Zeszyty Naukowe

Instytutu Gospodarki Surowcami Mineralnymi i Energią
Polskiej Akademii Nauk

nr 85, rok 2013

Krzysztof GALOS*, Robert UBERMAN**

Wycena nieruchomości gruntowych związanych ze złożami kopalin – w kierunku nowego standardu wyceny

Streszczenie: Zgodnie z nowym prawem geologicznym i górniczym wszystkie złoża z grupy złóż kopalin skalnych objęte są prawem własności nieruchomości gruntowej. W związku z tym złoża te muszą być traktowane jako części składowe tych nieruchomości i wyceniane łącznie z nimi. Podstawą prawną dla wyceny wartości takich złóż jest ustawa o gospodarce nieruchomościami oraz rozporządzenie Rady Ministrów w sprawie wyceny nieruchomości oraz sporządzania operatu szacunkowego. Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych przygotowała w 2002 r. standard V.7 "Wycena nieruchomości gruntowych położonych na złożach kopalin", którym powinni kierować się rzeczoznawcy majątkowi wyceniający nieruchomości gruntowe ze złożami kopalin jako ich częściami składowymi. Dopuszcza on stosowanie do wyceny tylko podejście dochodowe lub porównawcze. Choć wycena złóż kopalin związanych z nieruchomościami gruntowymi jest teoretycznie podporządkowana procedurom wyceny nieruchomości, to w istocie stanowi ona specyficzny obszar działalności rzeczoznawczej, wymaga bowiem głębokiej wiedzy i doświadczenia z zakresu geologii, górnictwa i ekonomii.

Polskie Stowarzyszenie Wyceny Złóż Kopalin opublikowało w 2008 r. Kodeks Wyceny Złóż Kopalin POLVAL. Wzorem kodeksów zagranicznych stwarza on podstawy merytoryczne do wyceny wszystkich aktywów geologiczno-górniczych, w tym złóż kopalin związanych z nieruchomościami gruntowymi. Powinien stać się punktem wyjścia do przygotowania nowego standardu wyceny takich nieruchomości, na zasadzie współpracy pomiędzy Polską Federacją Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych a Polskim Stowarzyszeniem Wyceny Złóż Kopalin. Zgodnie z kodeksem POLVAL należałoby rozszerzyć zakres możliwych podejść do wyceny w zależności od etapu badania i wykorzystania złoża. W przypadku złóż na etapie prac geologiczno-poszukiwawczych (AGG I) lub rozpoznania i dokumentacji (AGG II) należałoby rozważyć stosowanie podejścia porównawczego lub kosztowego, a wykluczyć możliwość stosowania podejścia dochodowego. W przypadku złóż na etapie zagospodarowania (AGG III) lub eksploatacji (AGG IV) podstawowym podejściem powinno być podejście dochodowe z użyciem techniki zdyskontowanych przepływów pieniężnych, a gdy otrzymywane wartości NPV są ujemne – powinno być możliwe użycie metody opcji realnych.

Zasadniczej przebudowy wymagają podstawowe zalecenia metodyczne w odniesieniu do podejścia dochodowego, jak również podstawowe założenia i dane wejściowe umożliwiające właściwe wykonanie wyceny

* Dr hab. inż., Instytut Gospodarki Surowcami Mineralnymi i Energią PAN, Kraków;
e-mail: kgalos@min-pan.krakow.pl
** Dr, Krakowska Akademia im. A.F. Modrzewskiego, Kraków

metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych. Należałoby także rozważyć, czy w przypadku takiej wyceny nie wprowadzić dodatkowego zapisu, że powinna ona zostać sporządzona wspólnie przez rzeczoznawcę majątkowego oraz taksatora złóż kopalin, w szczególności w przypadku eksploatacji odkrywkowej mogącej znacząco oddziaływać na środowisko, tj. na powierzchni przekraczającej 25 ha.

Słowa kluczowe: wycena złóż, aktywa geologiczno-górnicze, nieruchomość gruntowa, standardy wyceny, kodeks POLVAL

Valuation of land properties associated with mineral deposits – towards a new standard of valuation

Abstract: According to the new geological and mining law, all deposits of rock minerals are covered by the law of land property ownership. Therefore, such deposits should be treated as parts of these land properties and valued together with them. The legal basis for such valuation is the Law on land properties management and Cabinet Ordinance on land properties valuation and preparation of valuation appraisal. In 2002 Polish Federation of Valuer's Associations prepared standard V.7 "Valuation of land properties situated on mineral deposits", which should be helpful for valuers, which evaluate land properties with mineral deposits as their integral parts. This temporary standard allows to use only income or comparative method of valuation. Although valuation of mineral deposits being parts of land properties is theoretically subordinated procedures of land properties valuation, it is special type of valuation activity, because good knowledge and experience related to geological, mining and economic issues is necessary.

Polish Association of Mineral Asset Valuators published in 2008 Code of Mineral Deposits Valuation POLVAL. Similarly to some foreign codes, it delivers substantive grounds for valuation of all geological and mining assets, including mineral deposits being parts of land properties. This Code should be the starting point for preparation of new valuation standard related to such land properties, assuming cooperation between Polish Federation of Valuer's Associations and Polish Association of Mineral Asset Valuators. According to POLVAL Code, range of possible valuation methods should be enlarged, depending on stage of deposit recognition and development. At stage of geological prospecting works and recognition works, comparative or cost valuation method should be used, while income method should be excluded. In case of mineral deposit being under development or being extracted, income valuation method with the use of discounted cash-flow technique should be the basic one, but if negative NPV is obtained – real options method should also be admissible.

The basic methodological approach of income method, as well as basic assumptions and type of input data for valuation with use of discounted cash-flow method, should be totally changed in comparison to current standard V.7. It is also worth consideration, if such valuation should be made together by valuer and mineral asset valuator, especially in case of open-pit extraction that can significantly influence the environment, i.e. when planned mining area exceeds 25 ha.

Key words: mineral deposits valuation, geological and mining assets, land property, valuation standards, POLVAL Code

Wprowadzenie

Wycena aktywów geologiczno-górniczych, a w szczególności złóż kopalin, stała się w Polsce aktualna wraz z rozpoczętą w latach dziewięćdziesiątych XX w. transformacją ustrojową i gospodarczą, a także związanymi z tym zmianami obowiązującego prawa i stosunków własnościowych. Zasoby kopalin w złożach są traktowane jako niezbędny czynnik produkcji górniczej, a zatem posiadają określoną wartość i mogą – a nawet powinny – podlegać wycenie wartości. Podobne, choć mniejsze znaczenie mają kopaliny zgromadzone na wtórnych składowiskach (złożach antropogenicznych), jak też zgromadzone na takich składowiskach odpady przemysłowe o charakterze mineralnych surowców odpadowych (Uberman, Uberman 2008).

W ostatnich kilku latach ukazały się liczne publikacje podejmujące problematykę wyceny aktywów geologiczno-górniczych. Dla różnych celów przeprowadzano takie wyceny, jak również różnorodne operacje formalno-finansowe (w tym transakcje handlowe) związane z tymi aktywami. Mimo ograniczonej dostępności informacji na ten temat pozwoliło to wzbogacić wiedzę w tym zakresie, dając także możliwość dostrzeżenia niedostatków metodologicznych, a niekiedy nawet nieprawidłowości w interpretacji przepisów prawa przez osoby wykonujące operaty szacunkowe (Uberman 2009). Przyczyny tych zjawisk tkwiły z jednej strony w niezbyt precyzyjnie zredagowanych przepisach prawnych, ale często także w niedostatecznych kwalifikacjach z zakresu geologii i górnictwa u niektórych rzeczoznawców majątkowych wykonujących operaty. Wprowadzone ostatnio przepisy prawa (w szczególności nowe Prawo geologiczne i górnicze) są okazją do ponownego spojrzenia na tematykę wyceny aktywów geologiczno-górniczych oraz związanych z tym metod i procedur (Uberman, Galos 2013).

1. Prawny status złóż kopalin w Polsce

Poprzednio obowiązujące Prawo geologiczne i górnicze (pgg) z 4 lutego 1994 r. nie definiowało w sposób precyzyjny, które złoża kopalin są własnością Skarbu Państwa, a które stanowią część składową nieruchomości gruntowej i są własnością właściciela tej nieruchomości. Kwestia ta została inaczej uregulowana w nowym pgg z 9 czerwca 2011 r. (Dz.U.2011.163.981), co pozwala mieć nadzieję, że umożliwi to usunięcie (przynajmniej w dużym stopniu) dotychczasowych trudności i nieporozumień w ustalaniu prawa własności złóż. Wedle nowej ustawy, na podstawie art. 10, własnością górniczą przysługującą Skarbowi Państwa objęte są złoża: węglowodorów, węgla kamiennego, metanu jako kopaliny towarzyszącej, węgla brunatnego, rud metali i metali w stanie rodzimym, rud pierwiastków promieniotwórczych, siarki rodzimej, soli kamiennej, soli potasowej i potasowo-magnezowej, gipsu i anhydrytu, kamieni szlachetnych, wód leczniczych i termalnych oraz solanek. Pozostałe złoża kopalin objęte są prawem własności nieruchomości gruntowej. Do grupy tej należą zatem praktycznie wszystkie złoża z tzw. petrograficzno-surowcowej grupy złóż kopalin skalnych. Nastąpiło zatem ścisłe i jednoznaczne powiązanie (pod względem własnościowym) złóż tych kopalin z leżącymi nad nimi nieruchomościami gruntowymi. Złoża te muszą być traktowane jako części składowe tych nieruchomości i wyceniane łącznie z nimi.

Dodatkowym nowym przepisem związanym z wprowadzeniem nowego pgg jest zapis nakazujący ujawnienie (w okresie do dwóch lat od wejścia w życie pgg) granic udokumentowanych złóż w studiach uwarunkowań i kierunków zagospodarowania przestrzennego gminy oraz w miejscowych planach zagospodarowania przestrzennego (art. 95 pgg). Fakt ten nie będzie tożsamy z przeznaczeniem danego terenu dla działalności górniczej, ale będzie miał istotne znaczenie dla szacowania wartości złoża. Tym niemniej elementem decydującym w znacznie większym stopniu o wartości złoża jest zapis w miejscowym planie zagospodarowania przestrzennego gminy o przeznaczeniu obszaru tego złoża dla działalności górniczej. Zgodnie z art. 7 i 23 nowego pgg zapis taki jest obecnie elementem nieodzownym, będącym warunkiem koniecznym do uzyskania koncesji na eksploatację złoża. Innym niezwykle istotnym elementem niezbędnym do uzyskania koncesji jest decyzja o środowiskowych uwarunkowaniach zgody na realizację przedsięwzięcia (w skrócie: de-

cyzja środowiskowa), która jest wydawana dla wszystkich przedsięwzięć mogących zawsze lub potencjalnie znacząco oddziaływać na środowisko, na podstawie ustawy o udostępnianiu informacji o środowisku i jego ochronie, udziale społeczeństwa w ochronie środowiska oraz o ocenach oddziaływania na środowisko (Dz.U.2008.199.1227 ze zm.).

2. Wybrane aspekty prawne wyceny złóż kopalin jako składnika nieruchomości gruntowych

Dotychczas obowiązujące przepisy prawne regulujące proces wyceny nie traktują złóż kopalin będących częścią składową nieruchomości w jakiś szczególny sposób. Podstawą prawną dla wyceny wartości takich złóż, będących częściami składowymi nieruchomości gruntowych, są:

— ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomościami (Dz.U.2011.187.1110 ze zm.) – w dziale IV zawiera przepisy określające zasady i sposoby określania wartości nieruchomości;
— rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 21 września 2004 r. w sprawie wyceny nieruchomości oraz sporządzania operatu szacunkowego (Dz.U.2004.207.2109 ze zm.) – podaje m.in. szczegółowe zasady i tryb sporządzania operatu szacunkowego (wyceny).

W wymienionych aktach prawnych złoża są traktowane bardzo pobieżnie. W samej ustawie zagadnienia wyceny złóż kopalin nie są w ogóle poruszane. Natomiast rozporządzenie jednoznacznie wskazuje, że w przypadku złóż kopalin stanowiących część nieruchomości mają być one objęte wyceną i wskazuje jej metody (§47, pkt 1).

Do wyceny nieruchomości gruntowych Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych przygotowała i ogłosiła w marcu 2012 r. Powszechne Krajowe Zasady Wyceny (PKZW), które nie stanowią podstaw prawnych wykonywania operatu szacunkowego (wyceny) nieruchomości, ale są zalecane do stosowania jako zasady dobrej praktyki zawodowej. Regulacje PKZW obejmują również tzw. tymczasowe noty interpretacyjne. Jedną z nich jest przygotowana w 2002 r. nota (wtedy jako standard) V.7 „Wycena nieruchomości gruntowych położonych na złożach kopalin", którymi powinni kierować się rzeczoznawcy majątkowi wyceniający nieruchomości gruntowe ze złożami kopalin jako ich częściami składowymi (złoża będące własnością górniczą przysługującą Skarbowi Państwa nie mogą być przedmiotem takiej wyceny). Rzeczoznawcy mogą także korzystać z Międzynarodowych Standardów Wyceny przygotowanych przez The International Valuation Standards Council (IVSC) i stosowanych przez ponad 50 krajów. Także w tym przypadku dopiero niedawno (w 2005 r.) została uwzględniona specyfika geologiczno-górnicza przy wycenie nieruchomości związanych ze złożami kopalin (Uberman 2009).

Choć wycena złóż kopalin związanych z nieruchomościami gruntowymi jest teoretycznie podporządkowana procedurom wyceny nieruchomości, to dość powszechny jest pogląd, że stanowi ona odrębny kierunek działalności rzeczoznawczej, zasadniczo różniący się od typowej wyceny nieruchomości. Wymaga bowiem głębokiej wiedzy i doświadczenia z zakresu geologii, górnictwa i związanych z nimi dziedzin ekonomicznych. W związku z tym w niektórych krajach o istotnym znaczeniu przemysłu wydobywczego opracowano specjalistyczne kodeksy wyceny złóż.

3. Specyficzne cechy złóż kopalin jako Aktywów Geologiczno-Górniczych

Surowce mineralne pozyskuje się albo bezpośrednio z kopalin po ich wydobyciu, albo w wyniku przeróbki wydobytych kopalin. Źródłem surowców mineralnych mogą też być zwałowiska lub składowiska odpadów górniczych, przeróbczych, albo świadomie tworzone zwałowiska pozyskanych kopalin (np. towarzyszących) lub skał, które nie zostały udokumentowane podczas dokumentowania złoża kopaliny głównej, a po ich wydobyciu stwierdzono ich przydatność surowcową, ale nie znajdują odbiorców w danej chwili (tzw. wtórne złoża antropogeniczne). W złożach tych mogą też być składowane odpady mineralne, pochodzące z procesów przetwórczych, których nadmierne ilości nie pozwolą na ich bieżące wykorzystanie, a są cennymi surowcami, niekiedy o lepszych parametrach jakościowych od surowców naturalnych (np. gipsy techniczne powstające w instalacjach odsiarczania spalin stosujących tzw. mokrą metodę wapienną). Obecnie głównym źródłem surowców mineralnych są naturalne złoża kopalin, ale ze względu na praktyczną nieodnawialność tych złóż i wyczerpywalność zasobów, uzupełniającym ich źródłem mogą być nagromadzone w przeszłości na zwałowiskach i składowiskach odpady mineralne i aktualnie realizowane składowiska z nadwyżek wydobytych kopalin towarzyszących i odpadów z przeróbki i przetwórstwa – tzw. wtórne złoża antropogeniczne (Bolewski red. 1991–1994; Nieć 1999).

Pojęcie *kopalina* definiowane jest najczęściej jako minerał lub skała tworząca złoże. Znaczącą grupę kopalin stanowią kopaliny stałe, tj. skały, które dzięki swoim właściwościom w stanie nienaruszonym lub po przetworzeniu mogą być surowcem mineralnym (Bolewski red. 1991–1994). Wyróżnia się przy tym kopalinę główną i towarzyszącą (Zasady... 2002; Nieć red., 2012). *Kopalina główna* to kopalina o wyraźnie wyższej wartości ekonomicznej lub użytkowej w stosunku do innych kopalin z nią współwystępujących. Przez *kopalinę towarzyszącą* rozumie się kopalinę występującą w granicach lub bliskim sąsiedztwie złoża kopaliny głównej, która może być wyeksploatowana równolegle z kopaliną główną, a nie kwalifikuje się do samodzielnej eksploatacji. Pod pojęciem *złoże kopaliny* należy rozumieć naturalne nagromadzenie minerałów, skał oraz innych substancji, których wydobywanie może przynieść korzyść gospodarczą (art. 6, pkt 1 nowego pgg).

Należy podkreślić, że złoża kopalin stanowią część (zwykle najistotniejszą) grupy aktywów określanych mianem Aktywów Geologiczno-Górniczych (AGG, ang. *Mineral Assets*), a złoża są tylko jedną z ich kategorii. Dominująca większość kodeksów wyceny (zob. p. 5 i 6 artykułu) grupuje AGG według kryteriów związanych ze stanem badania i zagospodarowania złoża, wyróżniając na ogół pięć głównych klas: prac poszukiwawczych, badań i dokumentowania, zagospodarowania, eksploatacji oraz likwidacji wraz z rekultywacją terenów górniczych. Odpowiednio też dobiera zestaw metod: rekomendowanych, akceptowanych i nieakceptowanych.

Uzasadnieniem klasyfikacji AGG w odniesieniu do wyceny jest różny charakter aktywów, aczkolwiek wszystkie one są powiązane z prawdopodobnie występującym lub zidentyfikowanym czy niekiedy nawet wyeksploatowanym już złożem kopalin. Czynnikami różnicującymi są:

— status prawny aktywów,
— rodzaj korzyści ekonomicznych wynikających z określonych praw dotyczących złóż,
— stopień prawdopodobieństwa wystąpienia korzyści (ale i strat) związanych z eksploatacją złóż.

Na etapie poszukiwań aktywem na ogół jest prawo do ich wykonywania oraz dokumentacja z prac geologicznych, o bardzo różnym stopniu zaawansowania. Zdarza się nawet, że przedmiotem wyceny jest sama koncesja na prace eksploracyjne. Na tym etapie nie ma nawet pewności, że poszukiwane złoże istnieje, nie mówiąc już o opisie jego parametrów.

Najczęstszym aktywem będącym przedmiotem transakcji na etapie badań i dokumentowania jest dokumentacja geologiczno-górnicza i wynikające z niej prawa do starania się lub otrzymania koniecznej zgody na eksploatację złoża. Oczywiście wiadomo już, że złoże istnieje i z określonym prawdopodobieństwem można ocenić jego zasoby, a obszarem niepewności są m.in. zakres i koszty inwestycji w kopalnię, poziom przyszłych kosztów produkcji oraz likwidacji zakładu górniczego wraz z rekultywacją terenów pogórniczych.

Dopiero na etapach zagospodarowania złoża i jego eksploatacji AGG przybierają formę praw własności do powstającej lub działającej jednostki biznesowej generującej przychody i koszty oraz wymagającej nakładów inwestycyjnych, tak więc dającej się opisać klasycznymi modelami rachunku ekonomicznego, jak rachunek zysków i strat lub rachunek przepływów pieniężnych. I właśnie tylko te klasy AGG mogą być uważane, w określonych warunkach, za część składową nieruchomości.

Ostatnim rodzajem AGG wyróżnianym w klasyfikacjach są złoża będące w fazie likwidacji. Należy podkreślić, że nie należą do nich złoża, których eksploatacja została czasowo zawieszona (te są lokowane w poprzedniej grupie). Ich wycena nastręcza bardzo wiele trudności, gdyż najczęściej korzyści wynikające z ich posiadania nie dorównują koniecznym wydatkom. Szczegółowy opis zagadnień związanych z ich wyceną wykraczałby poza ramy niniejszego artykułu (por.: Uberman 2006).

Zagadnienie wyceny wartości AGG charakteryzuje się w pewnym stopniu podobnymi cechami jak wycena innych aktywów, ale wykazuje też pewne odrębności. Wynika to z następujących faktów:

— złoża kopalin, w przeciwieństwie do większości innych aktywów, nie mogą zostać wyprodukowane,
— złoża kopalin są wyczerpywalne,
— każde złoże jest unikatowe w sensie jego charakterystyki ekonomicznej – standaryzacja złóż jest w zasadzie niemożliwa (por.: *International Valuations Standards*),
— złoża kopalin nie mają żadnej wartości po wyczerpaniu; wręcz przeciwnie wymagają nakładów na rekultywację wykorzystywanych uprzednio obszarów.

Wyszczególnione cechy złóż kopalin mają znaczący wpływ na konieczny dobór podejść i metod wyceny. Powodują one, że sam proces wyceny jest czasem bardzo skomplikowany, wymagający uwzględnienia wielorakich czynników, których identyfikacja i określenie wymaga posiadania kompetencji w wielu dziedzinach nauki i praktyki.

4. Obowiązujące w Polsce regulacje prawne i standardy wyceny nieruchomości i ich użyteczność pod kątem wyceny Aktywów Geologiczno-Górniczych

Jedynym uregulowanym prawnie obszarem wycen wykonywanych w formie profesjonalnych opracowań są w Polsce nieruchomości. Zostały one objęte zapisami wspomnianej ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 roku o gospodarce nieruchomościami (uogn) oraz rozpo-

rządzenia Rady Ministrów z dnia 21 września 2004 r. w sprawie wyceny nieruchomości oraz sporządzania operatu szacunkowego. Ustawa ustanowiła zawód rzeczoznawcy majątkowego, a w swych zapisach postanowiła, że jest to zawód prawnie chroniony. Należy zwrócić przy tym uwagę, że chociaż Ustawodawca posłużył się terminem „rzeczoznawca majątkowy", to w rzeczywistości działalność takich osób związana jest z wyceną nieruchomości. Ustawa stanowi, że „Rzeczoznawcą majątkowym jest osoba fizyczna posiadająca uprawnienia zawodowe w zakresie szacowania nieruchomości" (art. 174 pkt 2 uogn) i dalej określa zakres jego kompetencji: „Rzeczoznawca majątkowy dokonuje określania wartości nieruchomości, a także maszyn i urządzeń trwale związanych z nieruchomością" (art. 174 pkt 3 uogn).

Wymienione akty prawne dotyczą głównie zagadnień prawnych i organizacyjnych, aczkolwiek narzucają one również pewne ograniczenia i obowiązki metodologiczne. Ustawa definiuje jedynie kilka rodzajów wartości (np. rynkową i odszkodowawczą), w zgodzie zresztą z większością opublikowanych standardów wyceny. Natomiast Rozporządzenie charakteryzuje metody, jakie powinny być stosowane dla wyceny złóż kopalin, oczywiście o ile stanowią one część składową nieruchomości. Zaleca ono stosowanie podejścia dochodowego lub porównawczego. Co istotne, w przypadku podejścia dochodowego definiuje wartość tego składnika nieruchomości jako wynikającej z udziału właściciela nieruchomości w zyskach osiąganych przez przedsiębiorcę górniczego z eksploatacji złoża na nieruchomościach porównywalnego rodzaju (§47 p. 3). Wskazuje więc jednoznacznie, że przedmiotem wyceny nie jest przedsiębiorstwo górnicze jako takie, ale jedynie udział w jego zyskach wynikających z prawa własności złoża.

Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych (PFSRM) opracowała tzw. Powszechne Krajowe Zasady Wyceny (PKZW), składające się z: Krajowych Standardów Wyceny (Powszechnych i Specjalistycznych) oraz Not Interpretacyjnych (w tym Tymczasowych). Obecnie (wrzesień 2013 r.) jedynym standardem zawodowym obowiązującym na podstawie powołanych przepisów wszystkich rzeczoznawców majątkowych jest ogłoszony Komunikatem Ministra Infrastruktury z dnia 4 stycznia 2010 r. standard zawodowy rzeczoznawców majątkowych „Wycena dla zabezpieczenia wierzytelności" (Dz.Urz. Min.Infr.2010.1.1). Pozostałe opracowane przez PFSRM regulacje są jedynie zalecane rzeczoznawcom majątkowym zrzeszonym w sfederowanych stowarzyszeniach do stosowania jako zasady dobrej praktyki zawodowej i dorobek środowiska. Nie stanowią one podstaw prawnych wykonywania operatu szacunkowego, jednak mogą stanowić podstawy metodyczne jego opracowania. Ponadto PFSRM wskazuje na możliwość stosowania standardów międzynarodowych, w tym w szczególności standardów TEGOVA i IVSC.

Jeden ze standardów PFSRM – standard V.7 „Wycena nieruchomości gruntowych położonych na złożach kopalin" ma obecnie status tymczasowej noty interpretacyjnej. Definiuje on zasady określania wartości również samego złoża kopaliny. Zastrzega jednocześnie, że dotyczy on tylko takich złóż, które mogą być eksploatowane metodą odkrywkową (był on opracowywany na bazie ówcześnie obowiązującego pgg z 1994 r.). Określone w nim cele wyceny obejmują – obok takich, które odnoszą się do nieruchomości jako całości – również wycenę samego złoża (pkt 2.2 standardu).

Standard V.7 (podobnie jak przytoczone rozporządzenie) dopuszcza tylko stosowanie podejścia dochodowego lub porównawczego, a w uzasadnionych przypadkach podejścia mieszanego, ale *de facto* wyklucza stosowanie podejścia kosztowego, które jest jednak stosowane w praktyce i omawiane w literaturze naukowej (Uberman 2011). Standard wska-

zuje, że podejście dochodowe ma być stosowane przy założeniu, że wydobycie kopaliny przynosi lub może przynosić dochód (pkt 3.4), znacząco utrudnia lub nawet uniemożliwia stosowanie metody opcji realnych. A jest to metoda zalecana w niektórych przypadkach, stosowana i omawiana w literaturze (Saługa i in. 2002). W zakresie podejścia dochodowego Standard V.7 pozwala na stosowanie metody inwestycyjnej lub zysków. Pierwsza z nich bazuje (chociaż Standard V.7 o tym nie wspomina) na koncepcji renty górniczej i można uznać, że w odniesieniu do omawianych aktywów jest z nią tożsama. Natomiast metoda zysków, tak jak opisana w pkt 3.8, jest trudna do praktycznego stosowania, gdyż posługuje się pojęciami właściwymi zarówno dla metod opierających się na analizie wskaźników finansowych (przychód, dochód operacyjny netto), jak i dla metod zdyskontowanych przepływów pieniężnych (wydatki, stopa dyskonta).

Standard V.7 wskazuje m.in., że wycena złóż kopaliny wymaga (pkt 4.2):

— geologicznego rozpoznania złoża kopaliny,
— znajomości warunków i kosztów eksploatacji,
— analizy marketingowej, co do możliwości zbytu i poziomu rentowności produkcji w danej branży.

Oznaczałoby to, że wykonujący wycenę posiada odpowiednią znajomość zagadnień geologicznych, górniczych i rynkowych. Co więcej, biorąc pod uwagę rekomendacje co do wskazanych metod wyceny wydaje się, że istotnym brakiem ww. listy jest brak wymienienia wymaganej znajomości finansów w stopniu dość zaawansowanym ze względu na konieczność stosowania skomplikowanych technik wyceny aktywów. Analizując wymienione kompetencje trudno też nie zauważyć, że nie mieszczą się one w katalogu umiejętności wymienianych w regulacjach dotyczących rzeczoznawców majątkowych w Polsce, jak również w innych krajach. Trudno też znaleźć jakiekolwiek pytanie dotyczące tych zagadnień w testach egzaminacyjnych dla kandydatów na rzeczoznawców majątkowych. Nie można więc zakładać, aczkolwiek w indywidualnych przypadkach jest to oczywiście możliwe, że rzeczoznawcy majątkowi dysponują wiedzą i umiejętnościami pozwalającymi na wycenę złóż kopalin w myśl uregulowań omawianego Standardu V.7.

Analizując treść uregulowań omawianego standardu V.7 w odniesieniu do ogólnie przyjętych zasad kwalifikacji AGG (zob. pkt 3), należy wskazać, że nie odnoszą się one praktycznie w ogóle do dwu pierwszych wyróżnianych klas, tj. etapu prac poszukiwawczych oraz etapu badania i dokumentowania złoża. Rekomendowane w Standardzie metody można odnieść jedynie, ale też nie w pełnym zakresie, do klas trzeciej i czwartej, tj. etapu zagospodarowania i eksploatacji złoża. Również problem złóż będących w fazie likwidacji i rekultywacji terenów pogórniczych został w nim poruszony fragmentarycznie, w zasadzie tylko w odniesieniu do wartości rezydualnej gruntów i nieruchomości.

5. Międzynarodowe i polskie kodeksy oraz standardy wyceny aktywów geologiczno-górniczych

Rosnąca liczba transakcji dotyczących AGG oraz zwiększająca się liczba firm górniczych notowanych na rynkach kapitałowych wykreowały zapotrzebowanie na opracowanie obiektywnych i uznanych reguł ich wyceny, tak aby inwestorzy mogli pozyskać wiarygodną informację o wartości tego rodzaju aktywów.

Powszechnie uważa się, że pierwszym kodeksem poświęconym wyłącznie wycenie AGG był wprowadzony w Australii w 1995 r. kodeks VALMIN. Został opracowany wspólnie przez Australasian Institute of Mining and Metallurgy, Australian Institute of Geoscientists (AIG) oraz Mineral Industry Consultants Association Inc., z udziałem w charakterze ciał opiniujących wiodących instytucji australijskiego rynku kapitałowego oraz profesjonalistów reprezentujących australijski sektor finansowy. Kodeks VALMIN został wprowadzony 17 lutego 1995 r. i od razu uzyskał status obowiązującego dla wszystkich sprawozdań firm górniczych. Obecnie obowiązująca jego wersja została przyjęta 29 lutego 2005 r. i nosi nazwę VALMIN Code 2005.

Niedługo po Australii również w Kanadzie tamtejszy Canadian Institute of Mining, Metallurgy and Petroleum (CIM) utworzył w styczniu 1999 r. specjalny zespół dla opracowania standardu wyceny AGG, wspierany w tej inicjatywie przez radę Giełdy w Toronto, Komisję Papierów Wartościowych Prowincji Ontario oraz naukowców i praktyków zajmujących się zarówno wyceną złóż, jak i poszczególnymi dziedzinami z nią związanymi. Powstały w wyniku ich pracy kodeks CIMVal został przyjęty w lutym 2003 r. i podobnie jak jego australijski odpowiednik zarekomendowany przez odpowiednie organa rynków kapitałowych do stosowania przez firmy górnicze. W analogiczny sposób w 2008 r. w RPA opracowano kodeks SAMVAL. W USA natomiast przedmiotem dyskusji jest kodeks USMinval, wciąż funkcjonujący jako propozycja, ale nie wprowadzony do użytkowania (Kicki, Saługa 2008).

Od 2008 r. specjalistycznym kodeksem wyceny aktywów geologiczno-górniczych dysponuje także Polska. Utworzone w 2006 r. Polskie Stowarzyszenie Wyceny Złóż Kopalin opracowało i opublikowało w 2008 r. Kodeks Wyceny Złóż Kopalin POLVAL. Został on przygotowany przez grupę 15 ekspertów w zakresie wyceny złóż, na podstawie ich doświadczeń praktycznych, krajowego i zagranicznego dorobku naukowego oraz regulacji wyżej przedstawionych kodeksów. Ich wzorem stwarza on podstawy merytoryczne do wyceny wszystkich aktywów geologiczno-górniczych, a więc nie tylko złóż kopalin będących częściami składowymi nieruchomości gruntowych, ale także złóż będących własnością górniczą przysługującą Skarbowi Państwa, złóż antropogenicznych oraz wartości niematerialnych i prawnych związanych ze złożami kopalin (Kodeks POLVAL 2008).

Aktywa Geologiczno-Górnicze stały się również przedmiotem Międzynarodowych Standardów Wyceny. W 2005 r. opublikowano Notę Interpretacyjną nr 14, zatytułowaną: „Valuation of Properties in the Extractive Industries". W wyniku przeglądu dokonanego w ramach specjalnego projektu zmierzającego do poprawy wszystkich standardów wyceny, podjęto decyzję o wycofaniu tejże noty w lutym 2010 r., a w czerwcu 2011 r. rozpoczęto realizację projektu jej poprawy i aktualizacji. Obecnie trwa faza dyskusji i analizy wyników pracy wspomnianego projektu, opublikowanych w czerwcu 2012 r. Komentarze zgłosiło 18 instytucji, firm zarówno górniczych, jak i doradczych, organizacji zrzeszających ekspertów z zakresu wycen, a nawet osób prywatnych – pojedynczych ekspertów. Poruszane w nich zagadnienia dotyczyły w szczególności kwestii:

— ewentualnego rozdzielenia tej Noty na dwie, z których jedna dotyczyłaby złóż ropy naftowej i gazu, a druga pozostałych kopalin,
— relacji pomiędzy regulacjami dotyczącymi AGG *sensu stricte* a tymi, które odnoszą się do przedsiębiorstw w ogóle, w tym również górniczych,
— zasadności stosowania podejść i metod do określonych klas AGG.

Większość komentarzy wskazywała na użyteczność omawianej Noty, stąd należy spodziewać się jej ponownego wydania, oczywiście w zmienionej wersji.

6. Zarys metodologii wyceny Aktywów Geologiczno-Górniczych według kodeksu POLVAL

Polski Kodeks Wyceny Złóż Kopalin (Kodeks POLVAL), opracowany przez Polskie Stowarzyszenie Wyceny Złóż Kopalin przy wykorzystaniu doświadczeń innych krajów oraz doświadczeń polskich ekspertów, dopuścił do stosowania wszystkie trzy powszechnie znane podejścia do wyceny aktywów, tj. dochodowe, porównawcze i kosztowe (tab. 1). Równolegle jednak – analizując różne typy aktywów górniczo-geologicznych (w praktyce odpowiadające różnym fazom działalności geologiczno-górniczej) – zidentyfikował konieczność bardziej precyzyjnego określenia dopuszczalności poszczególnych podejść. Jak łatwo zauważyć, w przypadku złóż, tj. bez uwzględnienia AGG typu I i II (tab. 1) kodeks *de facto* nie zezwala na stosowanie podejścia kosztowego (tab. 2), za wyjątkiem specjalnych przypadków likwidacji zakładu górniczego (AGG typu V).

Podejście transakcji porównawczych bazuje na twierdzeniu, że dwa aktywa generujące te same przepływy pieniężne muszą mieć tę samą cenę (Benninga, Sarig 2000). Dlatego też najlepszym odzwierciedleniem wartości rynkowej danego złoża jest cena zapłacona w rynkowych transakcjach za złoża o podobnych parametrach. Definicja ta ukazuje od razu dwa kluczowe problemy, które bardzo utrudniają jej stosowanie. Po pierwsze, wyceniający musi dysponować bazą danych takich transakcji (Torries 1998). Po drugie, musi posiadać narzędzia do wyceny różnic pomiędzy złożem wycenianym a złożami będącymi przedmiotem tych transakcji (por.: Wellmer 1989).

W Polsce transakcje AGG dotyczą złóż niektórych tylko kopalin eksploatowanych odkrywkowo (głównie kopalin skalnych). Mają one charakter umów cywilnych i nie ma obowiązku ujawniania ich warunków. Praktyka wskazuje na daleko idącą chęć utrzy-

TABELA 1. Podejścia do wyceny Aktywów Geologiczno-Górniczych według kodeksu POLVAL

TABLE 1. Valuation methods of Geological and Mining Assets according to POLVAL Code

Podejście do wyceny	Etap badania i wykorzystania złoża				
	prace geologiczne – poszukiwawcze	rozpoznanie i dokumentacja złoża	projektowanie i zagospodarowanie złoża	eksploatacja złoża	likwidacja eksploatacji
	AGG Typ I	AGG Typ II	AGG Typ III	AGG Typ IV	AGG Typ V
Dochodowe	Nie	w niektórych przypadkach	Tak	Tak	Nie
Porównawcze	Tak	Tak	Tak	Tak	Tak
Kosztowe	Tak*	Tak*	Nie	Nie	Tak

* Tylko w przypadku pozytywnych wyników

TABELA 2. Hierarchia metod wyceny Aktywów Geologiczno-Górniczych według Kodeksu POLVAL

TABLE 2. Hierarchy of methods of Geological and Mining Assets valuation according to POLVAL Code

Podejście	Metoda	AGG Typ I	AGG Typ II			AGG Typ III	AGG Typ IV	AGG Typ V
			II A	tymczasowo zamknięte				
				II B	II C			
Dochodowe	DCF	N	N	A* (N)	N	A* (N)	A* (N)	N
	ROV	C	C	C* (A)	A	C* (A)	C* (A)	N
Porównawcze	Transakcji porównawczych	A	B	B	B	C	C	B
Kosztowe	1) Wartości Szacunkowej, 2) Wydatków na prace geologiczne	B	A	N	C	N	N	B
A	Metoda najbardziej rekomendowana przez Kodeks, powszechnie stosowana							
B	Metoda zalecana przez Kodeks, stosunkowo szeroko stosowana							
C	Metoda akceptowana przez Kodeks – w pewnych sytuacjach zalecana, rzadko stosowana, nie przez wszystkich rozumiana							
N	Metoda nie akceptowana przez Kodeks							

DCF – analiza zdyskontowanych przepływów pieniężnych, ROV – Metoda wyceny opcji realnych. II A – AGG na wczesnym etapie oceny lub zaniechane, II B – AGG z widokami na rychłe, ekonomicznie uzasadnione zagospodarowanie, II C – AGG bez nadziei na rychłe, ekonomicznie uzasadnione zagospodarowanie,

* W przypadkach, gdy wartości NPV uzyskiwane metodą DCF są ujemne, metoda ROV jest przez Kodeks NAJBARDZIEJ REKOMENDOWANĄ.

mywania przez strony ich warunków w tajemnicy, a pamiętać należy, że dla potrzeb analizy nie wystarczy znać tylko cenę transakcji. Należy bowiem także ustalić:

— stan prawny złoża (m.in. czy przekazano kompletną dokumentację geologiczną i górniczą, jakie były warunki koncesji itp.),
— czy transakcja spełniała warunki transakcji rynkowej[1],
— jakie były warunki płatności[2],
— czy były jakieś specyficzne, dodatkowe klauzule wpływające istotnie na wysokość ceny[3].

Druga grupa informacji, jaką musi posiadać wyceniający, odnosi się do samego złoża. Nie ma dwóch takich samych złóż, stąd konieczne jest ustalenie parametrów (atrybutów), które kształtują jego wartość.

Podstawowym problemem przy zastosowaniu metod bazujących na transakcjach porównawczych jest pozyskanie odpowiednich baz danych. Kolejnym powodem utrudniającym stosowanie wymienionych metod nawet w przypadku dysponowania informacjami o sprzedaży złóż, jest duża różnorodność złóż kopalin, których charakterystyka rynkowa tak dalece odbiega od siebie, że stosowanie metod porównywalnych transakcji jest *de facto* niemożliwe.

Metody bazujące na podejściu dochodowym są najczęściej stosowane przez potencjalnych inwestorów długoterminowych. Tego typu inwestorzy nie są zainteresowani metodami porównywalnych transakcji, gdyż realizują oni dochód nie poprzez sprzedaż złoża, ale jego eksploatację. Metody tej grupy są o wiele bardziej zależne od subiektywnych założeń niż te, które wynikają z wykorzystania podobnych transakcji. Ich zaletą jest za to uniwersalność. Mają one szerokie zastosowanie w zarządzaniu finansowym i rachunkowości zarządczej. Do grupy tych metod zaliczyć należy w pierwszym rzędzie metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych netto. Jest ona oparta na założeniu, że wartość złoża odpowiada wartości projektu inwestycyjnego, związanego z jego zagospodarowaniem i eksploatacją. Do innych metod opartych na prognozowaniu wskaźników finansowych można zaliczyć metodę renty górniczej oraz mnożnika zysku.

Ciekawą, aczkolwiek trudną i bardzo zaawansowaną od strony stosowanych narzędzi inżynierii finansowej metodę wyceny złóż opartą na teorii opcji, również można zaliczyć do tej grupy, gdyż bazuje ona na metodologii zdyskontowanych przepływów pieniężnych netto.

Rozwój nowoczesnej, wolnorynkowej infrastruktury prawnej i finansowej górnictwa odkrywkowego w Polsce znajduje się ciągle jeszcze w początkowej fazie transformacji w porównaniu do poziomu osiągniętego przez kraje wiodące w tym zakresie. Przekształcenia własnościowe i gospodarka rynkowa złożami kopalin zaszły już wystarczająco daleko, aby

[1] To znaczy, czy spełniła poniższe założenia: a) złoże było oferowane przez uznawany za normalnie długi okres czasu; b) nabywca i sprzedawca mieli zbliżone pozycje przetargowe; c) transakcja zostanie zawarta na normalnych warunkach finansowania; d) obie strony są jednakowo i wystarczająco poinformowane o wszystkich czynnikach mających wpływ na wartość złoża; e) żadna ze stron nie znajduje się pod niezwykłą presją zawarcia transakcji.

[2] Przykładowo: każde odroczenie płatności na okres dłuższy niż 90 dni powinno być traktowane jako kredyt i pomniejszać uzyskaną cenę. Ponadto, jeśli płatność nie nastąpiła w gotówce tylko w innych instrumentach finansowych, to należy te instrumenty wycenić i odpowiednio skorygować cenę.

[3] Przykładowo klauzula o nie oferowaniu przez nabywcę złoża kopaliny z niego pochodzącej na określonych rynkach zbytu.

pokusić się o wypracowanie i wdrożenie do praktyki obrotu gospodarczego pewnych standardów w tym zakresie, oczywiście czerpiąc – na ile to możliwe – z doświadczeń innych krajów.

7. Kodeks POLVAL a propozycje zmian w Powszechnych Krajowych Zasadach Wyceny

Zarysowana metodologia wyceny Aktywów Geologiczno-Górniczych według kodeksu POLVAL powinna zdaniem autorów stać się punktem wyjścia do przygotowania i wprowadzenia na gruncie polskim nowego Standardu Wyceny dotyczącego wyceny nieruchomości gruntowych położonych na złożach kopalin (lub: wyceny nieruchomości gruntowych związanych ze złożami kopalin), w miejsce dotychczasowej tymczasowej noty V.7. Standard taki powinien zostać wypracowany na zasadzie współpracy pomiędzy Polską Federacją Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych a Polskim Stowarzyszeniem Wyceny Złóż Kopalin. Pierwsze kroki w tym kierunku zostały zainicjowane. Standard taki powinien być zasadniczo zgodny z filozofią prezentowaną w kodeksie POLVAL, ale z drugiej strony przede wszystkim z obowiązującymi uregulowaniami prawnymi, zwłaszcza ustawą z dnia 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomościami oraz rozporządzeniem Rady Ministrów z dnia 21 września 2004 r. w sprawie wyceny nieruchomości oraz sporządzania operatu szacunkowego.

Dotychczasowy Standard V.7 „Wycena nieruchomości gruntowych położonych na złożach kopalin" składał się z 12 punktów, przy czym podstawowe znaczenie miały cztery pierwsze. Punkt 1 dotyczy przedmiotu i zakresu stosowania standardu. Zasadnicze zapisy tego punktu nie wymagają większych zmian, co najwyżej uszczegółowienia niektórych sformułowań. Wyjątkiem jest potrzeba dostosowania tych zapisów do aktualnego stanu prawnego, szczególnie w odniesieniu do nowego pgg z 2011 r.

Punkt 2 dotyczy celów wyceny i w tym przypadku pożądane jest rozszerzenie listy możliwych celów wykonania takiej wyceny. Wśród takich dodatkowych celów można wymienić np.:

- pokrycie aportem w postaci złoża własnych udziałów w tworzonej spółce mającej na celu eksploatację tego złoża,
- ujawnienie w aktywach przedsiębiorstwa oraz w jego bilansie takich aktywów geologiczno-górniczych jak złoże kopaliny oraz związane z nim wartości niematerialne i prawne,
- zaciągnięcia zobowiązań pod zastaw złoża związanego z nieruchomością gruntową, np. zabezpieczenie kredytu bankowego, emitowanych obligacji itp. (Uberman, Galos 2013).

Punkt 3 Standardu dotyczy zasad i procedur określania wartości nieruchomości położonych na złożach kopalin. Jest to i niewątpliwie pozostanie najważniejszy punkt Standardu. W tym miejscu – zgodnie z kodeksem POLVAL – należałoby doprecyzować i być może rozszerzyć zakres możliwych podejść do wyceny w zależności od etapu badania i wykorzystania złoża, a co za tym idzie – w zależności od typu Aktywów Geologiczno-Górniczych podlegających wycenie. W przypadku złóż na etapie prac geologiczno-poszukiwawczych (AGG I) lub rozpoznania i dokumentacji (AGG II) należałoby rozważyć – poza pod-

stawowym podejściem porównawczym – możliwość zastosowania podejścia kosztowego, natomiast wykluczyć możliwość stosowania podejścia dochodowego.

W przypadku złóż na etapie zagospodarowania (AGG III) lub eksploatacji (AGG IV) podstawowym podejściem powinno być podejście dochodowe z użyciem techniki zdyskontowanych przepływów pieniężnych, a w przypadku gdy wartości NPV otrzymywane z zastosowania wymienionego podejścia są ujemne – wprowadzenie możliwości użycia metody opcji realnych. Co więcej, dla takich aktywów podejście porównawcze nie powinno być rekomendowane. Wspominana w dotychczasowym Standardzie V.7 metoda inwestycyjna powinna być wycofana. Zjawisko czynszów dzierżawnych (renty górniczej) w odniesieniu do złóż związanych z nieruchomościami gruntowymi jest w warunkach polskich całkowicie marginalne.

Zasadniczej przebudowy wymagają podstawowe zalecenia metodyczne w odniesieniu do podejścia dochodowego. Poniżej wskazano wybrane przez autorów, przykładowe kwestie wymagające zmiany. W przypadku stosowania techniki zdyskontowanych przepływów pieniężnych wskazane jest dysponowanie projektem zagospodarowania złoża lub co najmniej koncepcją jego zagospodarowania wraz z podstawowymi założeniami technicznymi i produkcyjnymi, a także uzyskanie decyzji o środowiskowych uwarunkowaniach zgody na realizację przedsięwzięcia. Sytuacja jest jeszcze bardziej korzystna, gdy w odniesieniu do wycenianego złoża przedsiębiorca posiada ważną decyzję o przyznaniu koncesji na wydobywanie. Konieczne jest także wiarygodne określenie możliwych do uzyskania efektów produkcyjnych i ekonomicznych takiej działalności. W technice zdyskontowanych przepływów pieniężnych wyceny projektu górniczego (co w tym przypadku tożsame jest z wyceną wartości złoża) konieczne jest sporządzenie prognozy przepływów pieniężnych dla każdego roku przez cały planowany okres funkcjonowania kopalni. W dalszej kolejności wartość przepływu dla danego roku musi być odniesiona do momentu wykonywania wyceny, przy czym parametrem korygującym – niezwykle istotnym – jest przyjęta stopa dyskonta.

Podstawowe założenia i dane wejściowe umożliwiające właściwe wykonanie wyceny metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych, to m.in.:

— harmonogram projektu, z podziałem na lata przedprodukcyjne związane z przygotowaniem formalnym do eksploatacji, udostępnieniem złoża, pracami inwestycyjnymi itd.; lata produkcyjne przy uwzględnieniu poziomu łącznych zasobów operatywnych oraz zakładanej rocznej wielkości wydobycia kopaliny i produkcji surowców w nawiązaniu m.in. do poziomu możliwego zbytu wytwarzanych surowców na rynku; lata poprodukcyjne związane z likwidacją kopalni lub całego zakładu produkcji surowców oraz niezbędną rekultywacją terenu;
— założona struktura produkcji surowców na bazie eksploatowanej kopaliny, w nawiązaniu do stwierdzonych parametrów jakościowych kopaliny, przy uwzględnieniu założeń technicznych zakładu produkcyjnego oraz planowanych strat na każdym etapie procesu produkcyjnego;
— poziom planowanych do uzyskania cen poszczególnych surowców, których produkcję zakłada projekt;
— wielkość i struktura nakładów inwestycyjnych niezbędnych do uruchomienia całości zakładu (kopalnia, zakład przeróbczy, infrastruktura, zaplecze itd.), z określeniem źródeł ich finansowania oraz z rozbiciem na lata projektu;

— poziom kosztów operacyjnych zmiennych jednostkowych, w tym np. kosztów robót wiertniczo-strzałowych, paliw, energii, materiałów, remontów i konserwacji, a także opłat jednostkowych, jak opłata eksploatacyjna, odpis na fundusz likwidacji zakładu górniczego itp.;
— poziom kosztów stałych, w tym m.in. koszty wynagrodzeń i pochodnych, sprzedaży, zarządu, podatek od nieruchomości i inne opłaty obligatoryjne;
— wielkość i źródła finansowania majątku obrotowego niezbędnego do funkcjonowania projektu;
— koszty likwidacji zakładu górniczego oraz rekultywacji terenu, z rozbiciem na lata projektu;
— stopa dyskontowa projektu, z uwzględnieniem ryzyk projektu (w tym ryzyko krajowe, branżowe, formalno-prawne projektu, techniczne projektu), źródeł jego finansowania, oraz stopnia zaawansowania (Uberman, Galos 2013).

Punkt 4 Standardu dotyczy źródeł danych niezbędnych do wykonania wyceny nieruchomości gruntowej związanej ze złożem kopaliny. W stosunku do dotychczasowych zapisów należałoby niewątpliwie rozszerzyć listę możliwych źródeł informacji m.in. o Projekt Zagospodarowania Złoża oraz Raport o Oddziaływaniu Przedsięwzięcia na Środowisko. Do ustalenia poziomu przychodów i kosztów niezbędnych do wykonania wyceny metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych należy wykorzystać w szczególności dane pozwalające na określenie podanych wyżej podstawowych założeń, jako niezbędnych do przeprowadzenia takiej wyceny.

Oczywiście doprecyzowania i zaktualizowania wymagają także dalsze szczególne zapisy Standardu V.7, dotyczące m.in. określania wartości nieruchomości w celu ustalenia wynagrodzenia za uzyskanie prawa do władania nieruchomością (np. jej dzierżawy), wyceny nieruchomości gruntowej po zakończeniu eksploatacji złoża itp.

Należałoby także rozważyć, czy w przypadku wyceny nieruchomości gruntowych związanych ze złożami kopalin nie należałoby wprowadzić dodatkowego zapisu, że powinna ona zostać sporządzona w formie operatu szacunkowego wspólnie przez rzeczoznawcę majątkowego wpisanego do centralnego rejestru rzeczoznawców majątkowych prowadzonego przez Ministra Transportu, Budownictwa i Gospodarki Morskiej, oraz taksatora złóż kopalin posiadającego w tym względzie certyfikat wydany przez Polskie Stowarzyszenie Wyceny Złóż Kopalin. Propozycja taka wynika ze wspomnianej już potrzeby odpowiedniej znajomości zagadnień geologicznych, górniczych, rynkowych i ekonomicznych ze strony osób wykonujących taką wycenę. Wymóg taki zapewne nie powinien być stawiany we wszystkich przypadkach, ale w ocenie autorów, powinien być obligatoryjny co najmniej dla wszystkich przypadków, gdy eksploatacja złoża jest przedsięwzięciem mogącym znacząco oddziaływać na środowisko (zgodnie z rozporządzeniem Rady Ministrów z dnia 9 listopada 2010 r. w sprawie przedsięwzięć mogących znacząco oddziaływać na środowisko, Dz.U. 2010.213.1397), co w przypadku eksploatacji odkrywkowej oznacza eksploatację na powierzchni obszaru górniczego nie mniejszej niż 25 ha.

Podsumowanie

Dynamiczny rozwój gospodarki rynkowej oraz rynku kapitałowego połączony z tradycyjnie znaczącą rolą górnictwa w polskiej gospodarce spowodował wzrost transakcji, których przedmiotem – pośrednio lub bezpośrednio – są Aktywa Geologiczno-Górnicze (AGG). W ich konsekwencji powstało zapotrzebowanie na przejrzyste i profesjonalne usługi w zakresie wycen tychże aktywów. Ukoronowaniem prac polskich ekspertów stało się przyjęcie przedstawionego w niniejszym artykule Kodeksu POLVAL.

Równolegle, w związku z konsekwencjami uregulowań najpierw Kodeksu Cywilnego, a następnie Prawa Geologicznego i Górniczego, uznano niektóre rodzaje AGG za część składową nieruchomości gruntowych. Chociaż intencją tych uregulowań było jednoznaczne ustalenie praw własności, to ich wprowadzenie spowodowało rozciągnięcie zawartych w nich regulacji dotyczących wycen nieruchomości na odpowiednie kategorie AGG. Zaowocowało to opracowaniem Standardu V.7, który obecnie ma status Tymczasowej Noty Interpretacyjnej. Niestety nie pokrywa się on ani zakresem, ani rekomendacjami metodologicznymi z uregulowaniami kodeksu POLVAL.

Taki stan rzeczy powoduje istotne problemy dla uczestników obrotu AGG, gdyż znacząco utrudnia zachowanie wymogu przejrzystości i obiektywizmu wycen w odniesieniu do tych aktywów, które stanowią część składową nieruchomości. W konsekwencji konieczne jest przynajmniej zharmonizowanie obu analizowanych regulacji we wszystkich istotnych dla procesu wyceny obszarach.

Kodeks Wyceny Złóż Kopalin POLVAL wzorem kodeksów zagranicznych stwarza podstawy merytoryczne do wyceny wszystkich aktywów geologiczno-górniczych, w tym złóż kopalin związanych z nieruchomościami gruntowymi. Powinien on stać się punktem wyjścia do przygotowania nowego standardu wyceny takich nieruchomości, na zasadzie współpracy pomiędzy Polską Federacją Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych a Polskim Stowarzyszeniem Wyceny Złóż Kopalin.

Literatura

Benninga S.Z., Sarig O.H., 2000 – Finanse przedsiębiorstwa: Metody wyceny. WIG-Press, Warszawa 2000.

Bolewski A. (red.), 1991–1994 – Encyklopedia Surowców Mineralnych (4 tomy). Wyd. CPPGSMiE PAN Kraków.

International Valuations Standards Committee: International Valuations Standards. IVSC, London.

Kicki J., Saługa P., 2008 – O potrzebie standaryzacji i opracowania polskiego Kodeksu Wyceny Złóż Kopalin. Gosp. Sur. Min. t. 24, z. 2/4.

Kodeks Wyceny Złóż Kopalin POLVAL. Polskie Stowarzyszenie Wyceny Złóż Kopalin, 2008.

Nieć M. (red.), 2012 – Metodyka dokumentowania złóż kopalin stałych. Wyd. IGSMiE PAN Kraków.

Nieć M., 1999 – Złoża antropogeniczne. Przegl. Geol. r. 47, nr 1.

Powszechne Krajowe Zasady Wyceny. Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych, Warszawa.

Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 21 września 2004 r. w sprawie wyceny nieruchomości oraz sporządzania operatu szacunkowego (Dz.U.2004.207.2109 z późn.zm.).

Saługa P., Dzieża J., Kicki J., 2002 – Opcje realne w ocenie ekonomicznej górniczych projektów inwestycyjnych. Gosp. Sur. Min. t. 18 z. spec.

Standard V.7 „Wycena nieruchomości gruntowych położonych na złożach kopalin". Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych, Warszawa.

Torries T.F., 1998 – Evaluating Mineral Projects: Applications and Misconceptions. Society for Mining Metallurgy & Exploration, Littleton.
Uberman Robert, 2011 – Ocena przydatności podejścia kosztowego do wyceny aktywów geologiczno-górniczych. Gosp. Sur. Min. t. 27 z. 2.
Uberman Robert, 2009 – Wycena wartości aktywów górniczo-geologicznych. Wybrane metody wyceny. Prace Nauk. Inst. Górn. Polit. Wr. nr 125.
Uberman Robert, 2006 – Wpływ obowiązku rekultywacji gruntu na wartość złoża (przedsiębiorstwa górniczego). Gosp. Sur. Min. t. 22 z. 2.
Uberman Ryszard, 2009 – Wycena wartości aktywów górniczo-geologicznych. Standardy wyceny. Prace Nauk. Inst. Górn. Polit. Wr. nr 125.
Uberman Ryszard, Galos K., 2013 – Aktualne problemy wyceny złóż kopalin skalnych. Prace Nauk. Inst. Górn. Polit. Wr. nr 136.
Uberman Ryszard, Uberman Robert, 2008 – Podstawy wyceny wartości złóż kopalin – teoria i praktyka. Wyd. IGSMiE PAN Kraków.
Ustawa Prawo geologiczne i górnicze z 9 czerwca 2011 r. (Dz.U.2011.163.981).
Ustawa z dnia 3 października 2008 r. o udostępnianiu informacji o środowisku i jego ochronie, udziale społeczeństwa w ochronie środowiska oraz o ocenach oddziaływania na środowisko (Dz.U.2008.199.1227 z późn. zm.).
Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomościami (Dz.U.2011.187.1110 z późn.zm.).
Wellmer F.-W., 1989 – Economic Evaluations in Exploration. Springer-Verlag, New York.
Zasady dokumentowania złóż kopalin stałych. Ministerstwo Środowiska, Warszawa 2002.