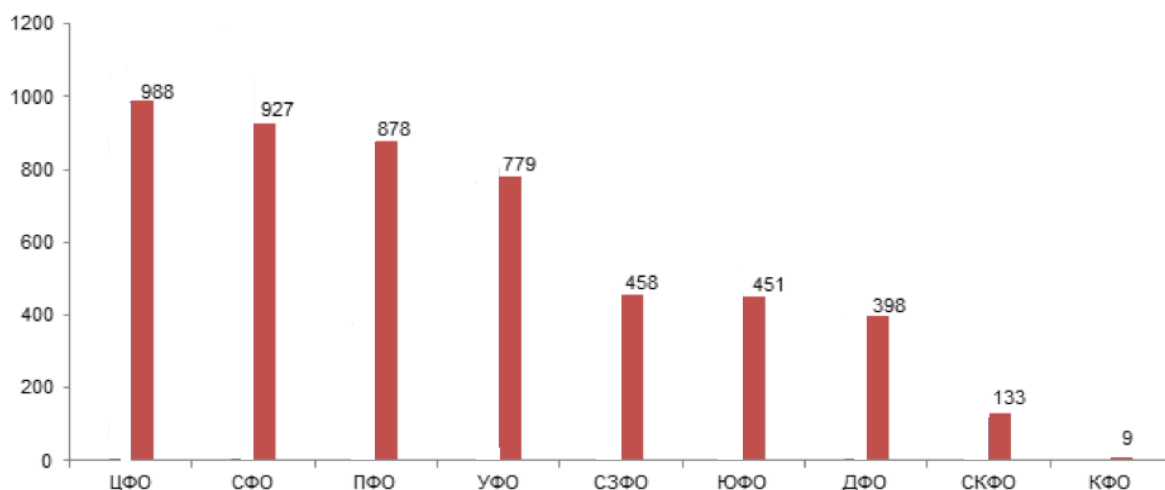


Рисунок 20 – Статистика грузоперевозок по регионам
[РБК – Анализ рынков; Грузоперевозки]

Лидером является Центральный, Сибирский, Поволжский и Уральский федеральный округ. Именно на эти федеральные округа стоит обратить внимание в поиске клиентов.

Компания будет ориентировать в основном на клиентов, у которых есть потребность в грузоперевозке на дальние расстояния, например: Москва – Челябинск, Челябинск - Владивосток, Нальчик - Томск, и тд. Ориентация на грузоперевозку свыше 1500 км. Рыночная стоимость на грузоперевозку на расстояние 1500 км. и выше варьируется от 80 тыс.руб. до 140 тыс.руб. Ежедневная основная задача транспортно-экспедиционной компании – это поиск клиентов, используя все каналы продаж. Приоритетной задачей стоит выполнять норматив в организации 4 продажи услуги на грузоперевозку. При нормальной работе предприятия, компания должна увеличивать выручку в среднем на 10% каждый следующий год, а затраты минимизировать.

В месяц предприятие должно заключать минимум 88 договоров на грузоперевозку, используя все имеющиеся возможности.

Что касается железнодорожных грузоперевозок, то компания ООО «Транс-сервис» будет ориентироваться на клиентов, которым требуется грузоперевозка

на более длинные расстояния. С вагонными перевозками нет особых сложностей с возвратом вагона, так как весь железнодорожный состав будет взят в аренду. Услуги железнодорожного транспорта будут пользоваться спросом в Челябинской области, основные клиенты компании будут приоритетные отрасли нашего округа, к которым относится металлургия и сельское хозяйство.

5. Принцип работы контекстной рекламы.

Большое количество входящих заявок транспортно-экспедиционная компания планирует получать с помощью сайта и привязанной к ней контекстной рекламе. Контекстная реклама - это реклама, которая отвечает интересам пользователя, то есть предложение отвечает потребностям клиента.

Контекстная реклама будет размещена на двух основных поисковиках: Яндекс и Гугл.

Принцип контекстной рекламы состоит в том, что рекламодатель платит переходы на его сайт, вследствие чего, клиент оставляет заявку или делает звонок.

В контекстную рекламу компания ООО «Транс-сервис» будет вкладывать 75 000 тыс.руб. Дневной бюджет компании будет составлять 3500 руб. Такая сумма позволит нам, исходя из статистики спроса и конкуренции на грузоперевозки, получать переходы (или клики) по 15руб. Получается, что в день мы получим около 233 перехода. Далее переходы на сайт преобразуются в заявки или звонки, которые на практике составят 17-20 заявок в день. Далее заявки и звонки конвертируются в клиента, а их еще меньше, по скромным подсчетам это цифра составит 4 клиента в день.

Можно рассмотреть процесс перехода от клиентов на сайт, до конверсии в клиента с помощью воронки продаж. Воронка продаж - это маркетинговый инструмент, которые описывает процесс продажи товара или услуги.

Для наглядности мы можем рассмотреть примерную воронку продаж на рисунке 21.

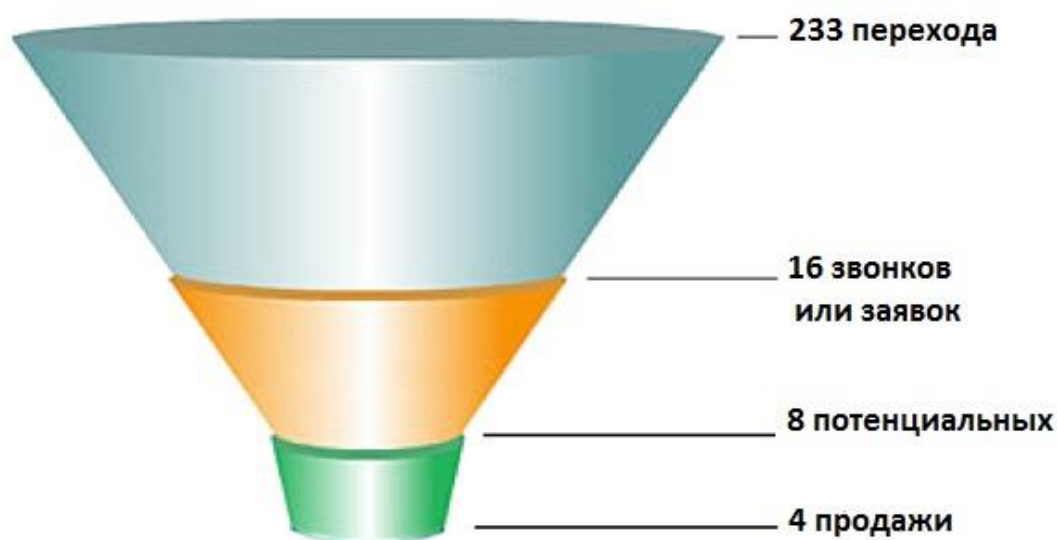


Рисунок 21 – Планируемая воронка продаж
сайта ООО«Транс-сервис»

Воронка может продолжаться еще ниже, потому что некоторые разовые клиенты попадают в раздел постоянных, их конверсия будет самой маленькой.

Сайт, привязанный к контекстной рекламе, загрузит менеджеров потенциальными клиентами. Конечно, какая-то часть заявок может идти через бесплатные тематические площадки.

6. Описание основных затрат.

Для начала деятельности транспортно-экспедиционной компании, необходимо зарегистрировать юридическое лицо и открыть расчетный счет. Арендовать небольшой, недорогое офисное помещение. Закупить необходимую офисную мебель, оргтехнику, провести коммуникации: интернет и телефонию. Закупить компьютеры или ноутбуки, обеспечить их специализированными транспортными программами. Заказать сайт компании и организовать контекстную рекламу.

Основные инвестиционные затраты в сумме составляют 264тыс.руб. Согласно статьи 256 Налогового Кодекса Российской федерации имущество введенное в эксплуатацию с 1 января 2016 года , амортизируется только, если

срок полезного использования более 12 месяцев и первоначальная стоимость имущество не превышает 100 тыс.руб.[6].Получается, что согласно стоимости имущество приобретенной компанией ни одно не подлежит амортизации. Рассмотрим основные инвестиционные затраты в таблице -1.

Таблица1 – Основные инвестиционные затраты.

Наименование	Стоимость за единицу	Количество	Сумма
Мебель офисная	60000	-	60000
Компьютеры	20000	4	80000
Орг. техника	10000	2	20000
Программное обеспечение	30000	-	30000
Сайт	60000	-	60000
Регистрация ООО	14000	-	14000
		Итого	264 000

Сотрудники транспортной компании должны быть профессионалами своего дела. Иметь опыт работы в грузоперевозках, знать рынок досконально.

Иметь компетенцию, как в автоперевозках, так и железнодорожных грузоперевозках.

Менеджеры должны четко знать своего потенциального клиента, обладать навыками продаж в транспортной отрасли. Уметь компетенции участия в государственных тендерах, а именно правильно и безошибочно документировать заявку.

Находить новые возможности для предоставления услуг, охватывать как можно большее влияние.

Бухгалтер в транспортной компании будет находиться на аутсорсинге, чтобы избежать лишних издержек.

Таблица2– Постоянные затраты в месяц.

Наименование	Расходы в месяц в тыс.
ФОТ директора, включая взносы во ВТФ 30,2%	50 000
ФОТ бухгалтера на аутсорсинге, включая взносы во ВТФ 30,2%	15 000
Арендная плата за офис	15 000
Контекстная реклама	75 000
Канцелярия	1000

Коммуникации	3 000	
Хостинг	0,100	
	Итого	156 100

Согласно таблице – 2, постоянные затраты составляют 156 100 руб. в месяц.

Как известно в транспортно-экспедиционном бизнесе менеджеры компании зарабатывают до 40% от заказа. Получается, что выручка с одной заявки в среднем около 3000 руб., значит, менеджер претендует на 857 руб. от заказа. В среднем в 22 дня рабочих в месяц, планируется выполнять около 88 заказов.

Таблица 3 – Переменные затраты в месяц.

Наименование	Расходы месяц в тыс.	
ФОТ менеджер 1, включая взносы во ВТФ 30,2%	37700	
ФОТ менеджер 2, включая взносы во ВТФ 30,2%	37700	
	Итого	75 400

Переменные затраты в месяц составляют 75 400 тыс.руб. Заработная плата менеджеров рассчитывается как 40% от заключения сделки в среднем она составляет 857 руб.

Выводы к разделу два

1. Анализ Российского рынка грузоперевозок показал серьезную зависимость от внешних политических факторов. Санкции, введенные странами Евросоюза, ограничивает импортную активность, что значительно снижает объем рынка для грузоперевозчиков. Но, в тоже время, открывает большие возможности для экспорта продукции благодаря ослаблению рубля. Огромные возможности открываются для игроков внутренних грузоперевозок в России. Потому что из-за ограничений в ввозе товаров из Европы, страна переходит на производство собственных товаров заменителей, вследствие чего, повысит спрос на внутренние грузоперевозки.

По прогнозам экспертов аналитического агентства РБК, транспортный рынок покажет рост в периоде 2017 – 2018 гг. когда более или менее стабилизируется экономика России от падения рубля, который зависит от

стоимости нефти на рынке, а также взаимных ограничений в товарообороте с Евросоюзом.

2. Анализ зарубежного рынка грузоперевозок показал, что каждая страна имеет свои особенности: где-то преобладает водный транспорт по спросу и грузообороту, к ним относится Великобритания. Самые развитые страны в мире Америка и Китай имеют самые конкурентные и технологические рынки грузоперевозок, так как они занимают лидирующие позиции в мире по основным микроэкономическим показателям, товарооборот внутри страны и за ее пределами значительно выше, чем в России.

3. В концептуальных положениях проекта были рассмотрены основные инвестиционные затраты на открытие транспортно-экспедиционной компании, к ним относились: первоначальные инвестиционные затраты и были определены постоянные и переменные затраты. Сумма всех инвестиций составляет 503 тыс руб.

Были рассмотрены основные каналы поиска клиентов. Проведен анализ спроса по регионам. Рассмотрен сайт как источник привлечения клиентов, определили его эффективность и ежемесячные затраты 75 тыс.руб.

Перечислены основные услуги, которые предоставляет транспортно-экспедиционная компания, где обозначены преимущества сотрудничества. К ним мы отнесли быструю подачу транспорта, полная ответственность за груз, предоставления оптимального транспорта для грузоперевозки и эффективную логистику.

Подробно описали схему работы транспортно-экспедиционной компании. Определились с формой налогообложения. Преимущество общей системы налогообложения, потому что она учитывает ставку налога на добавленную стоимость, а это удобно для целевых клиентов предприятия.

Таким образом, были расписаны все основные концептуальные положения бизнес проекта.

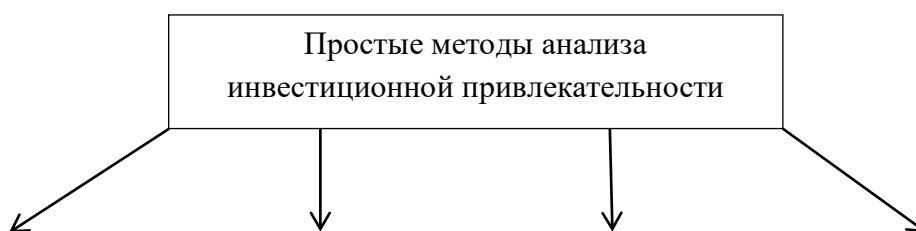
3. АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА ПО ОТКРЫТИЮ ТРАНСПОРТНО - ЭКСПЕДИЦИОННОЙ КОМПАНИИ

3.1 Анализ инвестиционного проекта на основе недисконтированных методов

Оценку инвестиционной привлекательности принято начинать с традиционных методов, которые достаточно просты в использовании, и помогают за короткий срок понять: будет ли рассматриваемый объект инвестиций перспективен.

В этом разделе рассмотрим проект со стороны не дисконтированных показателей, к ним будут относиться такие методы как: внутренняя норма доходности – *ARR*; простой срок окупаемости – *PB*; чистый денежный доход – *NV*; недисконтированный индекс доходности – *PI*.

Рассмотрим простые методы оценки инвестиционной привлекательности:



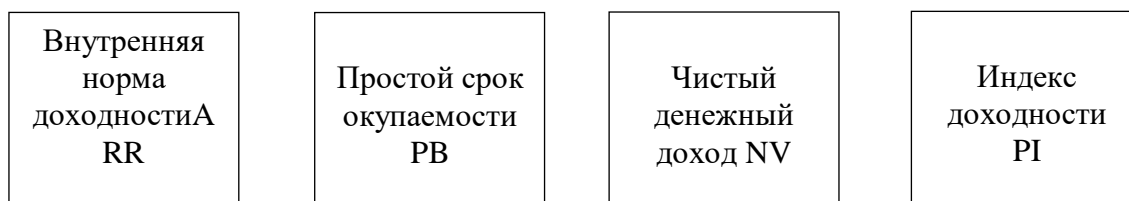


Рисунок 22 – Виды простых методов оценки инвестиционной привлекательности

Для того, чтобы начать рассчитывать показатели требуется определить денежные потоки за определенные периоды времени, у нас этот период будет один год, срок расчета проекта на 3 года. Чтобы определить отрицательные, положительные и чистые денежные потоки, необходимо спрогнозировать и рассчитать выручку в день, месяц и за год. Первоначальные инвестиции составляют 503 тыс.руб.

Таблица 4– Простые денежные потоки по годам.

Период (год)	Первоначальные затраты IC	Расходы по годам	Доходы по годам	Чистый денежный поток CF
0	-503 000			-503 000
1		2 868,000	3 168,000	250000
2		2 868,000	3 484,800	514000
3		2 868,000	3 801,600	778000

Так как предприятие только начинает свою деятельность, по факту большого потока клиентов ожидать не стоит. Рентабельность транспортно-экспедиционного бизнеса оценивается в порядке от 7% до 10%. Отсутствие собственного автопарка сокращает рентабельность грузоперевозки, но ее можно восполнить большим количеством клиентов. В таблице 4, указаны денежные потоки за минусом налога на прибыль по ставке 20%, который составил 307,600 руб. за 3 года существования проекта.

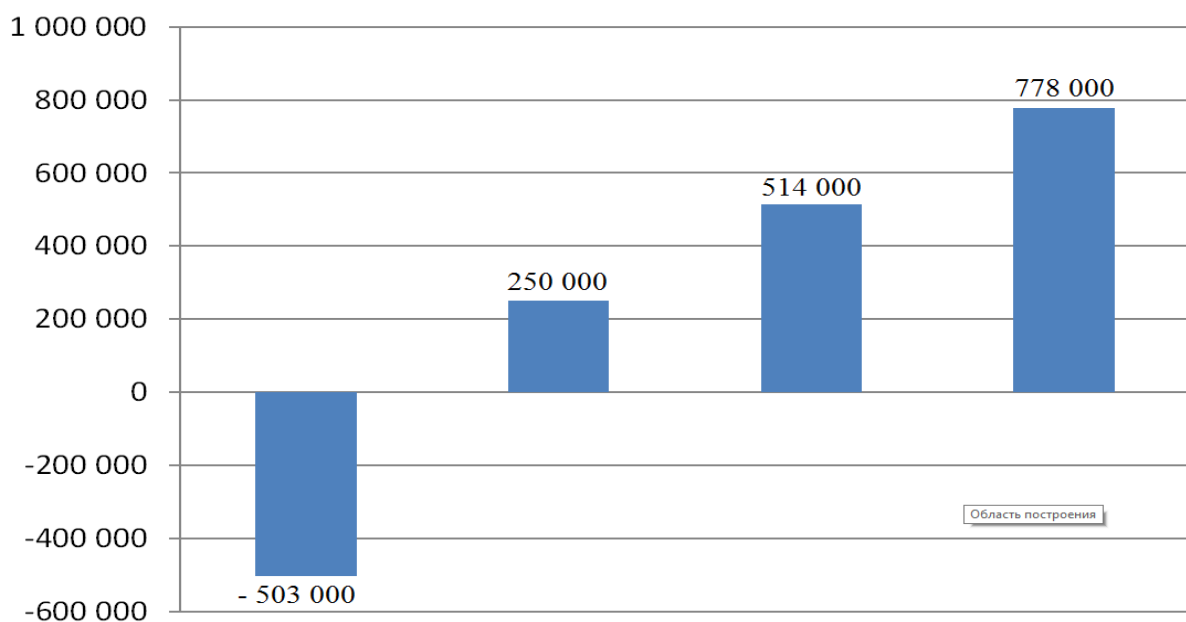


Рисунок 23 – Диаграмма простых денежных потоков

В рисунке 13 видно, что денежные потоки не равномерны, и за первый год работы предприятия прогнозируется практически нулевой, так как нет обширной клиентской базы.

Приступим к расчету простых недисконтированных показателей.

1. Простой срок окупаемости (*PВ*)

Так как чистый денежный поток проекта не равномерен, то стандартный метод определения срока окупаемости не подходит. В таблице 2 распределены денежные потоки нарастающим итогом, в которой можно объективно оценить срок окупаемости.

Таблица 5 – Срок окупаемости с нарастающим итогом.

Период (год)	Первоначальные затраты IC	Денежный поток CF	Денежный поток нарастающим итогом
0	503 000		
1		250 000	250 000
2		514 000	764 000
3		778 000	1542,000

Исходя из расчетов в таблице, можно заметить, что проект окупается на второй год существования.

Чтобы определить точный срок окупаемости, применим формулу (1), возьмем средний чистый денежный поток за два года:

Формула простого срока окупаемости:

$$PB = \frac{I}{\overline{Pr}}, \quad (1)$$

где I – первоначальные инвестиции;

\overline{Pr} – среднегодовая прибыль;

Расчет простого срока окупаемости:

$$PB = \frac{503,000}{382,000} = 1,31 \text{ летили } 1 \text{ года } (0,31 * 12(\text{мес})) \text{ и } 4 \text{ месяца}$$

Получается, что простой срок окупаемости проекта составляет 1 год и 4 месяц, не превышает рассматриваемый период существования проекта. Данный показатель прост в использовании, но считать его объективным невозможно, так как он не учитывает инфляционные ожидания.

2. Средняя норма рентабельности (ARR)

Средняя норма прибыльности рассчитывается как соотношение среднегодовых денежных потоков на стоимость инвестиции. Рассчитаем показатель по формуле (2):

$$ARR = \frac{\overline{Pr}}{I} * 100\%, \quad (2)$$

где \overline{Pr} – чистые среднегодовые денежные потоки;

I – начальные инвестиции.

Расчет средней нормы рентабельности:

$$ARR = \frac{(250\,000 + 514\,000 + 778\,000)/3}{503\,000} * 100\% = 102\%$$

Показатель средней нормы рентабельности дал оценку, что средне бухгалтерская прибыль проекта за 3 года существования 137%.

3. Чистый денежный доход (PN)

Чистый денежный доход определяется как разница между начальными инвестициями и положительными денежными потоками. Рассмотрим показатель с помощью формулы (4):

$$NV = \sum_{t=0}^T CF_t - \sum_{t=0}^T I_t, \quad (4)$$

где CF_t – денежный поток t -го периода;

I_t – инвестиции t -го периода;

T – горизонт расчета проекта.

Расчет чистого денежного дохода:

$$NV = \sum_{t=0}^T CF_t - \sum_{t=0}^T I_t = 1\,542\,000 - 503\,000 = 1\,039\,000 \text{ руб.}$$

Метод чистого денежного дохода показал, что за пять лет существования проект сгенерирует 1,039,000 руб.

4. Недисконтируемый индекс доходности (PI)

Индекс доходности показывает, сколько приносит одна единица вложенных средств. Является отношением между чистым денежным потоком и первоначальными инвестициями. Индекс рассчитывается по формуле (3):

$$PI = \frac{NV}{I} + 1, \quad (3)$$

где NV – чистый денежный поток

I – инвестиции.

Расчет индекса доходности:

$$PI = \frac{1\,039\,000}{503\,000} + 1 = 2,06$$

Расчет индекса рентабельности показал, что каждая вложенная единица в объект инвестиций генерирует 2,06. Коэффициент больше $PI > 1$, значит, проект стоит рассматривать дальше.

Анализ простых методов оценки инвестиций показал, что все значения находятся в пределах допустимых норм, поэтому можно рассматривать проект более подробно на основе дисконтированных показателей.

Таблица 6 – Допустимые нормы расчета простых методов

Показатель	Коэффициент	Допустимые нормы
	(Сумма)	
ARR	102%	ARR>0
PBP	1 года и 4 месяца	PBP<5лет
NV	4 130 362 руб.	PN>0

3.2 Анализ целесообразности инвестиций на основе дисконтированных методов.

Дисконтированные методы оценки эффективности объекта инвестиции отличается от простых методов, в первую очередь, своей объективностью, так как учитывает ставки реинвестиций, уровень инфляции.

Для того, чтобы начать анализировать проект с учетом фактора времени необходимо рассчитать ставку дисконтирования проекта. Для определения ставки дисконтирования воспользуемся формулой Фишера:

$$r \approx r_m + j + R, \quad (5)$$

где r_m – минимальная реальная доходность;

j – уровень инфляции;

R – рисковая премия.

Средняя инфляция на сегодняшний день, по данным Центрального Банка РФ, составляет не более 5%. Средняя ставка депозита на 3 года в государственном банке Сбербанк, составляет 5%. Премия за риск, согласно методике компании «Альт-Инвест», составит 6%. При сложении трех вышперечисленных показателей получим ставку дисконтирования, которая составляет 16% или 0,16.

Расчет дисконтированных методов оценки инвестиций, начнем с определения чистого приведенного денежного потока.

1. Определение чистой приведенной стоимости (*NPV*)

Для определения дисконтированного денежного потока за 3 года существования проекта, воспользуемся формулой (6):

$$NPV = \sum_{t=0}^T \frac{CF_t}{(1+r)^t} - \sum_{t=0}^T \frac{I_t}{(1+r)^t}, \quad (6)$$

где CF_t – денежный поток за t -й период;

r – ставка дисконтирования;

I_t – суммарные приведенные инвестиционные затраты;

T – горизонт планирования.

Сначала, продисконтируем каждый денежный поток по-отдельности на период 3 года. Ставку дисконтирования берем из расчета по формуле Фишера (5), которая составляет 16%.

Чистую приведенную стоимость за 3 года существования проекта, наглядно можно рассмотреть в таблице 7.

Таблица 7 – Дисконтированный денежный поток.

Период(t)	IC	Доход по годам	Расходы по годам	CF	DCF
0	-503000			-503000	
1		3 168,000	2 868,000	250 000	215517,24
2		3 484,800	2 868,000	514 000	381 985,73
3		2 868,000	2 868,000	778 000	498 431,67

Получается, что с использованием ставки дисконтирования, чистый денежный поток объекта инвестиций уменьшился на 30%. Определим приведенный денежный поток, исходя из формулы (6):

$$CF_1 = \frac{250,000}{(1+0,16)^1} = 215\,517,24 \text{ руб.}$$

$$CF_2 = \frac{514,000}{(1+0,16)^2} = 381\,985,73 \text{ руб.}$$

$$CF_3 = \frac{778,000}{(1+0,16)^3} = 498\,431,67 \text{ руб.}$$

Сумма приведенных денежных потоков составила 1 095 934,64 руб. Рассчитаем чистый денежный поток за 3 года за вычетом первоначальных инвестиций 503 000 руб.

$$\begin{aligned} NPV &= (215\,517,24 + 381\,985,73 + 498\,431,67) - 503\,000 \\ &= 592\,934,64 \text{ руб.} \end{aligned}$$

Расчет показал, что за 3 года, при ставки дисконтирования 16%, проект сгенерирует 592 934,64 руб. Чистая приведенная стоимость, по проекту больше 0, $NPV > 0$, значит, проект можно считать приемлемым.

Рассмотрим подробно дисконтированные денежные потоки на рисунке 24, представленную в виде диаграммы, при ставке дисконтирования 16% .

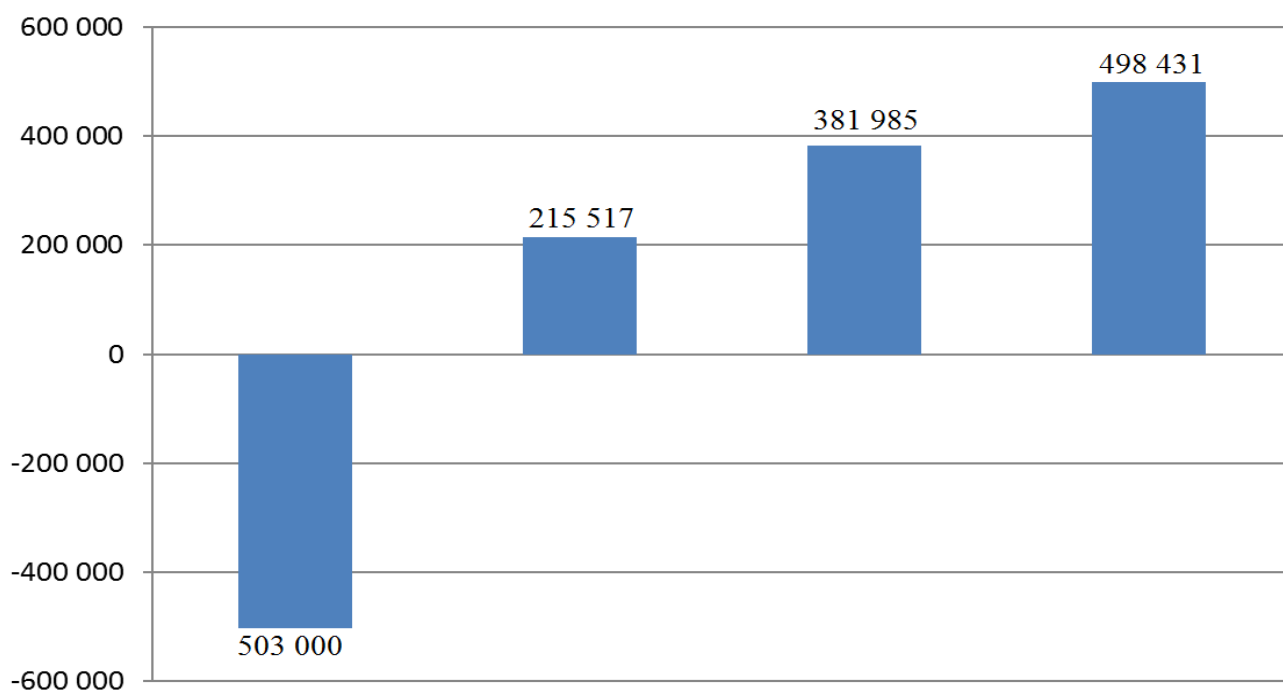


Рисунок 24 – Диаграмма дисконтированных денежных потоков

2. Дисконтированный индекс доходности (DPI)

Далее, рассмотрим показатель, который называется-дисконтированный индекс доходности, характеризует доход на единицу затрат и рассчитывается как

отношение дисконтированных доходов по проекту к дисконтированной стоимости инвестиций.

Дисконтированный индекс рентабельности определяется по формуле (8):

$$DPI = \frac{1 + NPV}{\sum_{t=0}^T \frac{I_t}{(1+r)^t}}, \quad (8)$$

где NPV – чистый дисконтированный доход;

I_t – первоначальные инвестиции;

r – ставка дисконтирования;

T – горизонт расчета проекта.

Рассчитаем дисконтированный индекс рентабельности с помощью раскрытой формулы (9):

$$DPI = \frac{\sum_{t=0}^T \frac{CF_t}{(1+r)^t}}{\sum_{t=0}^T \frac{I_t}{(1+r)^t}} \quad (9)$$

где CF_t – денежный поток t -го периода;

I_t – инвестиции t -го периода;

r – ставка дисконтирования;

Расчет имеет вид:

$$DPI = \frac{\sum_{t=0}^T \frac{1542,000}{(1+0,16)^3}}{\sum_{t=0}^T \frac{503000_t}{(1+0,16)}} = 1,9 \quad (9)$$

Исходя из расчетов, сделаем вывод: каждая вложенная единица генерирует 1,9 руб. Разница между простым индексом рентабельности отличает на -0,9%. Коэффициент DPI больше 1, значит, проект можно считать приемлемым.

3. Дисконтированный срок окупаемости (DPP)

При расчете дисконтированного срока окупаемости нужно найти состояние, при котором положительные денежные потоки сравниваются с отрицательными.

Формула дисконтированного срока окупаемости имеет вид:

$$DPP = t, \text{ начиная с которого } \sum_{t=0}^T \frac{CF_t}{(1+r)^t} > \sum_{t=0}^T \frac{I_t}{(1+r)^t}, \quad (10)$$

где CF_t – денежный поток t -го периода;

I_t – инвестиции t -го периода;

r – ставка дисконтирования;

T – горизонт расчета проекта.

С помощью таблицы 8 рассмотрим подробно денежные потоки и определим полный срок окупаемости.

Таблица 8 – Дисконтированный денежный поток нарастающим итогом

Период (год)	Первоначальные затраты IC	Денежный поток CF	Денежный поток нарастающим итогом
0	323 250,81		
1		215 517,24	215 517,24
2		381 985,73	597 502,97
3		498 431,67	1 095 934,64

По таблице видно, что срок окупаемости рассчитан на конец второго года.

Для расчета воспользуемся суммой двух ближайших денежных потоков.

Формула дисконтированного срока окупаемости имеет вид:

$$DPP = t, \text{ начиная с которого } \sum_{t=0}^T \frac{CF_t}{(1+r)^t} > \sum_{t=0}^T \frac{I_t}{(1+r)^t}, \quad (10)$$

где CF_t – денежный поток t -го периода;

I_t – инвестиции t -го периода;

r – ставка дисконтирования;

T – горизонт расчета проекта.

Расчет дисконтированного срока окупаемости:

$$DPP = \frac{597\,502.97}{322\,250.81} = 1,85 \text{ лет или } 1 \text{ года } (0,85 * 12(\text{мес})) \text{ и } 10 \text{ месяцев}$$

Расчет дисконтированного срока окупаемости показал, что проект окупится через 1 год и 10 месяцев, на 6 месяцев больше, чем при расчете без учета времени. Проект окупается быстрее горизонта его расчета и может считаться приемлемым.

4. Показатель внутренней нормы доходности (*IRR*)

Рассчитаем внутреннюю норму доходности, чтобы определить предельную ставку дисконтирования по проекту.

Для расчета внутренней нормы доходности воспользуемся формулой (6):

$$NPV(IRR) = \sum_{t=0}^T \frac{CF_t}{(1+IRR)^t} - \sum_{t=0}^T \frac{I_t}{(1+IRR)^t} = 0, \quad (9)$$

где CF_t – денежный поток t -го периода;

I_t – инвестиции t -го периода;

T – горизонт расчета проекта.

Показатель внутренней нормы доходности можно считать приемлемым, если он будет выше показателя *WACC*, который учитывает премию за риск.

Требуется определить предельную ставку дисконтирования, при которой все денежные потоки будут равны нулю, включая $NPV=0$.

Расчет показателя внутренней нормы доходности рассмотрим в таблице 9. Показатель рассчитывался в программе «Eхele» по формуле ВСД.

Таблица 9 – Расчет внутренней нормы доходности

Период (год)	Первоначальные затраты IC	Денежный доход	Денежный расход	Денежный поток
0	503 000		503 000	-503 000
1		3168000	2 868000	300 000
2		3484800	2 868000	616 800
3		3801600	2 868000	933 600
			IRR	83%

Коэффициент внутренней нормы доходности проекта равен 83%. Проект можно считать приемлемым, так как порезультатам расчетов показатель *IRR* показателя премии за риск *WACC*, то есть $88\% > 24\%$.

5. Показатель модифицированной нормы доходности (*MIRR*)

Рассчитаем показатель модифицированной нормы доходности, чтобы определить ставку дисконтирования, которая характеризует равновесие между положительными и отрицательными денежными потоками. Показатель *MIRR* должен быть больше ставки реинвестиций, который составляет 5%.

Рассчитаем показатель внутренней нормы доходности по формуле (11):

$$MIRR = \left(\frac{\sum_{t=0}^T R_t (1 + E)^{T-t}}{\sum_{t=0}^T Z_t (1 + E)^t} \right)^{\frac{1}{T}} - 1, \quad (11)$$

где R_t – приток денежных средств от инвестиционной и операционной деятельности на t -м шаге расчета;

Z_t – отток денежных средств от инвестиционной и операционной деятельности на t -м шаге расчета.

Расчет показателя внутренней нормы доходности:

$$(1 + MIRR)^3 = (250\,000 * (1 + 0,05)^2 + 514\,000 * (1 + 0,05)^1 + 778\,000 * (1 + 0,05)^0) / (503\,000 / 1) = 1\,593\,325 / 503\,000 = 3,16764$$

При расчете модифицированной нормы доходности можно сделать вывод, что показатель равен 30%, что считается выше ставки реинвестиций, поэтому проект можно считать приемлемым.

6. Показатель чистой терминальной стоимости (*NTV*)

Показатель чистой терминальной стоимости поможет определить наращенные чистые доходы на конец периода. Под *NTV* понимается разность

суммы элементов возвратного потока и исходных инвестиций, который наращены на конец периода.

Чистая терминальная стоимость определяется по формуле (7):

$$NTV = \sum_{t=0}^T CF_t (1+r)^{t-k} - I_t (1+r)^{t-k}, \quad (7)$$

где CF_t – денежный поток t -го периода;

I_t – инвестиции t -го периода;

r – ставка дисконтирования;

T – горизонт расчета проекта;

k – анализируемый период.

Расчет чистой терминальной стоимости в тыс., при ставки дисконтирования 16%:

$$\begin{aligned} NTV &= 300 * 1,16^2 + 616,8 * 1,16^1 + 933,6 - 503 * 1,16^3 = \\ &= 1267638 \text{ руб.} \end{aligned}$$

Согласно расчетам, чистая терминальная стоимость составила 1267638руб. Чистая терминальная стоимость больше 0, $NTV > 0$, значит, проект может считаться приемлемым.

Таблица 10 – Допустимые нормы дисконтированных показателей

Показатель	Коэффициент	Допустимые нормы
	(Сумма)	
IRR	0,83	IRR > Ставки дисконтирования
MIRR	0,3	MIRR > Ставки реинвестиций
DPI	1,9	PI > 0
DBP	1 года и 10 месяцев	DBP < 3 лет
NTV	8,1 млн.руб.	NTV > 0
NPV	1 267 638	NPV > 0

Расчет дисконтированных методов оценки инвестиционного проекта показал, что объект инвестиций соответствует всем допустимым нормам.

3.2 Анализ рисков проекта по открытию транспортно-экспедиционной компании в г. Челябинск

1. Анализ точки безубыточности

При расчете точки безубыточности нужно определить какой объем сделок требуется совершить, при котором затраты окупятся, а прибыль будет равна нулю и каждая последующая транзакция будет приносить прибыль.

Стоимость одной транзакции 3000 руб. Переменные затраты на одну заявку составляют 865 руб. Постоянные затраты составляют 156 100 руб. в месяц. Прибыль с одной заявки составляет 454 руб. В месяц планируется выполнять 88 транзакций.

Рассмотрим точку безубыточности наглядно на рисунке 25.

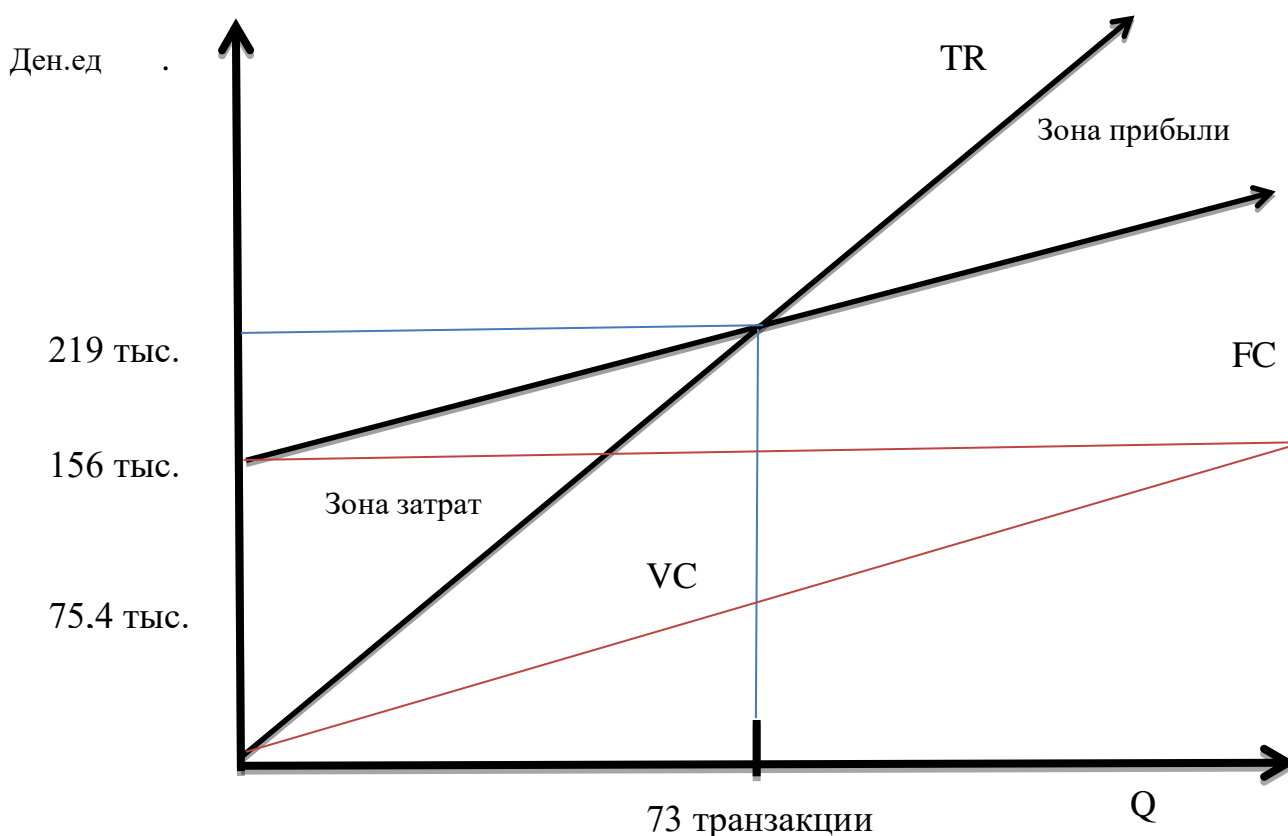


Рисунок 25– График точки безубыточности

Точку безубыточности можно рассчитать относительно окупаемости инвестиции, то есть сколько требуется сделать продаж, чтобы покрыть первоначальные инвестиции. В нашем случае найдем, какое количество продаж

требуется произвести за месяц, чтобы начать получать прибыль. Под Q будем обозначать количество продаж в единицах. Под TR обозначим, какой объем выручки нам требуется, чтобы достичь точки безубыточности. FC – обозначим как постоянные затраты, которые не зависят от объема производства. VC – как переменные затраты на одну транзакцию.

Анализ точки безубыточности определяется по формуле (12):

$$Q_{кр.} = \frac{FC}{P - AVC}, \quad (12)$$

где FC – постоянные затраты;

P – цена за одну транзакцию;

AVC – переменные затраты на единицу.

Расчет точки безубыточности:

$$Q = \frac{156100}{3000 - 856} = 73 \text{ транзакции}$$

Из расчетов сделаем вывод: для достижения точки, при которой наши затраты окупятся, а прибыль будет равна нулю, нужно совершит 73 транзакции за месяц, каждая последующая сделка будет приносить нам прибыль.

2. Анализ чувствительности

Анализ чувствительности проводится в инвестиционном проекте, чтобы определить, как изменится чистый дисконтированный доход (NPV), если изменять основной фактор в положительную и отрицательную сторону. Под основными факторами чаще всего берутся: уровень цен, переменные и постоянные затраты.

Также анализ чувствительности зачастую называют однофакторным, и данные для его проведения отбираются процедурой ранее при качественной оценке проекта.

Для начала, рассмотрим, как изменится чистый дисконтированный доход, при изменении уровня цен на одну транзакцию, еще его называют средний чек.

Средний чек – это средняя цена покупки товара или услуги за определенный период времени.

В таблице 9 представлены все расчеты по изменению уровня цен, под 0% воспринимается запланированный NPV инвестиционного проекта, то есть изначальный. Средний чек транзакции инвестиционного проекта равен 3000 руб. Ставка дисконтирования для всего проекта составляет 16%.

Чистый дисконтированный доход за 3 года существования проекта составит 593 тыс.руб.

Рассмотрим подробно анализ чувствительности относительно изменения цены в таблице 11.

Таблица 11– Анализ чувствительности к изменению уровня цен

Изменение фактора	Фактор (цена), руб.		NPV, руб.		Процент изменения NPV, %
	до изменения	после изменения	до изменения	после изменения	
+20%	3 000	3 600	593 000	1 614 366	+320
+10%	3 000	3 300	593 000	1 394 617	+270
0%	3 000	3 000	593 000	593 000	0
-10%	3 000	2 700	593 000	-726	-107
-20%	3 000	2 400	593 000	-1 342 156	-230

Исходя из расчетов в таблице – 9, можно сделать вывод: изменение цены очень сильно влияет на конечный NPV, как в положительную, так и в отрицательную сторону.

Далее рассмотрим влияние изменение переменных затрат на конечный чистый дисконтированный доход. Переменные затраты инвестиционного проекта 75 400 руб.

Таблица 12– Анализ чувствительности к изменению переменных затрат

Изменение фактора	Фактор (AVC), руб.		NPV, руб.		Процент изменения NPV, %
	до изменения	после изменения	до изменения	после изменения	
+20%	75 400	90 480	593 000	471 436	-17
+10%	75 400	82 940	593 000	533 000	-9
0%	75 400	75 400	593 000	593 000	0
-10%	75 400	67 860	593 000	1 080 000	+180
-20%	75 400	60 320	593 000	1 282 936	+216

По расчетам в таблице 12, можно сделать вывод: уменьшение переменных затрат очень сильно влияет на конечный чистый дисконтированный доход в положительную сторону.

В таблице 13, представлен расчет зависимости чистого дисконтированного дохода к изменению постоянных затрат. Изначальные постоянные затраты составляют 156 000 руб.

Таблица 13 Анализ чувствительности к изменению постоянных затрат

Изменение фактора	Фактор (FC), руб.		NPV, руб.		Процент изменения NPV, %
	до изменения	после изменения	до изменения	после изменения	
+20%	156 000	187 200	593 000	-37 670	-106
+10%	156 000	171 600	593 000	457 444	-23
0%	156 000	156 000	593 000	593 000	0
-10%	156 000	140 400	593 000	1 296 988	+218
-20%	156 000	124 800	593 000	1 716 762	+283

Расчет влияния постоянных затрат на конечный чистый дисконтированный доход показал: наиболее показатель NPV чувствителен к изменению фактора в положительную сторону.

На рисунке 26 продемонстрирован график анализа чувствительности в точке 0, находится планируемый чистый дисконтированный доход. Линии,

которые пересекают точку 0, находятся на разметки объема выручки, при которой постоянные и переменные затраты окупятся.

Также на графике расположены отклонения от запланированного расчета проекта на 10%.

Синей линией, обозначена чувствительность к изменению уровня цен. Красная линия символизирует уровень чувствительности к изменению постоянных затрат. Зеленая – чувствительность к изменению переменных затрат.

Рассмотрим наглядно с помощью графика анализа чувствительности, какие факторы влияют на показатель чистой приведенной стоимости больше всего.

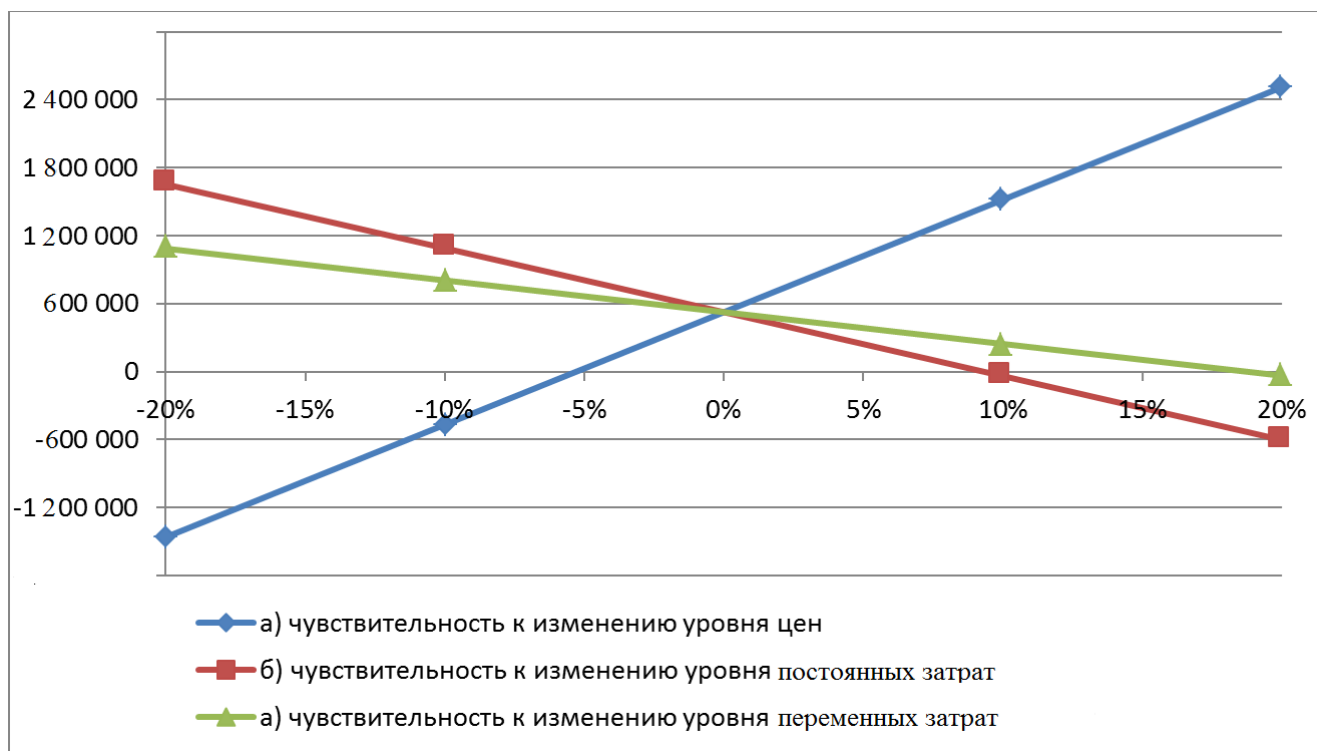


Рисунок 26– График анализа чувствительности

График анализа чувствительности показал, что больше всего на изменение чистой приведенной стоимости влияет изменение уровня цен и менее изменение постоянных затрат.

Выводы по разделу три

1. Расчет простых методов показал, что проект удовлетворяет всем требованиям, и может быть принят на первоначальной стадии. Бухгалтерская норма прибыли ARR равна 102%. Срок окупаемости проекта не превышает период существования, составляет 1 год и 4 месяца. Определен чистый денежный доход NV за 3 года, он составит 1 039 000 руб. Объект инвестиции генерирует 2,6 руб. на каждую вложенную единицу.

2. Расчет дисконтированных методов оценки инвестиционной привлекательности показали наиболее объективную картину эффективности объекта инвестиций. Учет временных показателей сократил чистый денежный поток практически вдвое NPV составляет 593 тыс.руб. Срок окупаемости увеличился на 4 месяца и составил 1 год и 10 месяцев. Показатели внутренней и модифицированной нормы доходности находятся на допустимом уровне. Дисконтированный индекс доходности показал, что каждая вложенная единица генерирует 1,9 руб. Расчет дисконтированных показателей дал объективную картину на проект инвестиции. Проект можно считать приемлемым.

3. Расчет точки безубыточности показал, что требуется совершить 73 сделки, чтобы окупить ежемесячные затраты. Для того, чтобы окупить все инвестиции необходимо совершить 1100 транзакций. Анализ чувствительно показал основные риски проекта, от чего зависит конечный результат больше всего, выяснилось, что средний чек оказывает наибольшее влияние на NPV проекта.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В данной выпускной квалификационной работе был смоделирован инвестиционный проект по открытию транспортно-экспедиционной компании ООО «Транс-сервис» в городе Челябинске.

В первой главе были изучены основные методы анализа инвестиционного проекта на примере простых и дисконтированных показателей. Выяснили влияние инвестиций на макро и микроэкономическую среду страны. Для того чтобы инвестиции активно стали участвовать в развитие страны, необходимо создать благоприятный инвестиционный климат со стороны государства. Инвестор всегда будет делать капитальные вложения туда, где риск минимален, а доходность максимальная.

Прежде всего, государству требуется создать благоприятные условия для развития малого и среднего бизнеса, так как инвестору интересней делать капитальные вложения с быстрым сроком окупаемости и, как известно, рентабельность капитальных вложений выше, чем инвестиции в крупные предприятия, относительно затрат.

Во-вторых, можно применить определенные налоговые льготы для привлечения иностранных инвесторов. Иностранных инвесторов больше всего

пугает уровень коррупции в России со стороны чиновников и изменчивая налоговая политика, к сожалению, такие вещи очень трудно исправить или практически невозможно. Однако, государство уже делает шаги на встречу иностранных инвесторов и переход введения бухгалтерской отчетности по международным стандартам, тому доказательство.

В конечном итоге роль инвестиций невозможно переоценить. Они дают не только огромный толчок в развитие промышленности страны, но и берет на себя социальную ответственность.

Во второй главе проанализировали рынок грузоперевозок в России и других стран. Была выявлена зависимость рынка грузоперевозок от политических условий и роста экономики. В целом прогнозируется рост спроса на грузоперевозки в начале 2018 г. по мере выхода российской экономики из кризиса. Появление собственного производства даст клиентов экспедиторам на внутреннем рынке.

Рассмотрели основные концептуальные положения для открытия транспортно-экспедиционной компании ООО «Транс-сервис». Описали потенциального клиента компании и методы его поиска. Пришли к выводу, что потенциальный клиент компании – это предприятия, которые нуждаются в транспортировке грузов от 1 тонны и более. Компания выбрала общую систему налогообложения, для работы с потенциальными клиентами.

Основные инвестиционные затраты, для начала деятельности предприятия составили 503 тыс.руб., включая постоянные и переменные издержки.

В третьей главе был проанализирован проект на основе простых и дисконтированных методов оценки эффективности инвестиций. Чистый дисконтированный доход проекта за 3 года составил 593 тыс.руб. Дисконтированный срок окупаемости оставил 1 год и 10 месяцев, а простой 1 год и 6 месяцев. Проект показал свою эффективность, исходя из расчетов основных методов оценки инвестиционной привлекательности.

Анализ чувствительности показал, что проект зависим от изменения среднего чека на транзакцию и менее всего от изменения уровня переменных затрат. Расчет точки безубыточности показал, чтобы вернуть первоначальные инвестиции, необходимо выполнить 1100 заказов.

Таким образом, основная цель дипломной работы достигнута. Проект прошел оценку инвестиционной привлекательности.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1 Аппель Дж. Эффективные инвестиции. Как зарабатывать на росте и падении акций, инфляции, скачках цен на нефть... и не только. СПб.: Питер Пресс, 2009. (Серия «Трейдинг&инвестиции»).

2 Арdziнов В.Д. Ценообразование и сметное дело в строительстве. СПб.: Питер, 2013.– 122 с.

3 Баффетт У. Эссе об инвестициях, корпоративных финансах и управлении компаниями. 4-е изд. М. : Альпина, 2014.

4 Бирмаг Г., Шмидт Т.С. Экономический анализ инвестиционных проектов: пер. с англ. М. : Банки и биржи : ЮНИТИ, 1.

5 Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент: учебн. курс. Киев: Ника-Центр: Эльга-Н, 2015.

6 Худякова, Т.А. Инвестиции и инвестиционный анализ: учебное пособие / Т.А. Худякова, А.В. Шмидт. – Челябинск: Издательский центр ЮУрГУ, 2015.

8 Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и методы оценки любых активов : пер. с англ. М. : Альпина : Бизнес Букс, 2006.

9 Леонтьев В.Е., Бочаров В.В., Радковская Н.П. Финансовый менеджмент : учебник. М. : Элит, 2005.

10 Фрост С.М. Настольная книга банковского аналитика. Деньги, риски и профессиональные приемы : пер. с англ. Днепропетровск : Баланс Бизнес Букс, 2006.

11 Чиненов М.В. Инвестиции : учебное пособие / М.В. Чиненов и [др.]; под.ред. М.В. Чиненова. 3-е изд., стер. М. :Кнорус, 2010. 368 с.

12 Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов (вторая редакция) : официальное издание / Министерство экономического развития и торговли Российской Федерации, Министерство финансов Российской Федерации, Государственный комитет по строительству, архитектуре и жилищной политике; рук. авт.кол. В.В. Косов, В.Н. Лившиц, А.Г. Шахназаров. М. : Экономика, 2010.

13 Подшиваленко Г.Л., Лахметкина Н.И., Макарова М.В. и др. Инвестиции: учеб.пособие / 2-е изд., перераб. и доп. М. : КНОРУС, 2015.

14 Рудый К.В. Финансовые, денежные и кредитные системы зарубежных стран: учеб. Пособие. 2-е изд., исп. и доп. М.: Новое знание, 2004.

15 Уолш К. Ключевые показатели менеджмента. Как анализировать, сравнивать и контролировать данные, определяющие стоимость компании: пер. с англ. 2-е изд. М.: Дело, 2001.

16 Фрост С.М. Настольная книга банковского аналитика. Деньги, риски и профессиональные приемы: пер. с англ. Днепропетровск: Баланс Бизнес Букс, 2006.

17 Шалкин А.С. Экономические и финансовые риски. Оценка, управление портфелем инвестиций. М.: Дашков и К°, 2005.

18 Чиненов М.В. Международный бизнес: учеб.пособие. М.: Современная экономика и право, 2005.

19 Энг М.В., Лис Ф.А., МауэрЛ.Дж. Мировые финансы: пер. с англ. М.: ДеКА, 1998.

- 20 Инновационный менеджмент: Учебное пособие / Под.ред. д.э.н., проф. А.В. Барышевой. – 3-е изд. – М.: Издательско-торговая «Дашков и Ко», 2012. – 384 с.
- 21 Кукунина, И. Г. Экономическая оценка инвестиций: учебное пособие / И. Г. Кукунина, Т.Б. Малкова. - М.: Кнорус, 2011. - 299 с.
- 22 Планирование на предприятии: учебное пособие / Е. С. Вайс [и др.]. 4-е изд., стереотип. - М.: Кнорус, 2011. - 336 с.
- 23 Инвестиции в инновации: Учебное пособие / К.В. Балдин, И.И. Передеряев, Р.С. Голов. 2-е изд. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и Ко», 2012. – 238с.
- 24 Инвестиционная деятельность: учеб. Пособие / М.А. Николаев. – М.: Финансы и статистика, 2014. – 336 с.: ил.
- 25 Бирман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов / Пер. с англ. / Под ред. Л.П. Белых. М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 2007.
- 26 Бард В.С. Финансово-инвестиционный комплекс: теория и практика в условиях реформирования российской экономики. М.: Финансы и статистика, 1998.
- 27 Глазунов В.Н. Финансовый анализ и оценка риска реальных инвестиций. М.: Финстатинформ, 2010.
- 28 Инвестиционный менеджмент : учебное пособие / под ред. В. В. Мищенко. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : КНОРУС, 2013.
- 29 Федеральный закон от 25.02.99 № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений».
- 30 Федеральный закон от 09.07.99 №160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» (в ред. Федерального закона от 09.04.2008 №58-ФЗ).

31 Федеральный закон от 29.04.08 № 57-ФЗ «О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства».

32 Бочаров, В. В. Инвестиции : учебник для вузов / В. В. Бочаров. – 2-е изд. – СПб.: Питер, 2009. – 384 с.

32 РБК: Рынок автомобильных грузоперевозок в 2014-2015 гг. и прогноз до 2018 г. – 301 с: ил

33 Гуськова, Н. Д. Инвестиционный менеджмент : учебник / Н. Д. Гуськова, И. Н. Краковская, Ю. Ю. Слушкина, В. И. Маколов. – М. : КНОРУС, 2010. – 456 с.

34 Инвестиционный менеджмент : учебное пособие / под ред. В. В. Мищенко. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : КНОРУС, 2008.

35 Беренс В. Руководство по оценке эффективности инвестиций : пер. с англ. / В. Беренс, П.М. Хавранек. М. :Интерэксперт : ИНФРА-М, 2016 г. – 450 с.

36 Крылов Э.И. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности : учеб.пособие / Э.И. Крылов, В.М. Власова, И.В. Журавкова. 2-е изд., перераб. и доп. М. : Финансы, 234 с.

37 Игониная, Л.Л. Инвестиции: учебное пособие / Л.Л. Игониная. – М.: Юристъ, 2012. – 480 с.

38 Комаров, Е.И. Стратегический менеджмент: учебное пособие / Е.И. Комаров. – М.: ИНФРА-М, 2010. – 233 с.

39 Меркулов, Я.С. Инвестиции: учебное пособие / Я.С. Меркулов. – М.: ИНФРА-М, 2011. – 420 с

40 Маркс, К. Сочинения: в 26 т. / К. Маркс, Ф. Энгельс. – М.: Государственное издательство политической литературы, 1962. – <http://www.u23>.
Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. (ред. от 3 июля 2016 г.) N 39-ФЗ "Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений". – <http://base.garant.ru/12114699/1>

41 Крылов Э.И. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности : учеб. пособие / Э.И. Крылов, В.М. Власова, И.В. Журавкова. 2-е изд., перераб. и доп. М. : Финансы и статистика, 2003. – 122 с.

42 Ендовицкий Д.А. Комплексный анализ и контроль инвестиционной деятельности: методология и практика / под ред. проф. Л.Т. Гиляровской. М. : Финансы и статистика, 2011. – 45 с.

43 Крылов Э.И. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности : учеб. пособие / Э.И. Крылов, В.М. Власова, И.В. Журавкова. 2-е изд., перераб. и доп. М. : Финансы и статистика, 2010. – 388 с.

44 Виленский П.Л. Оценка эффективности инвестиционных проектов: теория и практика : учеб. пособие / П.Л. Виленский, В.Н. Лившиц, С.А. Смоляк. 4-е изд., перераб. и доп. М. : Дело : АНХ, 2008. – 550 с.

45 Инвестиционное проектирование: практическое руководство по экономическому обоснованию инвестиционных проектов / под ред. С.И.Шумилина. М. :Финстатинформ, 2005. – 166 с.

46 Инвестиционный анализ: учебное пособие для студентов высших учебных заведений, обучающихся по специальности 080502 «Экономика и управление на предприятии (по отраслям)» / И. С. Межов [и др.].Новосибирск: Изд-во Новосибирского гос. техн. ун-та, 2012. – 176 с.

47 Липсиц И. В., Коссов В. В. Инвестиционный анализ. Подготовка и оценка инвестиций в реальные активы: учебник для бакалавров; учебное пособие для студентов высших учебных заведений, обучающихся по направлениям «Экономика» и «Менеджмент». М.: ИНФРА-М, 2011. – 345 с.

48 Яшин С. Н., Кошелев Е. В. Финансовый и инвестиционный анализ инноваций: учебное пособие для студентов вузов, обучающихся по направлению подготовки 220600 «Инноватика» и специальности 220601 «Управление инновациями». Н. Новгород: Нижегородский гос. техн. ун-т им. Р. Е. Алексеева, 2010.

49 Теория и практика принятия и реализации управленческих решений в предпринимательстве / А. Н. Асаул [и др.]. СПб.: АНО «ИПЭВ», 2014.

50 Грязнова М. О., Кузнецова Е. С. Финансовый анализ в инвестиционном менеджменте: учебное пособие по дисциплине «Инвестиционный менеджмент» для студентов специальности 080507.65 «Менеджмент организации» всех форм обучения. Мурманск: Мурманский гос. техн. ун-т, 2010.

51 Яшин С. Н., Кошелев Е. В. Финансовый и инвестиционный анализ инноваций: учебное пособие для студентов вузов, обучающихся по направлению подготовки 220600 «Инноватика» и специальности 220601 «Управление инновациями». Н. Новгород: Нижегородский гос. техн. ун-т им. Р. Е. Алексеева, 2010.

52 Инвестиционный анализ: учебное пособие для студентов высших учебных заведений, обучающихся по специальности 080502 «Экономика и управление на предприятии (по отраслям)» / И. С. Межов [и др.]. Новосибирск: Изд-во Новосибирского гос. техн. ун-та, 2012.

53 Шарп, У. Ф. Инвестиции / У. Ф. Шарп, Г. Александер.—М. : Инфра-М, 2006.— 1028 с.

54 Попов, А. Н. Лизинг в рамках государственной поддержки малого предпринимательства / А. Н. Попов // Экономика и упр. собственностью.— 2007.— № 2.— С. 53–55.

55 Практикум по экономике организации (предприятия): учеб. пособие / под ред. П. В. Тальминой, Е. В. Чернецовой.— 2-е изд., доп.— М. : Финансы и статистика, 2006.— 480 с.

56 Чирихин С. Н. Государственное управление развитием внебюджетного кредитования малого бизнеса в Сибирском федеральном округе / С. Н. Чирихин // Науч. зап. СибАГС.— Ново-сибирск : СибАГС, 2006.— № 1.— с. 106–111.

53 Официальный сайт компании «Росстранс» <http://www.rostrans.ru>

54 Официальный сайт «РБК» Прогнозы и аналитика рынков
<http://www.rbc.ru>

55 Интернет издание газеты «Ведомости». <http://www.vedomosti.ru/auto/articles/2016/05/12/640823-avtorinok>

56 Аналитическое агентство «Автостат». <https://www.autostat.ru/news/2389>

57 Сайт Национального Бюро Экономических Исследований (США) —
<http://www.nber.org>.

58 Сайт Бюро по Экономическому Анализу (США) — <http://www.bea.gov>

59 Федеральная служба государственной статистики. http://www.gkh.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/populajion/level/

60 Шарп У.Ф., Алксандер Г.Дж., Бэйли Д.В. Инвестиции-М.: ИНФРА-М, 199. — С. 53–55.

61 Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент.— Киев: Эльга-Н; Ника-центр, 2011. – 176 с.

62 Инвестиционно-финансовый портфель.— М.: Соминтэк, 2013. — С. 83

63 Каламина М.Е. Управление портфелем ценных бумаг.— М., 1995. — С. 83–87.

64 Шарп У.Ф., Алксандер Г.Дж., Бэйли Д.В. Инвестиции-М.: ИНФРА-М, 2013. — С. 83–87.

65 Нешиной А.С. Инвестиции: учеб. 6-е изд., перераб. и испр. М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и Ко», 2007.

66 Николаев М.А. Инвестиционная деятельность: учеб. пособие. М.: Финансы и статистика; ИНФРА-М. 2009.

67 Шапкин А.С. Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций. 3-е изд. М.: Издательско- торговая корпорация «Дашков и Ко», 2014.

68 Семенюта О.Г. Инвестиции и организация инвестиционного кредитования: учеб. пособие. Ростов н/Д: ТАСИС ПСП, 2002.

69 Инвестиции: учеб./ С.В. Валдайцев, П.П. Воробьёв и др.; под ред. В.В. Ковалёва, В.В. Иванова, В.Я. Лялина. М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2009.

70 Крушвиц Л. Финансирование и инвестиции. Неоклассические основы теории финансов/ пер. с нем.; под общ.ред. В.В. Ковалёва и З.А. Сабова. СПб.: Питер, 2014