

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
«Тольяттинский государственный университет»

Институт финансов, экономики управления

(наименование института полностью)

Кафедра «Финансы и кредит»

(наименование кафедры)

38.03.01 «Экономика»

(код и наименование направления подготовки, специальности)

«Финансы и кредит»

(направленность (профиль)/специализация)

БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА

на тему «Оценка рыночной стоимости финансовых активов компании (на примере Сервисного локомотивного депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис»)»

Студент

И.С. Бурдина

(личная подпись)

(И.О. Фамилия)

Руководитель

О.Е. Медведева

(личная подпись)

(И.О. Фамилия)

Допустить к защите

Заведующий кафедрой д.э.н., профессор А.А. Курилова

(ученая степень, звание, И.О. Фамилия)

(личная подпись)

« _____ » _____ 20 _____ г.

Тольятти 2018



Росдистант

ВЫСШЕЕ ОБРАЗОВАНИЕ ДИСТАНЦИОННО

Аннотация

Тема бакалаврской работы: «Оценка рыночной стоимости финансовых активов компании (на примере Сервисного локомотивного депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис»»).

Ключевые слова: активы, финансовые активы, рыночная стоимость, оценка рыночной стоимости.

Объектом исследования в бакалаврской работе являются финансовые активы Сервисного локомотивного депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис».

В качестве предмета исследования выступает оценка рыночной стоимости финансовых активов компании.

В качестве цели бакалаврской работы выдвигается проведение оценки рыночной стоимости финансовых активов компании (на примере Сервисного локомотивного депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис»).

Бакалаврская работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка используемой литературы, а также приложений. В первой главе работы рассматриваются теоретические аспекты оценки рыночной стоимости финансовых активов компании: дается определение финансовых активов, рассматриваются их основные особенности и виды, рассматривается сущность оценки рыночной стоимости финансовых активов и выделяется ряд методов для осуществления процесса оценки рыночной стоимости финансовых активов. Во второй главе работы дается общая характеристика предприятия Сервисное локомотивное депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис», а также осуществляется оценка рыночной стоимости его финансовых активов методом дисконтирования денежных потоков и методом мультипликаторов. В третьей главе выявляются проблемы, возникающие в процессе оценки рыночной стоимости финансовых активов предприятия, и предлагаются пути решения этих проблем.

Оглавление

Введение.....	4
1 Теоретические аспекты оценки рыночной стоимости финансовых активов компании	8
1.1 Понятие и сущность финансовых активов предприятия	8
1.2 Сущность оценки рыночной стоимости финансовых активов предприятия	14
1.3 Методы оценки рыночной стоимости финансовых активов предприятия ...	17
2 Техничко-экономическая характеристика Сервисного локомотивного депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис»	24
2.1 Общая характеристика Сервисного локомотивного депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис»	24
2.2 Оценка рыночной стоимости финансовых активов Сервисного локомотивного депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис»	27
3 Проблемы, возникающие в процессе оценки рыночной стоимости финансовых активов предприятия, и пути их решения	33
3.1 Проблемы, которые возникают в процессе оценки рыночной стоимости финансовых активов Сервисного локомотивного депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис»	33
3.2 Предложения по решению проблем, которые возникают в процессе оценки рыночной стоимости финансовых активов	36
Заключение	39
Список используемой литературы	41
Приложения	414

Введение

В современном мире, значительная часть которого построена на рыночных отношениях, важным условием непрерывного функционирования и конкурентоспособности компании на рынке является эффективность ее менеджмента.

Достичь высокого уровня эффективности управления компанией можно различными способами. Однако для общего представления о процессах, происходящих в финансовом секторе, необходимо обладать исчерпывающей информацией о состоянии финансовых активов компании.

Очень важно понимать, что для успешной деятельности любого предприятия, его руководству необходимо ставить перед собой цель, которая заключается в постоянном стремлении к развитию, наращиванию производства или продаж. Без планомерного развития предприятие неспособно конкурировать на рынке продолжительное время. Но для постоянного развития руководству необходимо быть в курсе текущего финансового состояния предприятия, а также иметь представление об изменениях, произошедших в финансовом состоянии. Именно анализ текущей ситуации в совокупности с ретроспективным анализом финансовых показателей предприятия позволяет руководству сделать объективный прогноз деятельности предприятия и скорректировать ее таким образом, чтобы дальнейшее развитие происходило наиболее высокими темпами.

В условиях жесткой экономической конкуренции на рынке возрастает потребность в оценке рыночной стоимости финансовых активов компании.

Существует ряд случаев, при возникновении которых не обойтись без наличия квалифицированной оценки финансовых активов:

- при необходимости вычисления общей стоимости эмитированных и размещенных ценных бумаг организации;
- в случае необходимости изъятия имущества компании для государственных нужд;

- при необходимости расчета общей стоимости залогового имущества для кредитования.

Иными словами, необходимость оценки стоимости финансовых активов компании возникает при привлечении инвесторов, оформлении кредитов в банках, страховании имущества, а также при расчете налоговой базы компании.

Кроме того, оценка стоимости финансовых активов компании необходима при выборе и обосновании его руководством направления реструктуризации компании. По итогам данной оценки выявляются все возможные подходы, исходя из которых может быть организовано управление компанией, и определяется, какой из выявленных подходов способен обеспечить максимальную эффективность деятельности компании. Следовательно, выбранный подход обеспечит компании более высокую рыночную цену, что является главной целью владельцев и менеджеров.

В качестве цели бакалаврской работы выдвигается проведение оценки рыночной стоимости финансовых активов компании (на примере Сервисного локомотивного депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис»).

В соответствии с поставленной в работе целью были определены задачи, которые необходимо решить для достижения этой цели:

- изучить понятие и сущность финансовых активов компании;
- изучить понятие оценки рыночной стоимости финансовых активов компании;
- выделить методы оценки рыночной стоимости финансовых активов компании;
- дать общую характеристику Сервисного локомотивного депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис»;
- провести оценку рыночной стоимости финансовых активов Сервисного локомотивного депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис»;

- выявить проблемы, возникающие в процессе оценки рыночной стоимости финансовых активов;
- представить возможные пути решения этих проблем.

Объектом исследования в бакалаврской работе являются финансовые активы Сервисного локомотивного депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис».

В качестве предмета исследования выступает оценка рыночной стоимости финансовых активов компании.

Бакалаврская работа состоит из трех глав, заключения, списка используемой литературы, а также приложений. Для наиболее наглядного изложения финансовой информации и расчетов в работе используются таблицы и схемы.

В первой части работы рассматриваются теоретические аспекты оценки рыночной стоимости финансовых активов компании: дается определение финансовых активов, рассматривается сущность оценки рыночной стоимости финансовых активов и выделяется ряд методов для осуществления процесса оценки рыночной стоимости финансовых активов.

Во второй части работы составляется технико-экономическая характеристика предприятия Сервисное локомотивное депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис», осуществляется оценка рыночной стоимости его финансовых активов.

В третьей части выявляются проблемы, возникающие в процессе оценки рыночной стоимости финансовых активов предприятия, и предлагаются пути решения этих проблем.

Правовой базой исследования выступают законодательные и нормативные акты Российской Федерации.

Теоретической основой работы являются труды современных отечественных и зарубежных исследователей. К ним относятся И.А. Бланк, Т.К. Мирошникова, С.В. Валдайцев, М.И. Крейнина, А.Д. Шерemet, Д.А. Ендовицкий и другие.

Информационной базой работы являются внутренние документы предприятия Сервисное локомотивное депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис», его финансовая отчетность, на основе которой проводятся расчеты.

Теоретическая и информационная базы исследования позволяют обеспечить исследованию необходимую глубину анализа, а также объективность и достоверность полученных выводов.

1 Теоретические аспекты оценки рыночной стоимости финансовых активов компании

1.1 Понятие и сущность финансовых активов предприятия

Для изучения понятия финансовых активов предприятия, необходимо, сначала, дать общую характеристику активам предприятия в целом.

В современной экономической литературе существует множество трактовок понятия активов предприятия.

По мнению Т.К. Мирошниковой, под понятием активов подразумеваются экономические ресурсы предприятия в различных видах, которые можно использовать в процессе осуществления его хозяйственной деятельности. Их формирование происходит для достижения определенных целей осуществления этой деятельности в соответствии с направлением и стратегией финансового развития компании [19].

И.А. Бланк в своих трудах считает, что активы предприятия – это контролируемые им финансовые ресурсы, которые формируются на основании вложенного в них капитала, и характеризуются конкретной производительностью, стоимостью и способностью производить доход. Постоянный оборот активов в процессе их использования напрямую связан с показателями времени, риска и ликвидности [10].

Активы представляют собой хозяйственные ресурсы компании, целью которых является получение экономической выгоды. В зависимости от таких факторов, как структура предприятия, его отраслевая принадлежность, подбирается наиболее выгодный для компании вариант их использования.

Необходимо выделить несколько признаков, по которым можно произвести классификацию активов предприятия на отдельные виды. Рассмотрим подробнее классификацию активов предприятия по каждому из данных признаков [19].

Можно выделить следующие виды активов предприятия по характеру владения:

- собственные активы предприятия;
- активы, находящиеся на праве оперативного управления или хозяйственного ведения предприятия;
- активы, которые находятся у предприятия в аренде, доверительном управлении, лизинге или безвозмездном пользовании;
- активы, которые были переданы другому предприятию в аренду, доверительное управление, лизинг или безвозмездное пользование.

По форме функционирования можно выделить следующие виды активов предприятия:

- материальные активы, к которым относятся основные средства, оборудование, определенное к монтажу, незавершенные капитальные вложения и незавершенное производство, запасы готовой продукции, которая предназначена для реализации, а также запасы полуфабрикатов и сырья;
- нематериальные активы, к которым относятся имущественные ценности, не имеющие материальной формы;
- финансовые активы, к которым относятся наличные денежные средства, все формы дебиторской задолженности, а также краткосрочные и долгосрочные финансовые вложения.

По характеру участия в хозяйственном процессе с точки зрения особенностей оборота можно выделить следующие виды активов предприятия:

- оборотные активы, к которым относятся запасы готовой продукции, которая предназначена для реализации, незавершенное производство, а также запасы полуфабрикатов и сырья, денежные активы, дебиторская задолженность, а кроме того расходы будущих периодов и краткосрочные финансовые вложения;
- внеоборотные активы, к которым относятся основные средства, нематериальные активы, оборудование, определенное к монтажу, а также долгосрочные финансовые вложения и незавершенные капитальные вложения.

По характеру участия в различных видах деятельности можно выделить следующие виды активов предприятия:

- операционные активы, к которым относятся производственные основные средства, нематериальные активы, обслуживающие операционный процесс, оборотные активы за минусом краткосрочных финансовых вложений.
- инвестиционные активы, к которым относятся финансовые вложения (краткосрочные и долгосрочные), а также оборудование, определенное к монтажу.

По характеру финансовых источников формирования можно выделить следующие виды активов предприятия:

- валовые активы, которые формируются за счет собственного и заемного капитала, который был привлечен с целью финансирования хозяйственной деятельности.
- чистые активы, которые формируются только за счет собственного капитала предприятия.

По степени агрегированности можно выделить следующие виды активов предприятия:

- индивидуальный актив, который характеризует единичный вид имущественных ценностей (например, денежные средства в кассе);
- группа активов, которая объект комплексного функционального управления, который организован на единых принципах и подчиненных единой финансовой политике (например, дебиторская задолженность).
- совокупный комплекс, который характеризует общий состав активов предприятия.

По степени ликвидности можно выделить следующие виды активов предприятия:

- абсолютно ликвидные активы, к которым относятся денежные средства и краткосрочные финансовые вложения;

- высоколиквидные активы, к которым относится краткосрочная дебиторская задолженность.
- среднеликвидные активы, к которым относятся запасы готовой продукции, которая предназначена для реализации, налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям, а также долгосрочная дебиторская задолженность;
- низколиквидные активы, к которым относятся запасы полуфабрикатов и сырья, незавершенное производство, основные средства, оборудование, определенное к монтажу, а также долгосрочные финансовые вложения и нематериальные активы.
- неликвидные активы, к которым относятся расходы будущих периодов и безнадежная дебиторская задолженность.

По характеру использования следует выделять следующие виды активов предприятия:

- используемые активы;
- неиспользуемые активы.

По характеру нахождения относительно предприятия следует выделять следующие виды активов предприятия:

- внутренние активы, которые находятся непосредственно на территории предприятия;
- внешние активы, которые находятся за пределами предприятия (в пути, на хранении или в аренде на других предприятиях).

По месту использования следует выделять следующие виды активов предприятия:

- основные производственные активы;
- вспомогательные или обслуживающие активы;
- управленческие активы;
- непроизводственные активы.

В данной работе основное внимание уделяется такому виду активов, как финансовые активы предприятия.

Финансовые активы — это финансовые ресурсы предприятия, которые представляют собой совокупность денежных средств и ценных бумаг, которые находятся у предприятия в собственности. К ним относятся денежные средства в кассе предприятия и на банковских счетах, ценные бумаги (акции, паи других предприятий, опционы на акции и другие), все виды дебиторской задолженности, а также финансовые вложения [9].

Рассмотрим подробнее каждый из перечисленных выше видов финансовых активов.

Кассу предприятия составляют наличные денежные средства, также денежные документы и ценные бумаги, хранение которых осуществляется непосредственно на предприятии. Однако основную массу денежных средств предприятие хранит на расчетном счете, либо депозите. С расчетного счета происходят все платежи предприятия. На депозите чаще всего хранятся денежные средства, в которых нет потребности в данный момент.

Ценные бумаги, хранящиеся в кассе предприятия или в депозитарии банка, выполняют практически ту же функцию, что и денежные средства на депозите. Отличие ценных бумаг от денежных средств на депозите состоит в способе их обращения, степени доходности и ликвидности.

Стоит отметить, что именно денежные средства являются основным индикатором платежеспособности компании, так они являются наиболее ликвидными активами, то есть обеспечивают способность компании расплатиться с наиболее срочными обязательствами. Однако ошибочно связывать успешность предприятия только с количеством имеющихся у него денежных средств.

Дебиторская задолженность представляет собой сумму долгов, которые причитаются предприятию со стороны других предприятий, а также граждан, которые являются его должниками, то есть дебиторами.

По характеру образования необходимо выделить два вида дебиторской задолженности:

- нормальная дебиторская задолженность, причиной возникновения которой являются действующие в компании формы расчетов с контрагентами;
- неоправданная дебиторская задолженность, причиной возникновения которой является нарушение нормального хода выполнения хозяйственной деятельности компании.

Активам, относящимся к дебиторской задолженности, необходимо обладать следующими характеристиками:

- возможность дальнейшей выгоды, которая позволит осуществлять прирост денежных средств;
- управление активами должна осуществлять непосредственно компания;

В современной экономической практике к дебиторской задолженности принято относить следующие ее основные виды:

- за работы, товары или услуги, за которые еще не наступили сроки оплаты;
- за работы, товары или услуги, которые не были оплачены в установленные сроки;
- по полученным векселям;
- по расчетам с бюджетом;
- по расчетам с персоналом;
- другие виды дебиторской задолженности.

К финансовым вложениям предприятия относятся инвестиции в ценные бумаги, вклады в уставные капиталы других компаний, депозиты в банках, а также займы, предоставленные другим предприятиям, и приобретенная по договору уступки дебиторская задолженность.

Для признания отдельного актива финансовым вложением, необходимо выполнение трех основных условий:

- имеется правовое подтверждение права компании на актив;
- финансовые риски, связанные с активом, перешли к компании;

- возможность дальнейшей экономической выгоды, связанной с увеличением стоимости актива, дивидендов или процентов, которые он может принести.

Таким образом, было рассмотрено понятие финансовых активов предприятия, определено их место в общей системе активов предприятия в целом, а также выделены их основные виды.

1.2 Сущность оценки рыночной стоимости финансовых активов предприятия

Под стоимостью финансовых активов предприятия подразумевается денежная оценка, позволяющая определить степень их использования и учета в процессе хозяйственной деятельности предприятия.

Вопрос определения стоимости финансовых активов предприятия может быть рассмотрен с разных точек зрения. На основе каждой из этих точек зрения существует возможность рассчитать различные виды стоимости финансовых активов.

По характеру использования финансовых активов в деятельности предприятия существует возможность рассчитать операционную и инвестиционную стоимость активов. Операционная стоимость вычисляется для финансовых активов, участвующих в операционной деятельности предприятия, на основе той пользы, которую оказывают эти активы для рассматриваемого предприятия. Инвестиционная стоимость вычисляется для финансовых активов, представляющих интерес для сторонних организаций, которые собираются инвестировать свои средства в деятельность рассматриваемого предприятия.

Кроме того, в процессе деятельности предприятия его финансовые активы непрерывно изменяются, то есть их стоимость можно вычислить только в определенный момент времени. Отсюда вытекает следующий критерий для рассмотрения стоимости финансовых активов – стадия их жизненного цикла. Таким образом, по указанному выше критерию можно вычислить

первоначальную стоимость, стоимость на конкретной стадии оборота и ликвидационную стоимость финансового актива. Первоначальная стоимость показывает цену актива на момент поступления на предприятие, то есть на начальной стадии оборота. Стоимость на конкретной стадии оборота показывает цену в каждый момент проведения оценки. Ликвидационная стоимость показывает цену на момент продажи или прекращения использования финансового актива на предприятии, то есть на конечной стадии жизненного цикла.

Стоимость финансовых активов также зависит от уровня инфляции. Следовательно, можно выделить номинальную и реальную стоимость. Номинальная стоимость не зависит от изменения покупательной стоимости денег, вызванного инфляцией. Реальная стоимость проводит его оценку с учетом изменения покупательной способности денег, вызванного инфляцией, и рассчитывается посредством корректировки номинальной стоимости на существующий индекс инфляции.

Основной особенностью оценки рыночной стоимости финансовых активов компании является ее многосторонность, то есть оценка – это не только подсчет затрат на создание или приобретение компании, но и учет множества рыночных факторов:

- фактор времени;
- риски;
- рыночная конъюнктура;
- уровень конкуренции в данной отрасли;
- различные особенности самой компании.

Среди множества целей оценки рыночной стоимости финансовых активов компании выделим самые распространенные:

- увеличение эффективности менеджмента и принятия управленческих решений;
- купля-продажа ценных бумаг;
- объективная оценка привлекательности для инвесторов;

- купля-продажа компании целиком;
- реструктуризации компании;
- составление прогноза для развития компании;
- расчет стоимости залога в случае кредитования;
- определение кредитоспособности компании;
- расчет страховой суммы.

В соответствии с этими целями можно выделить внутренних и внешних пользователей, которым может понадобиться оценка рыночной стоимости финансовых активов компании. К таким пользователям относятся:

- собственники компании;
- руководство компании;
- кредитные учреждения;
- фондовые биржи;
- страховые организации;
- государство.

В современной экономической теории применяются несколько подходов и реализуемых в их составе методов, которые используются для оценки рыночной стоимости финансовых активов компании. К основным подходам относятся доходный, затратный и сравнительный подходы.

За основу затратного подхода принимается существование потенциального покупателя, который обладает возможностью либо приобрести, либо создать на рынке аналогичные финансовые активы. В ходе анализа альтернатив на рынке потенциальный инвестор определяет разницу между затратами на создание новых активов и потенциальным доходом, который может принести созданное предприятие. В случае, если потенциальный доход предприятия окажется не в состоянии покрыть затраты на создание активов, то инвестирования не будет.

Доходный подход реализуется на основе вычисления ожидаемых от объекта оценки доходов. К методам, реализующим доходный подход, можно отнести метод прямой капитализации, а также метод дисконтирования.

Сравнительный (рыночный) подход определения рыночной стоимости финансовых активов основан на сравнении анализируемой компании с аналогичными компаниями, о которых имеется достаточно полная информация.

За основу сравнительного подхода принимается предположение о том, что ценность финансовых активов компании определяется реальной ценой продажи сходной компании при фиксированном рынке.

Рассмотрим три базовых положения, являющиеся теоретической основой данного подхода.

- В качестве ориентира используются цены на акции компаний-аналогов, так как цена акций в сумме учитывает множество факторов, определяющих финансовое положение компании в целом.
- Данный подход основан на принципе альтернативных инвестиций. То есть прежде всего рассматривается будущий доход и перспективы компании.
- В цене акций компании отражаются следующие параметры: финансовые и производственные возможности компании, ее положение на рынке, а также перспективы развития.

Доходный и сравнительный подходы к оценке рыночной стоимости активов предприятия позволяют получить наиболее точные результаты по сравнению с затратным.

Таким образом, были рассмотрены понятия стоимости и рыночной стоимости финансовых активов предприятия, а также выявлены основные подходы к оценке рыночной стоимости финансовых активов.

1.3 Методы оценки рыночной стоимости финансовых активов предприятия

Рассмотренные выше подходы к оценке рыночной стоимости финансовых активов предприятия представляют собой совокупность методов, которые позволяют рассчитать рыночную стоимость финансовых активов предприятия, основываясь на его финансовых показателях.

В рамках затратного подхода существует несколько методов. К ним относятся:

- метод нескорректированных чистых активов;
- метод скорректированных чистых активов;
- метод материальных активов.

Метод нескорректированных чистых активов является наиболее простым из представленных методов. Для получения стоимости чистых активов, следует уменьшить валюту баланса на величину всех долгосрочных и краткосрочных обязательств предприятия. Применение данного метода является обоснованным, если существует уверенность в дальнейшем функционировании предприятия.

К недостаткам данного подхода относится то, что существует вероятность ситуации, когда оценка старого прибыльного предприятия может оказаться ниже, чем оценка нового, но неприбыльного. Кроме того, может существовать ряд активов с низкой ликвидностью (а, следовательно, не обладающих рыночной стоимостью), но высоким весом в балансе предприятия.

Метод скорректированных чистых активов является улучшенной версией предыдущего метода. При его применении производится переоценка стоимости активов с учетом уровня инфляции. Преимуществом данного метода является его более высокая точность. К недостаткам же можно отнести большую трудоемкость из-за необходимости переоценки каждого вида активов, а также отсутствие учета прибыли предприятия в будущем.

Метод материальных активов основан на наличии подробного и достоверного баланса, в котором отражена стоимость материальных активов предприятия. Данный метод в основном используется для предприятий, в которых нематериальные активы имеют очень маленький вес в общей сумме активов (например, предприятия, занимающиеся продажей недвижимости).

В рамках доходного подхода можно выделить следующие методы оценки рыночной стоимости финансовых активов предприятия:

- метод капитализации чистого дохода;

- метод капитализации дивидендов;
- метод капитализации избыточного дохода;
- метод дисконтирования денежного потока.

При использовании метода капитализации чистого дохода, производится вычисление потока дохода, а также преобразование вычисленного потока дохода в текущую стоимость с помощью применения нормы капитализации. К ограничениям этого метода можно отнести предположение о том, что выбранный для капитализации тип дохода должен быть достаточно стабильным во времени. Кроме того, необходимо провести обоснование нормы капитализации.

В основе метода капитализации дивидендов лежит анализ предприятий, акции которых котируются на рынке.

Метод капитализации избыточного дохода чаще всего используется для определения стоимости или всех нематериальных активов, или определенного нематериального актива. Использование данного метода является наиболее эффективным, если будущие доходы предприятия могут быть неустойчивыми, а также в случае, если рассматриваемое предприятие связано контрактом с единственным подрядчиком.

Наиболее широкое применение в рамках доходного подхода оценки стоимости активов предприятия получил метод дисконтирования денежного потока, который позволяет дать наиболее объективную оценку потенциалу рассматриваемого предприятия. При использовании данного метода денежный поток в любой год вычисляется как разность между притоком денежных средств и их оттоком.

В рамках сравнительного подхода можно выделить следующие методы оценки рыночной стоимости финансовых активов:

- метод отраслевых коэффициентов;
- метод сравнимых продаж;
- метод мультипликаторов.

Для применения метода отраслевых коэффициентов для оценки

стоимости финансовых активов предприятия необходимо изучить отрасль, в которой оно функционирует. Это необходимо для определения достоверных отраслевых коэффициентов. Однако к показателям, по которым сравниваются предприятия, участвующие в анализе, относится не только отраслевая принадлежность, но и такие, как виды продукции, жизненный цикл и размеры предприятий. Чаще всего данный метод используется в качестве вспомогательного для подтверждения объективности результатов, которые были получены при использовании других методов.

Более трудоемким по сравнению с предыдущим методом является метод сравнимых продаж. Суть его заключается в сравнении рыночных цен контрольных пакетов акций предприятий, которые участвуют в анализе. Недостатком метода является необходимость в наличии достоверных данных о купле-продаже нескольких похожих предприятий.

Метод мультипликаторов, напротив, применяется в случае, если акции рассматриваемого предприятия не котируются на фондовом рынке. В таком случае сравнение происходит со сходными предприятиями, акции которых котируются на фондовой бирже.

На основе проведенного анализа методов оценки рыночной стоимости финансовых активов предприятий, наиболее подходящими для данной работы являются метод дисконтирования денежного потока, а также метод мультипликаторов. Рассмотрим более подробно их применение.

Метод дисконтирования денежного потока включает в себя этапы, представленные на рисунке 1.

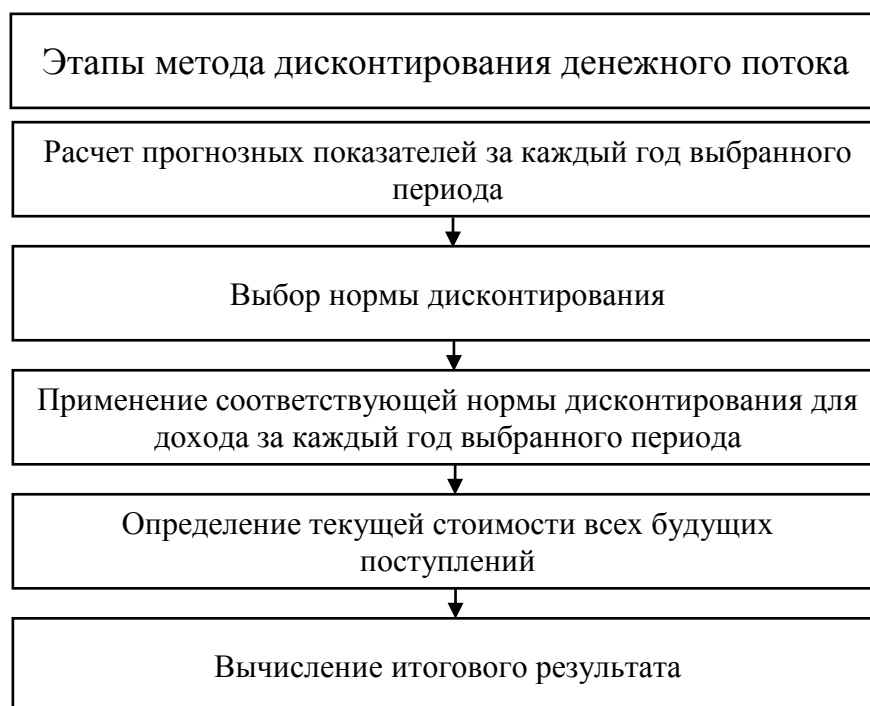


Рисунок 1 – Этапы метода дисконтированных потоков

В качестве прогнозных показателей используется прогнозируемая величина денежного потока предприятия на несколько лет вперед (в зависимости от выбранного периода).

Далее следует выбрать норму дисконтирования. Чаще всего в качестве нормы дисконтирования выбирается текущая ставка рефинансирования в стране, несмотря на то, что она является лишь приближенным индикатором инфляции. В общем случае норма дисконтирования вычисляется по формуле (1):

$$R_e = R_f + \beta(R_m - R_f), \quad (1)$$

где R_e – норма дисконтирования; R_f – безрисковая ставка дохода; β – коэффициент, являющийся мерой недиверсифицируемого риска; R_m – среднерыночная ставка дохода.

На следующем этапе производится пересчет прогнозных показателей с учетом выбранной нормы дисконтирования.

Следующий этап заключается в расчете стоимости будущих доходов, которая вычисляется по формуле (2):

$$D = \sum_{i=1}^n \frac{D_i}{(1+r)^i}, \quad (2)$$

где D_i – денежный поток в i -м периоде; r – норма дисконтирования; n – количество периодов.

Последний этап метода дисконтирования денежного потока заключается в вычислении итогового результата как сумма текущей стоимости будущих поступлений и остаточной стоимости активов за вычетом обязательств.

Рассмотрим применение метода мультипликаторов, который реализуется в рамках сравнительного подхода. Применение данного метода целесообразно при оценке закрытых компаний, акции которых не котируются на бирже.

Метод мультипликаторов включает в себя этапы, которые представлены на рисунке 2.



Рисунок 2 – Этапы метода мультипликаторов

Следует перечислить мультипликаторы, которые наиболее часто используются при оценке рыночной стоимости:

- отношение рыночной стоимости к выручке;
- отношение рыночной стоимости к величине активов;
- отношение рыночной стоимости к прибыли;
- отношение рыночной стоимости к прибыли до налогообложения;

- отношение рыночной стоимости к чистой прибыли;
- отношение рыночной стоимости к величине собственного капитала;
- отношение рыночной стоимости к денежному потоку.

Следующие факты относятся к достоинствам метода мультипликаторов:

- Необходимо гораздо меньшее число данных и затрат времени по сравнению с более сложными методами оценки. Используется также меньшее число явных предпосылок;
- Сравнительную оценку проще понять и представить клиентам, чем оценку через дисконтирование денежных потоков;
- Сравнительная оценка отражает текущее состояние рынка. Она в целом будет приводить к значениям стоимости, которые окажутся ближе к рыночному курсу, чем оценки дисконтированных денежных потоков.

К недостаткам метода мультипликатора относятся:

- Данные достаточно легко поддаются манипуляциям. Практически любой итоговый результат возможно обосновать;
- Используемые показатели не отражают ключевые факторы роста стоимости, такие как возможности развития, потенциал денежных потоков, риски;
- То, что мультипликаторы отражают текущее состояние рынка, означает также, что использование данного метода может привести к слишком высокой или слишком низкой оценке стоимости.

Таким образом, были рассмотрены основные методы оценки рыночной стоимости финансовых активов предприятия, основанные на затратном, доходном и сравнительном подходе. Среди всех методов в качестве наиболее подходящих для данной работы были выбраны метод дисконтирования денежных потоков и метод мультипликаторов. Кроме того, выделены их основные этапы и рассмотрены способы вычисления основных показателей, необходимых для оценки рыночной стоимости финансовых активов.

2 Технико-экономическая характеристика Сервисного локомотивного депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис»

2.1 Общая характеристика Сервисного локомотивного депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис»

Главная стратегическая цель функционирования Сервисного локомотивного депо – обеспечение и поддержка безаварийной и бесперебойной работы тягового подвижного состава. Достижение поставленной цели возможно за счет квалифицированного и своевременного ремонта и технического обслуживания локомотивов, приписанных к данной организации, а также их деталей и узлов.

Среди задач, решаемых Сервисным локомотивным депо для достижения цели, можно выделить следующие:

- выполнение программы ремонтов локомотивов;
- техническое обслуживание локомотивов;
- ремонт узлов и деталей локомотивов;
- поддержка и увеличение эффективности хозяйственной деятельности организации.

В соответствии с задачами, поставленными перед Сервисным локомотивным депо «Кандалакша», необходимо выделить основные функции, которые необходимо осуществлять. Данные функции представлены на схеме, изображенной на рисунке 3.

Функции, осуществляемые Сервисным локомотивным депо «Кандалакша»

Обеспечение своевременного приема локомотивов в ремонт и выпуск их из ремонта с соблюдением норм простоя на техническом обслуживании	Выполнение требований экологической безопасности и охраны здоровья населения, проведение мероприятий по охране природы
Обеспечение технически исправного состояния грузоподъемных кранов	Проведение эффективной кадровой и социальной политики
Проведение анализа причин нарушений безопасности движения и принятие мер по устранению этих причин	Проведение работы по улучшению организации труда, социальной защите работников
Разработка проектов бюджетов и планов экономического развития	Осуществление мер по улучшению условий труда, предупреждению производственного и непроизводственного травматизма, выполнению правил и норм охраны труда
Проведение работ, направленных на обоснованное снижение расходов, эффективное использование и сохранность основных средств и имущества	Обеспечение информационной защиты информации, составляющей государственную и коммерческую тайну
Обеспечение рационального использования трудовых, материальных, топливно-энергетических и финансовых ресурсов	

Рисунок 3 – Функции, осуществляемые Сервисным локомотивным депо «Кандалакша»

На основании указанных выше функций, можно составить схему организационной структуры Сервисного локомотивного депо «Кандалакша». Данная схема представлена на рисунке 4.



Рисунок 4 – Организационная структура предприятия

Система технического обслуживания и ремонта локомотивов предусматривает проведение ряда работ в условиях депо; структура этих работ представлена на рисунке 5.

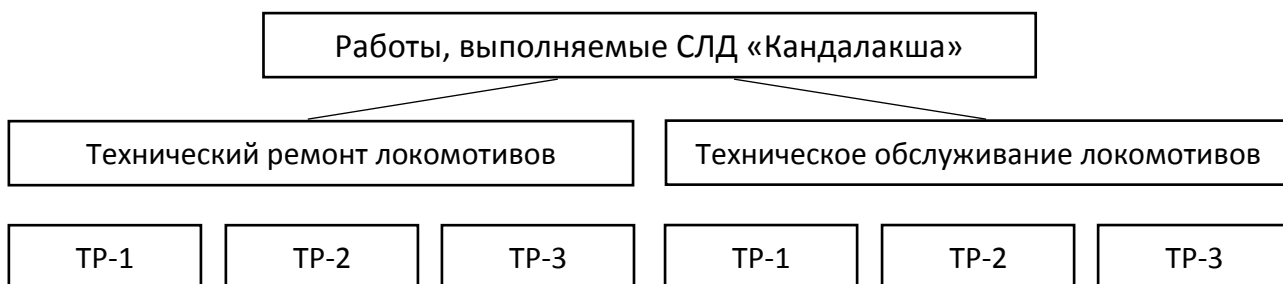


Рисунок 5 – Виды работ, выполняемых СЛД «Кандалакша»

Выполнение ТО-1 происходит при сдаче/приемке локомотива. ТО-1 включает в себя следующий объем работ: осмотр узлов и деталей локомотивов, их очистка и крепление.

ТО-2 предназначено для выявления неисправностей, их предупреждение, а также для обеспечения пожарной безопасности и безаварийной работы.

ТО-4 предназначено для выполнения следующих работ: обточка бандажей колесных пар локомотивов.

ТО-5 включает в себя ряд подтипов: ТО-5а, ТО-5б и ТО-5в.

ТО-5а предназначено для подготовки локомотива к консервации.

ТО-5б предназначено для подготовки неисправного локомотива в капитальный ремонт на завод.

ТО-5в предназначено для приема нового локомотива с завода.

ТР-1 и ТР-2 предназначены для устранения неисправностей основных узлов локомотивов путем осмотра, ремонта или замены отдельных узлов и деталей, а также их регулировки или частичной модернизации.

ТР-3 предназначен для комплексного восстановления работоспособности локомотива путем замены изношенных или поврежденных деталей и агрегатов.

2.2 Оценка рыночной стоимости финансовых активов Сервисного локомотивного депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис»

Среди всех методов, позволяющих произвести оценку финансовых активов предприятия, в качестве наиболее подходящих для данной работы были выбраны метод дисконтирования денежных потоков и метод мультипликаторов.

Так как данное предприятие не является самостоятельным предприятием, а является только обособленным подразделением Филиала «Северо-Западный», то необходимо отметить следующую особенность структуры его финансовых активов: в состав финансовых активов входит только дебиторская задолженность (Приложение А).

В связи с данной особенностью оценка рыночной стоимости с применением метода дисконтирования денежных потоков проводится именно для дебиторской задолженности.

Данный метод состоит из нескольких этапов. Данные этапы перечислены на рисунке 1. Поэтому подробно рассмотрим каждый этап.

На первом этапе необходимо рассчитать прогнозные показатели на несколько лет. В качестве прогнозного показателя берется величина дебиторской задолженности предприятия. Динамика дебиторской задолженности рассматриваемого предприятия за период 2015-2017 гг. представлена в таблице 1.

Таблица 1 – Динамика дебиторской задолженности Сервисного локомотивного депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис» за 2015-2017 гг.

Год	2015 г.	2016 г.	2017 г.
Величина дебиторской задолженности, тыс. руб.	83	80	76

По данным, приведенным в таблице, видно систематическое уменьшение дебиторской задолженности. В 2016 году уменьшение составило 3,6% по сравнению с 2015 годом, а в 2017 году – 5% по сравнению с 2016 годом.

Следовательно, можно спрогнозировать дальнейшую динамику предприятия, что позволяет воспользоваться методом дисконтирования денежных потоков.

В качестве денежного потока следует рассматривать величину дебиторской задолженности предприятия.

В качестве базового значения выбирается величина дебиторской задолженности на конец 2017 года.

Кроме вычисления рыночной стоимости дебиторской задолженности на текущий момент можно спрогнозировать ее значение на несколько лет вперед. При составлении прогноза необходимо учитывать достаточно высокую вероятность отклонения прогнозируемых значений от реальных.

Для того, чтобы учесть эти отклонения, следует составить несколько прогнозов: наиболее вероятный, пессимистичный и оптимистичный. Пессимистичный прогноз будет основан на предположении о том, что каждый следующий год дебиторская задолженность будет уменьшаться на 10%, оптимистичный прогноз будет основан на предположении, что ее увеличение составит 5% ежегодно. Наиболее вероятный прогноз будет основан на уменьшении в 4,3% – среднем арифметическом от уменьшения в 2016 и в 2017 годах по сравнению с предыдущими периодами.

Результаты вычислений приведены в таблице 2.

Таблица 2 – Прогноз величины дебиторской задолженности на 2018-2022 гг.

Показатель	Прирост, %	2017 г. – базовый год	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Пессимистический прогноз дебиторской задолженности, тыс. руб.	-10	76	68	62	55	50	45
Наиболее вероятный прогноз дебиторской задолженности, тыс. руб.	-4,3	76	73	70	67	64	61
Оптимистический прогноз дебиторской задолженности, тыс. руб.	5	76	80	84	88	92	97

Полученные значения не являются искомыми, потому что они не учитывают экономические факторы, оказывающие свое влияние на весь финансовый сектор деятельности любого предприятия. Для получения более точных значений необходимо сделать поправки с учетом нормы дисконтирования.

Следующим этапом является определение нормы дисконтирования. В качестве нормы дисконтирования берется текущая ставка рефинансирования ЦБ РФ. С 23 марта 2018 года ставка рефинансирования установлена в размере 7,25% годовых.

Далее необходимо пересчитать полученные прогнозные значения дебиторской задолженности с учетом выбранной нормы дисконтирования.

Результаты вычислений представлены в таблице 3.

Таблица 3 – Приведенная рыночная стоимость дебиторской задолженности в 2018-2022 гг.

Показатель	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Пессимистический прогноз, тыс. руб.	64	57	52	46	42
Наиболее вероятный прогноз, тыс. руб.	68	65	62	59	57
Оптимистический прогноз, тыс. руб.	74	78	82	86	90

На завершающем этапе необходимо рассчитать величину текущей рыночной стоимости дебиторской задолженности, а также прогнозные величины с учетом трех выбранных вариантов прогноза. Вычисления целесообразно проводить как средневзвешенное значение, в котором каждому из трех прогнозов необходимо установить удельный вес. Вероятность пессимистического прогноза примем равной 20% ввиду нестабильности экономической ситуации. Вероятности оптимистического и наиболее вероятного прогнозов равны, соответственно, 10% и 70%.

Результаты расчетов представлены в таблице 4.

Таблица 4 – Итоговое значение рыночной стоимости дебиторской задолженности в 2018-2022 гг.

Показатель	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Рыночная стоимость дебиторской задолженности, тыс. руб.	67,5	64,6	61,9	59,4	57,1

Полученное для 2018 года значение рыночной стоимости дебиторской задолженности, равное 67,5 тыс. руб., и будет являться рыночной стоимостью финансовых активов предприятия.

Далее рассчитаем рыночную стоимость финансовых активов предприятия с использованием метода мультипликаторов, реализующего сравнительный подход к оценке рыночной стоимости.

Для сравнительного подхода большое значение имеет подбор подходящих компаний-аналогов, с которыми будет происходить сравнение.

В данной работе в качестве компаний-аналогов рассматриваются предприятия, которые также занимаются обеспечением и поддержкой безаварийной и бесперебойной работы в сфере железнодорожного транспорта.

Кроме того, необходимо было выделить предприятия, по которым в свободном доступе имеется в наличии достаточно полная финансовая информация, в частности, бухгалтерская отчетность.

По итогам поиска было найдено четыре предприятия, подходящих по указанным выше критериям. К ним относятся:

- ООО "Сысертское локомотивное депо" (Приложение Б);
- ООО "Брянское ремонтно-локомотивное депо" (Приложение В);
- ООО "Вагонное депо Балахонцы" (Приложение Г);
- ООО "Вагонное депо ЖДЭ" (Приложение Д).

Следующим шагом является определение искомой рыночной стоимости для выбранных предприятий.

Однако в свободном доступе имеется финансовая информация по выбранным предприятиям только за период 2012-2016 гг. Поэтому следует вычислить необходимые показатели за 2017 год, основываясь на их среднем приросте в период 2012-2016 гг. Далее необходимо вычислить рыночную

стоимость финансовых активов данных предприятий. Расчет производится на основе метода дисконтирования денежных потоков.

Все результаты расчетов представлены в таблице 5.

Таблица 5 – Рыночная стоимость финансовых активов компаний-аналогов

Показатель	ООО "Сысертское локомотивное депо"		ООО "Брянское ремонтно-локомотивное депо"		ООО "Вагонное депо Балахонцы"		ООО "Вагонное депо ЖДЭ"	
	Значение	Прирост	Значение	Прирост	Значение	Прирост	Значение	Прирост
Активы (2012 г.)	85228		16900		437421		214777	
Активы (2013 г.)	91498	7,4	7614	-54,9	561412	28,3	306120	42,5
Активы (2014 г.)	71346	-22,0	6840	-10,2	495995	-11,7	351065	14,7
Активы (2015 г.)	72527	1,7	11295	65,1	560200	12,9	302985	-13,7
Активы (2016 г.)	73968	2,0	18154	60,7	560691	0,1	380856	25,7
Активы (2017 г.)	71929	-2,8	20911	15,2	602359	7,4	446760	17,3
Финансовые активы (2012 г.)	58413	-	4927	-	127781	-	15945	-
Финансовые активы (2013 г.)	61209	4,8	3673	-25,5	208365	63,1	42346	165,6
Финансовые активы (2014 г.)	39877	-34,9	1337	-63,6	168887	-18,9	81959	93,5
Финансовые активы (2015 г.)	48764	22,3	2113	58,0	128730	-23,8	45751	-44,2
Финансовые активы (2016 г.)	48485	-0,6	4284	102,7	166394	29,3	112109	145,0
Финансовые активы (2017 г.)	47473	-2,1	5052	17,9	187026	12,4	213003	90,0
Рыночная стоимость	44264	-	4711	-	174383	-	198604	-

Следующим шагом является вычисление мультипликаторов, необходимых для дальнейшего расчета. В качестве мультипликатора выступает отношение рыночной стоимости финансовых активов к балансовой стоимости

активов.

Результаты расчета мультипликатора для компаний-аналогов представлены в таблице 6.

Таблица 6 – Вычисление мультипликатора

Показатель	ООО "Сысертское локомотивное депо"	ООО "Брянское ремонтно- локомотивное депо"	ООО "Вагонное депо Балахонцы"	ООО "Вагонное депо ЖДЭ"
	Значение	Значение	Значение	Значение
Активы (2017 г.)	71929	20911	602359	446760
Рыночная стоимость фин. активов	44264	4711	174383	198604
Мультипликатор	0,615	0,225	0,290	0,445

Далее необходимо вычислить среднюю величину мультипликатора. Она равна $(0,615 + 0,225 + 0,290 + 0,445) / 4 = 0,394$. Данное значение мультипликатора используем для вычисления рыночной стоимости финансовых активов Сервисного локомотивного депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис», значение которого равно 33070 тыс. руб.

Таким образом, проведен общий анализ деятельности Сервисного локомотивного депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис», рассмотрены особенности финансового состояния данного предприятия, а также дана оценка рыночной стоимости его финансовых активов методом дисконтирования денежных потоков и методом мультипликаторов.

3 Проблемы, возникающие в процессе оценки рыночной стоимости финансовых активов предприятия, и пути их решения

3.1 Проблемы, которые возникают в процессе оценки рыночной стоимости финансовых активов Сервисного локомотивного депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис»

В процессе проведения оценки рыночной стоимости финансовых активов предприятия Сервисное локомотивное депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис» было выявлено несколько проблем, решение которых необходимо для увеличения точности итогового результата.

Финансовые активы – это финансовые ресурсы предприятия, которые представляют собой совокупность денежных средств в кассе предприятия и на банковских счетах, ценных бумаг (акции, паи других предприятий, опционы на акции и другие), а также всех видов дебиторской задолженности и финансовых вложений.

Первой проблемой, решение которой необходимо для оценки стоимости финансовых активов, является выбор подходов и методов, основанных на этих подходах, которые следует применять при оценке. Зачастую он зависит от особенностей конкретного рассматриваемого предприятия. В случае с анализом финансовых активов Сервисного локомотивного депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис» особенностью финансовой деятельности предприятия является то, что из всех типов финансовых активов на данном предприятии имеется только дебиторская задолженность.

Следует также учесть сложности, возникающие непосредственно при анализе дебиторской задолженности. Дебиторская задолженность предприятия представляет собой все долги, которые причитаются предприятию со стороны других предприятий, которые являются дебиторами.

Из определения дебиторской задолженности можно сделать определенный вывод. В зависимости от каждого конкретного дебитора

предприятия, у дебиторской задолженности, причитающейся предприятию от данного дебитора, будут свои особенности.

Условно все предприятия-дебиторы в зависимости от их финансового состояния и других критериев можно разделить на несколько групп, для анализа каждой из которых существует своя специфика:

- мелкие предприятия-дебиторы, имеющие незначительную дебиторскую задолженность перед предприятием;
- предприятия-дебиторы, которые находятся в состоянии арбитражного управления, к ним также относятся предприятия-банкроты;
- предприятия-дебиторы, которые зависят от рассматриваемого предприятия, к ним относятся, прежде всего, дочерние предприятия;
- нормальные предприятия-дебиторы, у которых имеется функционирующий бизнес и постоянный оборот;
- предприятия-дебиторы с нулевым оборотом;
- новые предприятия-дебиторы, то есть предприятия, данных по дебиторской задолженности которых недостаточно для проведения объективного анализа.

Кроме особенностей самих дебиторов существуют также особенности, присущие непосредственно самим долгам каждого отдельного дебитора. Поэтому у анализа каждого конкретного вида дебиторской задолженности также будут свои особенности. Таким образом, можно сделать вывод об относительной сложности анализа дебиторской задолженности каждого дебитора в отдельности.

Еще одной проблемой, которая возникает в процессе оценке рыночной стоимости дебиторской задолженности Сервисного локомотивного депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис», является проблема выбора метода для оценки и обоснование этого выбора.

Особенности каждого отдельно взятого предприятия накладывают определенные ограничения на выбор подхода, с помощью которого возможно провести оценку рыночной стоимости финансовых активов.

К основным подходам, помогающим осуществить оценку финансовых активов, относятся доходный, затратный и сравнительный подходы. Следует рассмотреть возможность применения этих подходов для оценки рыночной стоимости финансовых активов Сервисного локомотивного депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис» с учетом особенностей данного предприятия.

Так как из всех типов финансовых активов на данном предприятии имеется только дебиторская задолженность, это говорит о том, что применение методов затратного подхода является неэффективным в данной работе. Во-первых, методы, основанные на затратном подходе, частично учтены в самом происхождении дебиторской задолженности, которая представляет собой некоторое экономическое выражение затрат предприятия. Таким образом, балансовая сумма дебиторской задолженности и является денежным выражением затрат, которые явились причиной ее возникновения. Во-вторых, данный вид актива является нематериальным, а поэтому не получится в полной мере применить для оценки его рыночной стоимости методы, использующие в своей основе затратный подход.

Таким образом, можно сделать вывод о том, что специфика такого вида активов предприятия, как дебиторская задолженность, не позволяет в полной мере воспользоваться методами затратного подхода к оценке рыночной стоимости активов предприятия.

Отсюда следует вывод о том, что наиболее подходящими для данной работы являются методы доходного и сравнительного подхода, в частности метод дисконтирования денежного потока и метод мультипликаторов.

Применение метода дисконтирования денежных потоков также связано с рядом проблем.

Одной из них является обоснованный выбор нормы дисконтирования, так как относительно данного показателя у ученых не существует единого мнения.

Далее следует отметить проблемы, возникающие в процессе оценки финансовых активов предприятия с использованием методов, основанных на сравнительном подходе.

Среди проблем, которые возникают при оценке финансовых активов методом мультипликаторов, следует выделить относительную сложность формирования выборки компаний-аналогов, на основании данных по которым будет происходить сравнительный анализ.

Таким образом, был выявлен ряд проблем, которые возникли в процессе оценки рыночной стоимости финансовых активов Сервисного локомотивного депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис».

3.2 Предложения по решению проблем, которые возникают в процессе оценки рыночной стоимости финансовых активов

Для предприятия Сервисное локомотивное депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис» предлагаются пути решения указанных выше проблем.

Следует рассмотреть отдельно метод дисконтирования денежного потока и метод мультипликаторов.

Так как из всех типов финансовых активов на данном предприятии имеется только дебиторская задолженность, то и оценка рыночной стоимости финансовых активов данного предприятия методом дисконтирования денежных потоков сводится к оценке рыночной стоимости его дебиторской задолженности.

Относительная сложность анализа дебиторской задолженности каждого дебитора предприятия в отдельности и каждого вида дебиторской задолженности в отдельности нивелируется с помощью такого вида анализа, как оценка дебиторской задолженности единым потоком [18].

В основе данного подхода к оценке стоимости дебиторской задолженности лежит определение рыночной стоимости актива как одной из составляющих стоимости всех активов предприятия в целом. Вся дебиторская

задолженность оценивается как единое целое, так как точная оценка каждой отдельно взятой дебиторской задолженности нецелесообразна ввиду относительной трудоемкости.

Проводя анализ каждой отдельно взятой дебиторской задолженности, остается неучтенным тот факт, что она является всего лишь элементом общей системы, а внимание акцентируется на особенностях только этого элемента, а не системы в целом. Однако часто получается так, что оценка дебиторской задолженности является лишь одной составляющей общей задачи оценки стоимости всего бизнеса, поэтому при вычислении стоимости данного вида актива необходимо учесть общие особенности бизнеса. Главным фактором, оказывающим влияние на оценку, являются динамика оборота задолженности.

Решение проблемы выбора нормы дисконтирования для реализации метода дисконтирования денежного потока заключается в рассмотрении разных точек зрения к этому показателю.

Ряд исследователей предлагает использовать в качестве поправки текущую ставку рефинансирования в стране. В данной работе было выбрано именно это значение, установленное ЦБ РФ и равное с 23 марта 2018 года 0,0725.

Другая группа исследователей предлагает использовать в качестве нормы дисконтирования величину инфляции, которая предусмотрена Правительством РФ на 2018 год, то есть 0,04, потому что только инфляция оказывает влияние на величину получаемых предприятием средств в счет дебиторской задолженности.

При пересчете рыночной стоимости с учетом этого значения нормы дисконтирования получается значение рыночной стоимости, равное 69,8 тыс. руб.

Кроме того, существует возможность скорректировать значение нормы дисконтирования с учетом особенностей самого предприятия.

Так как в качестве оцениваемого актива выступает дебиторская задолженность, необходимо учитывать не полную величину инфляции на

текущий год, а лишь ее часть, которая зависит от периода оборачиваемости дебиторской задолженности предприятия.

Таким образом после вычисления всех указанных выше показателей, получаем итоговую норму дисконтирования, равную 0,002, с учетом которой значение рыночной стоимости получается равным 72,4 тыс. руб.

Следующие предложения относятся к проблемам, возникающим при проведении оценки рыночной стоимости финансовых активов Сервисного локомотивного депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис» методом мультипликаторов.

Достаточно легко найти предприятия, схожие своей финансовой деятельностью, с рассматриваемым предприятием. Достаточно провести выборку среди предприятий, имеющих тот же код ОКВЭД (Общероссийского классификатора видов экономической деятельности). Трудность, прежде всего, заключается в том, чтобы найти в свободном доступе достаточно полную и достоверную финансовую информацию о компаниях, включенных в список компаний-аналогов.

Для решения данной проблемы следует обратиться к данным, размещенным в системах, собирающих информацию по всем предприятиям по стране, или по всем предприятиям конкретно взятой отрасли. Также подобная информация может размещаться непосредственно на официальных страницах самих компаний, которые участвуют в сравнительном анализе.

Увеличение количества компаний-аналогов, участвующих в сравнительном анализе, приводит к увеличению точности итогового результата.

Таким образом, представлены предложения по решению проблем, возникших при проведении оценки рыночной стоимости финансовых активов Сервисного локомотивного депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис».

Заключение

Изучение финансовых активов предприятия имеет большое значение для руководства предприятия. Для планомерного развития хозяйственной деятельности предприятия руководству необходимо быть в курсе его текущего финансового состояния и изменений, происходящих на протяжении определенного периода деятельности. Анализ текущей финансовой ситуации позволяет руководству сделать объективный прогноз будущего состояния, который помогает внести необходимые корректировки, позволяющие увеличить темпы дальнейшего развития.

В теоретической части бакалаврской работы рассматривается понятие финансовых активов предприятия, которые представляют собой совокупность денежных средств, ценных бумаг, которые находятся у предприятия в собственности, а также его дебиторской задолженности и финансовых вложений. Таким образом, определяется место финансовых активов в общей системе всех активов предприятия.

Кроме того, анализ трудов исследователей рассматриваемого понятия позволил выделить виды финансовых активов, а также их основные особенности.

К финансовым активам предприятия относятся:

- денежные средства в кассе предприятия;
- денежные средства предприятия на банковских счетах;
- ценные бумаги предприятия (акции, паи других предприятий, опционы на акции и другие);
- все виды дебиторской задолженности предприятия;
- финансовые вложения предприятия.

Далее рассмотрено понятие стоимости финансовых активов предприятия, а также виды стоимости в зависимости от различных факторов. Особое внимание уделяется такому виду стоимости, как рыночная стоимость финансовых активов предприятия. Выявлены основные особенности рыночной стоимости, определены цели, для которых производится оценка рыночной

стоимости финансовых активов, а также основные внутренние и внешние пользователи, для которых данная оценка имеет необходимость.

Также рассмотрены основные подходы, позволяющие произвести оценку рыночной стоимости финансовых активов предприятия: затратный, доходный и сравнительный. Выявлены основные особенности каждого подхода, их преимущества и недостатки. Кроме того, выделяются методы, использование которых позволяет оценить рыночную стоимость финансовых активов. Особое внимание уделяется методу дисконтирования денежных потоков доходного подхода, который позволяет достичь наиболее объективных результатов и который используется в практической части работы.

Практическая часть работы основана на анализе предприятия Сервисное локомотивное депо «Кандалакша» Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис». Дается общая характеристика данного предприятия, а также осуществляется непосредственная оценка рыночной стоимости финансовых активов предприятия. Так как данное предприятие не является самостоятельным предприятием, а является только обособленным подразделением Филиала «Северо-Западный», то в состав его финансовых активов входит только дебиторская задолженность. В связи с данной особенностью оценка рыночной стоимости с применением метода дисконтирования денежных потоков проводится именно для дебиторской задолженности. Кроме того, оценка рыночной стоимости финансовых активов данного предприятия проводится методом мультипликаторов, основанным на сравнительном подходе.

В заключительной части бакалаврской работы выявляются проблемы, возникающие в процессе оценки рыночной стоимости финансовых активов предприятия, а также предлагаются возможные пути решения этих проблем.

Данная работа предоставляет руководству предприятия четкую инструкцию, по которой возможно организовать исследование одного из основных видов его активов.

Список используемой литературы

1. Конституция Российской Федерации: принята всенародным голосованием 12.12.1993 г. // СПС «Консультант плюс». – Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>
2. Гражданский кодекс Российской Федерации: Часть первая – четвертая: [Принят Государственной Думой РФ 21 октября 1994 года, с изменениями и дополнениями по состоянию на 16 мая 2018 г.] // СПС «Консультант плюс». – Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>
3. Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Бухгалтерская отчетность организации»: Приказ Минфина России от 06 июля 1999 № 43н [ред. от 08.11.2010, с изм. от 29.01.2018] // СПС «Консультант плюс». – Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>
4. Об утверждении Положения по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в Российской Федерации: Приказ Минфина России от 29 июля 1998 № 34н [ред. от 11.04.2018] // СПС «Консультант плюс». – Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>
5. Федеральный стандарт оценки. Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1) / утв. Приказом Минэкономразвития РФ от 20 июля 2007 г. № 256 // СПС «Консультант плюс». – Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>
6. Федеральный стандарт оценки. Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2) / утв. Приказом Минэкономразвития РФ от 20 июля 2007 г. № 255 // СПС «Консультант плюс». – Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>
7. Федеральный стандарт оценки. Требования к отчету об оценке (ФСО № 3) / утв. Приказом Минэкономразвития РФ от 20 июля 2007 г. № 254 // СПС «Консультант плюс». – Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>
8. Астахова, Ю.А. Особенности классификации финансовых инструментов / Ю.А. Астахова // Международный бухгалтерский учет. – 2012. – №24. – С. 51-59.

9. Бернштейн, Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация / Л.А. Бернштейн. – М.: Финансы и статистика, 2002. – 623 с.
10. Бланк, И.А. Управление активами / И.А. Бланк. – Киев: Ника-Центр, Эльга, 2005. — 720 с.
11. Бочаров, В.В. Финансовый анализ / В.В. Бочаров. – СПб.: Питер, 2007. – 232 с.
12. Вахрушина, М.А. Анализ финансовой отчетности: Учебное пособие / М.А. Вахрушина. – М.: Инфра-М, 2012. – 462 с.
13. Вахрушина, М.А. Бухгалтерский управленческий учет: Учебное пособие / М.А. Вахрушина. – М.: Омега-Л, 2010. – 541с.
14. Грузинов, В.П. Экономика предприятия: Учебное пособие / В.П. Грузинов, В.Д. Грибов. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 336 с.
15. Ендовицкий, Д.А. Экономический анализ активов организации: Учебное пособие / Д.А. Ендовицкий, А.Н. Исаенко, В.А. Лубков. – М.: Эксмо, 2009. – 608 с.
16. Кирьянова, З.В. Анализ финансовой отчетности: Учебное пособие / З.В. Кирьянова, Е.И. Серова. – М.: Юрайт, 2014. – 428 с.
17. Крейнина, М. Н. Финансовый менеджмент: Учебное пособие / М. Н. Крейнина. – М.: Дело и сервис, 1998. – 304 с.
18. Малицкая, В.Б. Анализ финансовых активов как одной из основных групп показателей финансового состояния организации / В.Б. Малицкая // Аудит и финансовый анализ. – 2008. – №1. – С. 89-96.
19. Мирошникова, Т.К. Управление имуществом: Учебное пособие / Т.К. Мирошникова. – Владивосток: Изд-во ВГУЭС, 2011. – 125 с.
20. Полякова, Л.А. Метод дисконтирования денежных потоков при оценке доходности действующего предприятия [Электронный ресурс] / Л.А. Полякова // Режим доступа: www.iteam.ru
21. Прудников, В.И. Методика оценки дебиторской задолженности / В.И. Прудников. – Челябинск: Челябинский дом печати, 2000. – 101 с.

22. Пупенцова, С.В. Основы оценки активов и бизнеса: Учебное пособие / С.В. Пупенцова. – СПб.: Изд-во кафедры ЭиМНиТ СПбГПУ, 2011. – 222 с.
23. Шеремет, А.Д. Комплексный анализ хозяйственной деятельности: Учебное пособие / А.Д. Шеремет. – М.: Инфра-М, 2010. – 411 с.
24. Шеремет, А.Д. Методика финансового анализа / А.Д. Шеремет, Р.С. Сайфулин. – М.: Инфра-М, 1999. – 512 с.
25. Шеремет, А.Д. Теория экономического анализа: Учебное пособие / А.Д. Шеремет. – М.: Инфра-М, 2002.
26. Brealey, R. Principles of Corporate Finance / Richard Brealey, Stewart Myers, Franklin Allen. – 10th edition. – New York: McGraw-Hill, 2010. – 960 p.
27. Brigham, E.F. Financial Management. Theory and Practice / Eugene F. Brigham, Michael C. Ehrhardt. – 12th edition. – Mason: Thomson Learning, 2008. – 1071 p.
28. Brigham, E.F. Fundamentals of Financial Management / Eugene F. Brigham, Joel F. Houston. – 10th edition. – Mason: Thomson Learning, 2003. – 835 p.
29. Kim, S. Global Corporate Finance: text and cases / Suk Kim, Seung Kim. – 6th edition. – Hoboken: Blackwell Publishing, 2006. – 599 p.
30. Ross, S. Corporate Finance / Stephen Ross, Randolph Westerfield, Jeffrey Jaffe. – 6th edition. – New York: McGraw-Hill, 2003. – 971 p.

Приложение А
(справочное)

Бухгалтерский баланс Сервисного локомотивного депо «Кандалакша»
Филиала «Северо-Западный» ООО «ЛокоТех-Сервис» за 2014-2017 гг.

Наименование показателя	Код	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.
ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ, в том числе:	1100	813	1678	1729	1657
Нематериальные активы	1110	0	0	0	0
Результаты исследований и разработок	1120	0	0	0	0
Материальные поисковые активы	1140	0	0	0	0
Основные средства	1150	138	861	765	968
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0	0	0	0
Долгосрочные финансовые вложения	1170	0	0	0	0
Отложенные налоговые активы	1180	0	0	0	0
Прочие внеоборотные активы	1190	675	817	964	689
ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ, в том числе:	1200	71 468	63 159	72 173	82 347
Запасы	1210	67 369	63 076	72 089	82 256
НДС по приобретенным ценностям	1220	3 646	0	4	15
Дебиторская задолженность	1230	453	83	80	76
Краткосрочные финансовые вложения	1240	0	0	0	0
Денежные средства	1250	0	0	0	0
Прочие оборотные активы	1260	0	0	0	0
Внутрихозяйственные расчеты		0	0	0	0
ВСЕГО АКТИВЫ	1600	72 281	64 837	73 902	84 004
КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ	1300	0	0	0	0
Уставный капитал	1310	0	0	0	0
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0	0	0	0
Добавочный капитал	1350	0	0	0	0
Резервный капитал	1360	0	0	0	0
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	0	0	0	0
ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА	1400	0	0	0	0
Заемные средства	1410	0	0	0	0
Отложенные налоговые обязательства	1420	0	0	0	0
Резервы под условные обязательства	1430	0	0	0	0
Прочие долгосрочные обязательства	1450	0	0	0	0
КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА	1500	72 281	64 837	73 902	84 004
Заемные средства	1510	0	0	0	0
Кредиторская задолженность	1520	11 220	12 844	13 569	16 433
Доходы будущих периодов	1530	0	0	0	0
Оценочные обязательства	1540	24 987	23 751	25 439	25 710
Прочие краткосрочные обязательства	1550	0	0	0	0
Внутрихозяйственные расчеты		36 074	28 242	34 894	41 861
ВСЕГО ПАССИВЫ	1700	72 281	64 837	73 902	84 004

Главный бухгалтер _____

(подпись)



(расшифровка подписи)

Приложение Б
(справочное)

Бухгалтерский баланс ООО "Сыертское локомотивное депо" за 2012-2016 гг.

Наименование показателя	Код	31.12.16	31.12.15	31.12.14	31.12.13	31.12.12
АКТИВ						
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ						
Результаты исследований и разработок	1120	0	0	0	0	254
Основные средства	1150	4 199	2 636	3 973	2 873	2 814
Финансовые вложения	1170	21 481	21 481	21 481	42 002	42 002*
Прочие внеоборотные активы	1190	0	0	0*	0	0
Итого по разделу I	1100	25 680	24 117	25 454	44 875	45 070
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ						
Запасы	1210	21 209	21 012	26 194	27 187	23 733*
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	10	90	360	89	14
Дебиторская задолженность	1230	25 126	25 598	17 745	19 111	14 599
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	1 878	1 685	651	96	1 812
Прочие оборотные активы	1260	65	25	942	140	0*
Итого по разделу II	1200	48 288	48 410	45 892	46 623	40 158
БАЛАНС	1600	73 968	72 527	71 346	91 498	85 228
ПАССИВ						
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ						
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	10	10	10	10	10
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	14 910	14 546	19 100	21 814	20 029
Итого по разделу III	1300	14 920	14 556	19 110	21 824	20 039
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА						
Заемные средства	1410	29 800	31 800	34 800	42 000	32 000
Отложенные налоговые обязательства	1420	0	0	0	41	22
Прочие обязательства	1450	0	0	0	0	0*
Итого по разделу IV	1400	29 800	31 800	34 800	42 041	32 022
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА						
Заемные средства	1510	0	0	0	1 523	12 992
Кредиторская задолженность	1520	29 248	26 171	17 436	26 110	20 175
Итого по разделу V	1500	29 248	26 171	17 436	27 633	33 167
БАЛАНС	1700	73 968	72 527	71 346	91 498	85 228

Приложение В
(справочное)

Бухгалтерский баланс ООО "Брянское ремонтно-локомотивное депо"
за 2012-2016 гг.

Наименование показателя	Код	31.12.16	31.12.15	31.12.14	31.12.13	31.12.12
АКТИВ						
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ						
Основные средства	1150	51	68	168	366	664
Итого по разделу I	1100	51	68	168	366	664
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ						
Запасы	1210	13 819*	9 114	5 335	3 575	11 309
Дебиторская задолженность	1230	1 053	1 575	1 162	1 402	4 615
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	3 231	538	175	2 271	312
Итого по разделу II	1200	18 103*	11 227	6 672	7 248	16 236
БАЛАНС	1600	18 154	11 295	6 840	7 614	16 900
ПАССИВ						
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ						
Итого по разделу III	1300	248	111	130	70	17
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА						
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА						
Кредиторская задолженность	1520	17 906	11 184	6 710	7 544	16 883
Итого по разделу V	1500	17 906	11 184	6 710	7 544	16 883
БАЛАНС	1700	18 154	11 295	6 840	7 614	16 900

Приложение Г
(справочное)

Бухгалтерский баланс ООО "Вагонное депо Балахонцы" за 2012-2016 гг.

Наименование показателя	Код	31.12.16	31.12.15	31.12.14	31.12.13	31.12.12
АКТИВ						
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ						
Основные средства	1150	242 921	270 326	178 866	196 467	158 196
Отложенные налоговые активы	1180	9 257	586	4 350	3 860	2 496
Итого по разделу I	1100	252 178	270 912	183 216	200 327	160 692
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ						
Запасы	1210	142 089	160 543	141 481	152 682	148 948
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0	0	0	38	0
Дебиторская задолженность	1230	129 693	111 967	103 057	199 471	97 482
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	36 701	16 763	65 830	8 894	30 299
Прочие оборотные активы	1260	30	15	2 411	0	0
Итого по разделу II	1200	308 513	289 288	312 779	361 085	276 729
БАЛАНС	1600	560 691	560 200	495 995	561 412	437 421
ПАССИВ						
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ						
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	10	10	10	10	10
Добавочный капитал (без переоценки)	1350	233 162	233 162	233 162	233 162	233 162
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	10 610	30 534	29 501	38 475	23 885
Итого по разделу III	1300	243 782	263 706	262 673	271 647	257 057
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА						
Отложенные налоговые обязательства	1420	9 908	2 595	32	56	107
Прочие обязательства	1450	0	49 622	57 537	0*	0
Итого по разделу IV	1400	9 908	52 217	57 569	56	107
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА						
Кредиторская задолженность	1520	271 470	221 940	150 013	264 856	160 296
Оценочные обязательства	1540	35 531	22 337	25 740	24 853	19 961
Итого по разделу V	1500	307 001	244 277	175 753	289 709	180 257
БАЛАНС	1700	560 691	560 200	495 995	561 412	437 421

Приложение Д
(справочное)

Бухгалтерский баланс ООО "Вагонное депо ЖДЭ" за 2012-2016 гг.

Наименование показателя	Код	31.12.16	31.12.15	31.12.14	31.12.13	31.12.12
АКТИВ						
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ						
Нематериальные активы	1110	7 633	120	180	240	300
Результаты исследований и разработок	1120	61 936	68 326	69 784	71 607	64 983
Основные средства	1150	79 642	52 464	62 049	62 513	58 190
Доходные вложения в материальные ценности	1160	79 050	83 540*	86 341	0	0
Финансовые вложения	1170	40 969	0	1	1	1
Отложенные налоговые активы	1180	62	49	67	89	68
Прочие внеоборотные активы	1190	69	28 977	27 526	70 486	26 853
Итого по разделу I	1100	269 361	233 476	245 948	204 936	150 395
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ						
Запасы	1210	40 354	23 237	22 998	56 967	42 877
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	1	481	119	716	1
Дебиторская задолженность	1230	60 658	44 442*	81 830	41 170	12 880
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	8 119	652	0	0	0
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	2 363	657	128	1 175	3 064
Прочие оборотные активы	1260	0	40	42	1 156	5 560
Итого по разделу II	1200	111 495	69 509	105 117	101 184	64 382
БАЛАНС	1600	380 856	302 985	351 065	306 120	214 777
ПАССИВ						
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ						
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	10 100	10 100	10 100	10 100	10 100
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	133 807	125 176	128 581	121 247	97 824
Итого по разделу III	1300	143 907	135 276	138 681	131 347	107 924
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА						
Заемные средства	1410	197 894*	143 807	139 681	139 573	38 925
Отложенные налоговые обязательства	1420	434	188	668	605	440
Итого по разделу IV	1400	198 328	143 995	140 349	140 178	39 365
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА						
Заемные средства	1510	0	3 922	23 162	9 358	16 221
Кредиторская задолженность	1520	36 875	17 474	45 305	21 199*	47 864*
Оценочные обязательства	1540	1 746	2 141	3 568	3 518	2 909
Прочие обязательства	1550	0	177	0	520	494
Итого по разделу V	1500	38 621	23 714	72 035	34 595	67 488
БАЛАНС	1700	380 856	302 985	351 065	306 120	214 777

Бакалаврская работа выполнена мною самостоятельно.

Использованные в работе материалы и концепции из опубликованной научной литературы и других источников имеют ссылки на них.

Отпечатано в _____ экземплярах.

Библиография составляет _____ наименований.

Один экземпляр сдан на кафедру « ___ » _____ 2018 г.

Дата « ___ » _____ 2018 г.

Студент _____
(Подпись)

(И.С. Бурдина)
(Имя, отчество, фамилия)