

Практические аспекты оценки бизнеса угледобывающих предприятий

В.В. Бастрыкин

директор ООО фирма «КОЛОР» (город Прокопьевск), практикующий оценщик

В.В. Болотских

заместитель директора по оценочной деятельности ООО фирма «КОЛОР» (город Прокопьевск), практикующий оценщик

Наша компания работает в промышленном центре угледобывающей промышленности России – Кемеровской области. Свыше 10 лет мы специализируемся на оценке компаний и активов предприятий этой отрасли. Работая практически со всеми крупнейшими угольными компаниями Кузбасса, в их числе – «Белон», «Прокопьевскуголь», «Южкузбассуголь», «Кузбассуголь», «Кузбассразрезуголь», «Сибуглемет», «Роса-Кузбасс», и множеством шахт и разрезов, мы накопили значительный опыт и отработали современные методики оценки угольных предприятий. Результаты нашей работы в части оценки бизнеса компаний этой отрасли мы и предлагаем вниманию читателя.

Основные предпосылки, обосновывающие позицию оценщика

Система оценки предприятий добывающих отраслей существенно отличается от методологии, применяемой для определения стоимости других компаний. В конечном итоге она находит отражение в выявлении наиболее существенных признаков и ценообразующих факторов. Например, в бухгалтерской отчетности предприятий редко отражается действительная стоимость нематериальных активов. Это в первую очередь касается прав недропользования, а также геологической и проектной документации.

Во-вторых, подавляющая часть добывающих предприятий входит в систему вертикально интегрированных холдингов, часто не имеющих четко формализованной структуры, и бизнес-процессы подчинены корпоративным интересам, следовательно, финансовые показатели бухгалтерской отчетности отдельного предприятия отражают лишь частичный результат деятельности, определяемой этими интересами, и не в коей мере не соответствуют характеристикам объективной рыночной ситуации. Важно выявить роль компании в структуре корпорации и определить ее место в реализуемой бизнес-стратегии.

Третий аспект касается перспективности месторождения полезного ископаемого с точки зрения количества и качества обрабатываемых запасов, условий их залегания и удобства извлечения, развитости промышленной инфраструктуры предприятия для обеспечения планомерной и долговременной добычи. Этот аспект также касается конкурентных преимуществ, к которым относятся марка и качественные характеристики угля по пластам, требования к обогатимости и дальнейшей переработке горной массы, структура спроса по маркам и анализ цен на рынке угля.

Определение бизнес-стратегий оцениваемого предприятия и периода конкурентных преимуществ

Подавляющее большинство угледобывающих холдингов отслеживает несколько бизнес-функций:

- обеспечение безопасности бизнеса (недропользователь осуществляет функции держателя лицензии и активов и является собственником добываемого угля, реализуемого компаниям-трейдерам);
- обеспечение технологического процесса (осуществляется сторонними компаниями, не имеющими собственных активов (практикуется аренда производственных активов у недропользователя или держателя активов);
- экспортно ориентированная сбытовая цепь (контролируется собственниками и окружена коммерческой тайной);
- инвестиционная деятельность (широко используются заемные средства под залог имущества);
- финансовый контроль (бюджетирование основных направлений деятельности при максимальном извлечении прибыли в компаниях структуры, расположенных в зонах с мягким режимом налогообложения).

Чаще всего роль добывающей компании в структуре корпорации сводится к трем функциям:

- 1) владение лицензией на недра;
- 2) владение промышленными активами;
- 3) сбыт добытого угля по трансфертным ценам, обозначенным трейдерам.

Но при этом компания является важнейшим производственным активом, без которого существование сырьевой корпорации лишено всякого смысла.

Конкурентные преимущества выявляются из анализа перспективности месторождения и условий добычи, качественных показателей угля.

Обоснование выбора подходов и методов оценки

Использование трех стандартных подходов к оценке (имущественного, доходного и сравнительного) имеет ряд особенностей, о которых будет сказано далее. Кроме того, для добывающих предприятий неплохо зарекомендовал себя метод опционов, он дает хорошие результаты при оценке опциона на неразработанные запасы.

Для молодых компаний можно использовать методы экономической добавленной стоимости (EVA) и акционерной добавленной стоимости (SVA), если позиционировать предприятия как стратегические инвестиционные проекты.

Анализ внешней информации

Системный анализ внешней информации должен охватывать по меньшей мере следующие этапы:

- обзор общеэкономической информации (для отслеживании тенденций макроэкономических показателей, темпов развития секторов промышленности, уровня инфляции и т. д.);
- обзор маркетинговой ситуации в отрасли – динамику цен на уголь, марочную структуру в аспекте внутреннего и экспортного спроса, позиционирование основных производителей в сегментах внутреннего и экспортного рынков;
- анализ рынка аналогичных объектов, результатов фактических сделок и выводы оценщика;
- анализ инвестиционного потенциала и инвестиционного риска в регионе, источники информации, оценка рисков, использование рейтинговых оценок в расчете ставки дисконтирования.

Анализ оцениваемого предприятия

Анализ оцениваемого предприятия включает следующее:

- оценка места предприятия в корпоративной структуре финансово-промышленной группы, выявление стратегии бизнеса в составе группы, позиционирование на рынке;

- оценка видов деятельности и организационно-правовой формы оцениваемого предприятия;
- определение перспектив деятельности предприятия и продолжительности прогнозного периода;
- анализ запасов полезного ископаемого, количественных и качественных характеристик, технологии добычи, инвестиционных проектов.

Методы оценки

Оценка предприятия с применением затратного подхода – метод чистых активов

Для имущественного подхода существенным является выбор метода оценки: метода чистых активов – для действующих и перспективных предприятий, а для предприятий, дорабатывающих запасы, может применяться метод ликвидационной стоимости с учетом затрат на ликвидацию шахтного поля и рекультивацию нарушенных земель.

При применении метода чистых активов мы заостряем внимание на таких аспектах, как:

- выявление активов, не учитываемых в официальной отчетности – лицензии на недропользование, земельные участки, геологическая и проектная документация, а также их оценка. При этом расчет рыночной стоимости нематериальных активов (лицензий на недропользование, прав пользования геологической документацией, полученной в результате государственного изучения недр и технической документации) представляет собой достаточно сложную задачу и оказывает большое влияние на конечный результат стоимости предприятия;

- оценка всех основных средств проводится с использованием трех традиционных подходов пообъектно или в массивах (то есть целыми комплексами) в зависимости от имеющейся информации. Производственные активы угольных предприятий в значительной мере представлены горными работами, причем, чем старше предприятие, тем более развита подземная инфраструктура и больше объемы горных выработок. Перегруженная шахтовая инфраструктура часто является не преимуществом, а недостатком, потому что резко растут затраты на ее поддержание в технически исправном состоянии. Поэтому оценка горных работ и объектов шахтной поверхности, подбор аналогов и внесение корректировок, использование нормативной базы и учет особенностей некапитальных выработок образуют как бы отдельный подэтап работы. Особенности оценки имущественных комплексов горнодобывающих предприятий с применением сравнительного подхода (в рамках имущественно подхода к оценке предприятия) проявляются через применение алгоритма отбора типовых комплексов шахтной поверхности по собственной базе оценщика и расчетах соответствующих корректировок. Здесь уместно напомнить, что шахтовые комплексы, построенные в Советском Союзе, отличаются типовой структурой. При строительстве современных шахт акцент смещается в сторону минимальной достаточности поверхностной инфраструктуры и роста средств механизации;

- оценка машин, оборудования, автотранспорта большей частью проводится с использованием методов сравнительного подхода;

- оценка запасов проводится на основании анализа фактического использования;

- оценка дебиторской и кредиторской задолженностей выполняется по собственным методикам;

- оценка капитальных вложений и незавершенных строительных объектов осуществляется на основании анализа проведенных затрат и их возможности генерировать доходы в будущем.

Корректировка статей баланса по рыночной стоимости дает возможность определить стоимость чистых активов в рыночной оценке на уровне 100 процентов владения.

Оценка предприятия с применением доходного подхода

Основными проблемами выбора методов оценки являются расчет прогнозного периода и построение денежных потоков на основе анализа маркетинговой ситуации. Условия

применения доходного подхода ни в коей мере не должны замыкаться только на результаты анализа финансовой отчетности. Как уже было сказано, отчетность является только приближенной проекцией на проводимую корпорацией бизнес-стратегию с разделенными центрами генерации прибыли. На самом деле добывающая компания искусственно поставлена в ограниченные рамки и несвободна в выборе оптимальной ценовой политики. Расчеты денежных потоков необходимо производить из условий максимальной эффективности и финансовой осуществимости, что предполагает осуществление полного цикла производственно-хозяйственной деятельности и прямой реализации продукции на внутренних и экспортный рынки по рыночным, а не трансфертным ценам.

Производственные программы добывающих предприятий просчитываются в технических проектах на много лет вперед. Именно опираясь на стратегические программы, разработанные специализированными проектными организациями и самим предприятием, которые учитывают и изменения горно-геологических условий, возможности извлечения угля тем или иным способом на разных горизонтах, изменения марочного и качественного состава угля, денежные потоки могут быть рассчитаны с необходимой степенью обоснованности на долгосрочную перспективу. Необходимо работать с техническими специалистами предприятия, именно от них можно получить необходимую информацию об объективных и субъективных факторах, оказывающих влияние на формирование производственных программ. Также нужно проанализировать графики проходки и типовые режимы работы основного технологического оборудования. Анализ этой информации делает прогнозы добычи обоснованными и приближенными к реальности.

С учетом доступности стратегических прогнозов цен на уголь задача выбора длительности прогнозного периода становится вполне разрешимой. Для компаний, дорабатывающих запасы, целесообразно делать прогноз до конца их отработки.

К методам доходного подхода относятся и методы расчета экономической добавленной стоимости и акционерной добавленной стоимости. Стандартами пока не определено место опционного подхода, поэтому мы считаем возможным использовать его как самостоятельный, вне традиционных подходов.

Особенности расчета амортизации и затрат на ликвидацию предприятия

Часть производственных активов добывающего предприятия имеет сроки службы на весь период отработки. Другая часть используется более короткий период, например эксплуатационные выработки (горизонты), сооружения горного транспорта, поэтому для них предусмотрен особый порядок амортизации – по потонной ставке, то есть стоимость объекта списывается на стоимость объема угля, который добывался в течение срока эксплуатации объекта.

Расчет ставки дисконтирования

Неплохие результаты достигаются при применении метода кумулятивного построения с расчетом рисков по результатам интегрированных инвестиционных рейтинговых оценок потенциалов и рисков регионов, ежегодно проводимых рейтинговыми агентствами и публикуемыми в журнале «Эксперт».

В обоснованную стоимость денежных потоков вводятся поправки на недостаток собственного оборотного капитала (СОК) и природоохранные мероприятия, если прогнозный период включает и время закрытия предприятия.

Оценка предприятия с применением сравнительного подхода

При выборе аналогов самой трудоемкой и трудноразрешимой задачей оказывается поиск достоверной информации для сравнительного определения стоимости сырьевых компаний. Практически вся информация о сделках по продаже угледобывающих предприятий является закрытой. Подробности и цены сделок не разглашаются. К этому нужно доба-

вить, что большая часть сделок не является рыночной, а совершается внутри корпораций в целях выстраивания формализованных или неформализованных структур управления. Ориентироваться в этой информации крайне сложно, акции угольных компаний практически никогда не котируются на биржах, структуры угольных холдингов непрозрачны, они не дают какой-либо информации, а даже, наоборот, тщательно скрывают ее под видом коммерческой тайны.

И все же при желании можно найти достаточно информации, используя в качестве источников публикации в экономических изданиях, материалы всемирной сети (Интернет) и другие. При этом данные о сделках можно найти в одних источниках, а данные о технико-экономических показателях – в других. Для компаний, занимающихся разработкой и добычей полезных ископаемых, можно использовать мультипликаторы Цена/балансовые запасы (Ц/БЗ), Цена/годовая добыча (Ц/ГД). Первый мультипликатор напоминает упрощенную до примитива версию опционного подхода, когда подразумевается, что компания имеет право на добычу полезного ископаемого, и цена такого актива будет определяться стоимостью продукта в недрах за вычетом расходов по доведению его до товарных кондиций. Второй мультипликатор отображает интенсивность поступления выручки, поскольку для сырьевых товаров она является производной от объема добычи.

Оценка предприятия с использованием метода опциона

Идея модели Блэка-Шоулза состоит в создании инвестиционного портфеля на основе базового актива и безрискового актива с теми же денежными потоками, а потому с той же стоимостью, что и оцениваемый опцион. При инвестициях в природные ресурсы в качестве базового актива выступает природный ресурс, а стоимость актива основана на оценочном (расчетном) объеме и цене ресурса.

В качестве исходных данных принимаются сведения о запасах и качественных характеристиках угля, стратегические прогнозы по ценам на конкретную марку на экспортном и внутреннем рынках, данные о затратах на добычу, транспортные издержки и другая информация.

Оценочная стоимость разработки ресурсов представляет собой *цену исполнения опциона* или себестоимость разработки запасов с учетом уплачиваемых налогов. Для расчета принимаются предельные издержки на 1 тонну угля, которые включают переменные издержки на добычу, выплату процентов по кредитам, налоги, входящие в себестоимость. Кроме того, оценка опциона производится исходя из условий наилучшего и наиболее эффективного использования, то есть прямых поставок угля на экспортные и российский рынки. Расчет цены исполнения также проводится в текущих ценах на дату оценки. И хотя за период разработки с течением времени себестоимость будет расти, мы исходим из допущения (по модели Блэка-Шоулза), что будущий рост себестоимости в последующих расчетах неизменно будет приводиться к текущей стоимости.

Расчетная стоимость неотработанных запасов оценивается по предельной прибыли на единицу запасов или предельной доходности, которую можно получить от разработки. При этом стоимость реализации угля на экспорт принимается на уровне текущих цен по среднегодовой цене. Предельная прибыль рассчитывается как чистая прибыль от цены реализации угля за минусом издержек добычи и транспортировки, а также вычета налога на прибыль. При этом учитывается доля поставок угля на экспорт и на внутренний рынок. Все расчеты выполняются в текущих ценах.

В качестве источника дисперсии как наиболее важный рыночный фактор принимается изменение цен угля на экспорт, поскольку изменение цен на внутреннем рынке во многом диктуется решением административных органов. В этом случае изменение объемов запасов во внимание не принимается, поскольку они разведаны и оценены детально. Предполагается, что цены экспортного рынка будут изменяться вокруг линейного тренда с определенным темпом роста (в процентах в год).

Стандартное отклонение цен можно вычислить взятием натурального логарифма от отношения цен базового актива в соответствующие периоды, как \ln (сегодня/вчера). Однако модель Блэка-Шоулза¹ требует, чтобы в исходных данных корректно учитывался фактор времени. Этот фактор влияет на оценки двояким образом. Во-первых, факт непрерывности, а не дискретности времени, приводит к тому, что мы используем вариант приведенной стоимости с непрерывным временем (экспонента e^{-rt}), а не дискретный вариант степенная функция $(1 + r)^{-t}$. К тому же, это означает, что входные данные, такие как безрисковая ставка, должны быть модифицированы для соответствия непрерывному времени. Например, если ставка по годичной казначейской облигации равна 6,2 процента, то безрисковая ставка для модели Блэка-Шоулза составит:

$$\begin{aligned} \text{Непрерывная безрисковая ставка} &= \ln(1 + \text{дискретная безрисковая ставка}) = \\ &= \ln(1,062) = 0,06015 \text{ или } 6,015 \%. \end{aligned}$$

Поскольку в расчете мы также применяем непрерывные безрисковые годовые ставки по ГКО и ОФЗ (дискретная ставка – 7,5 %, непрерывная ставка – 7,232 %), то и стандартное отклонение цен на весь срок опциона приводится нами к годовому масштабу по формуле:

$$\ln(102\% - 100\%) \times \sqrt{8,5},$$

где 8,5 – срок опциона.

Тогда непрерывное значение дисперсии цены на весь срок опциона составит 3,04 процента.

Денежные потоки, создаваемые при разработке запасов природных ресурсов, рассчитанные как процент от рыночной стоимости запасов, являются эквивалентом дивидендной доходности. Если разработка ресурсов откладывается на какой-то период времени, то за это время денежные потоки не поступают. Это необходимо учитывать при расчете стоимости базового актива. Мы не предусматриваем перерыва в добыче или временной лаг, поскольку добыча угля налажена, не требуется остановки производства для вскрытия и подготовки запасов, поэтому нами такая величина, как стоимость отсрочки, в расчете не учитывается.

В формулу расчета опциона включены функции вероятности, оцененные посредством использования кумулятивной (интегральной) функции стандартизованного нормального распределения. Эти вероятности отражают шанс способности опциона создать положительные денежные потоки для его владельца при исполнении опциона. Рассчитаны с помощью стандартных функций в таблицах «Excel».

Экспонента e^{-rt} представляет собой фактор приведенной (текущей стоимости) и отражает факт, что цена исполнения опциона необязательно выплачивается до его истечения.

Таким образом, рассчитав стоимость опциона на неразработанные запасы до окончания срока действия лицензии, мы можем перейти к определению стоимости предприятия с учетом этого опциона. Поскольку предприятие является действующим, то на дату оценки его балансовая оценка определяется чистыми активами. Кроме того, оно имеет возможность вести добычу угля хотя бы в течение срока действия лицензии. Тогда для определения текущей стоимости предприятия к стоимости опциона на неразработанные запасы прибавляется стоимость чистых активов по балансу на дату оценки.

Оценка предприятия с помощью показателя акционерной добавленной стоимости (SVA)

Одним из основоположников концепции экономической прибыли можно считать Альфреда Маршала, который отмечал: «...то, что остается от его (собственника или управляю-

¹ Дамодаран А. Инвестиционная оценка. М., 2004. С. 126.

щего) прибылей после вычета процента на капитал по текущей ставке, можно назвать его предпринимательской или управленческой прибылью»². Высказывание А. Маршала является доказательством того, что понятие прибыли, называемой «остаточный доход» или экономическая прибыль, радикально отличается от сегодняшнего понятия дохода в бухгалтерском учете, измеряемого как чистый доход.

Ключевое отличие бухгалтерской прибыли от экономической прибыли содержится в классическом экономическом утверждении, что компания не является по-настоящему прибыльной до тех пор, пока ее доходы будут не только покрывать производственные и операционные расходы, но и будут достаточными для того, чтобы обеспечить их владельцев нормальной отдачей на инвестированный капитал. По сути, это и есть экономическая прибыль. Концепция управления стоимостью базируется на следующих принципах:

- наиболее приемлемый показатель, позволяющий адекватно оценить деятельность компании, – поток денежных средств, генерируемый компанией;
- новые капитальные вложения компании должны осуществляться только при условии, что они создают новую стоимость. При этом новые инвестиции создают стоимость только тогда, когда рентабельность вложений выше затрат на привлечение капитала;
- в изменяющихся условиях окружающей среды сочетание активов компании (ее инвестиционный портфель) также должно меняться с целью обеспечения максимального роста стоимости компании.

Значительный вклад в развитие этой концепции также был внесен Беннетом Стюартом – разработчиком показателя экономической добавленной стоимости (EVA) и Альфредом Раппопортом – разработчиком показателя акционерной добавленной стоимости (SVA). Б. Стюарт определяет показатель экономической добавленной стоимости как разность между чистой операционной прибылью после налогообложения и затратами на привлечение капитала. EVA позволяет оценить реальную экономическую прибыль при требуемой ставке доходности, которую акционеры и кредиторы смогли бы получить, вложив свои средства в ценные бумаги с таким же уровнем риска.

Показатель акционерной добавленной стоимости (SVA) представляет собой прирост стоимости инвестированного капитала. В отличие от показателя EVA, базирующегося на бухгалтерской оценке инвестированного капитала с определенными поправками, показатель SVA исходит из рыночной стоимости инвестированного капитала. Методика расчета показателя SVA базируется на том, что рациональные инвестиции должны вызывать большее увеличение стоимости капитала компании. Разница между ростом стоимости капитала компании и произведенными инвестициями, вызвавшими этот рост, и будет увеличением стоимости акционерного капитала. Прирост стоимости акционерного капитала происходит при условии, что рентабельность новых инвестиций компании превышает средневзвешенную стоимость капитала. Такое превышение существует только в период, когда компания имеет конкурентные преимущества. Поэтому в показателе SVA прогнозный период ограничен периодом, в течение которого у компании имеются конкурентные преимущества.

Итак, основными предпосылками для расчета SVA являются следующие:

- прогнозный период ограничен периодом конкурентных преимуществ;
- величина амортизации равна величине текущих (нестратегических) капитальных вложений, связанных с поддержанием существующего состояния основных фондов;
- стоимость, добавленная новыми инвестициями, учитывается в тот же год, в который эта инвестиция была совершена;
- первоначальный инвестированный капитал при расчете стоимости бизнеса фиксируется по рыночной оценке.

² Маршал А. Принципы экономической науки. Т. 2 / Пер. с англ. М.: Прогресс, 1993. С. 142.

Оценка стоимости компании с помощью показателя акционерной добавленной стоимости (SVA)

А. Раппопорт предлагает определять стоимость компании следующим образом:

Стоимость компании = рыночная стоимость инвестированного капитала в начале периода + накопленная величина SVA прогнозного периода + рыночная стоимость ценных бумаг и иных инвестиций.

По этой формуле предлагаются два способа расчета показателя акционерной добавленной стоимости.

Способ I

SVA = изменение стоимости инвестированного капитала,

где стоимость инвестированного капитала = накопленная текущая стоимость денежного потока + текущая стоимость остаточной стоимости.

Способ II

*SVA = текущая стоимость остаточной стоимости –
текущая стоимость стратегических инвестиций,*

где текущая стоимость стратегических инвестиций = текущая стоимость изменения инвестированного капитала.

Этапы расчета:

1) строится денежный поток прибыли от всего инвестированного капитала; механизм построения аналогичен тому, как это сделано в случае использования доходного подхода, но не учитывается амортизация, поскольку принимается, что амортизация расходуется на текущие инвестиции. В расчете учитываются только стратегические инвестиции;

2) ставка дисконтирования для метода SVA рассчитывается как средневзвешенная стоимость капитала, поскольку расчет проводится для всего инвестированного капитала. В связи с тем, что в течение прогнозного периода структура инвестированного капитала изменяется, целесообразно рассчитывать плавающую ставку по годам. Норма отдачи на собственный капитал рассчитывается методом кумулятивного построения. А для заемного капитала можно воспользоваться банковскими ставками по кредитам на период, соизмеримый с прогнозным. Желательно учесть тренды изменений ставок во времени. Длительность прогнозного периода обычно принимается либо до конца отработки запасов, либо до окончания срока действия лицензии;

3) рассчитывается результат акционерной добавленной стоимости, которая определяется как изменение (прирост) текущей стоимости накопленного денежного потока + текущая стоимость остаточной стоимости. В обычной практике сначала рассчитывается стоимость компании с учетом SVA, то есть накопленная стоимость всего инвестированного капитала;

4) чтобы перейти к расчету стоимости компании – собственного капитала – из полученного результата вычитается начальная стоимость инвестированного капитала, приведенная стоимость стратегических инвестиций и сумма заемного капитала на дату оценки.

Согласование результатов оценки

Расчет стоимости компании определялся с применением трех стандартных подходов: имущественного (метод ЧА), сравнительного (метод компаний-аналогов) и доходного (методы ДДП), а также с использованием опционного метода и метода SVA. Согласование результатов проводится по общеизвестной методике компании «Делойт & Туш».

В некоторых случаях результаты, получаемые при применении метода опциона или метода SVA (для строящихся перспективных шахт и разрезов, при реконструкции и модернизации действующих предприятий), оказываются более обоснованными и используются в согласовании, как полученные в виде самостоятельных методов расчета.

Заключение

На наш взгляд, применение методов расчета стоимости добывающих компаний, основанных на анализе доходности, а также тех, к которым относятся методы опциона или SVA, является перспективным и дает обоснованные результаты.



РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ ПРИ
ПРЕЗИДЕНТЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
ИНСТИТУТ ПОВЫШЕНИЯ КВАЛИФИКАЦИИ ГОСУДАРСТВЕННЫХ
СЛУЖАЩИХ

ИНСТИТУТ ПОВЫШЕНИЯ КВАЛИФИКАЦИИ ЭНЕРГЕТИКОВ (ВИПКЭнерго)

Приглашают принять участие в семинаре

ПРАКТИЧЕСКИЕ ВОПРОСЫ И РЕКОМЕНДАЦИИ В СФЕРЕ ОБОРОТА И ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ЗЕМЕЛЬНЫХ УЧАСТКОВ, ЗАНЯТЫХ ОБЪЕКТАМИ НЕДВИЖИМОСТИ

26–30 июня 2006 года, Москва

- состояние имущественных отношений в сфере владения, пользования и распоряжения земельными участками и объектами недвижимости, расположенными на них
- правовое регулирование оборота и использования земельных участков, занятых объектами недвижимости
- перевод земельных участков из одной категории земель в другую
- государственная экологическая экспертиза
- порядок оформления и переоформления прав на земельные участки и объекты недвижимости, расположенные на них
- имущественные права на здания, строения, сооружения
- правовой режим земель
- особенности государственной регистрации прав на земельные участки и объекты недвижимости предприятий и организаций
- предоставление земельных участков для строительства; требования к документам
- изготовление и утверждение проектов границ земельного участка
- страхование земельных участков
- арбитражно-судебная практика разрешения споров в сфере оборота и использования земельных участков, занятых объектами недвижимости

*Подробная программа семинара на сайте www.vipkenergo.ru
Вопросы и заявки направлять по тел./факс: (495) 710-4585, 953-7044
e-mail: keev@yandex.ru, aanazarova@yandex.ru*