



Robert UBERMAN¹

10 lat stosowania Kodeksu POLVAL – wnioski metodyczne

Streszczenie: Prezentowany artykuł zawiera analizę wyzwań metodologicznych wynikających z praktyki wycen Aktywów Geologiczno-Górnictw (AGG) wykonywanych przez Taksatorów Złóż Kopalin (TZK). Opiera się on na bazie danych zawierających charakterystykę ponad 100 wycen wykonanych w latach 2008–2015. Omówiono w nim przede wszystkim problemy wynikające z preferencji wielu uregulowań na rzecz stosowania podejścia porównawczego wskazując, że zachęcają one do dokonywania nieakceptowalnych kompromisów przy wyborze bazy danych transakcji referencyjnych. W przypadku podejścia dochodowego omówiono zagadnienia związane z koniecznością stosowania szacunków oraz przyjmowania arbitralnych założeń. Wskazano, że sama ta okoliczność nie może stanowić argumentu do podważenia wyniku z wyceny, o ile konstrukcja tych szacunków i założeń stanowi spójną całość, a możliwy błąd znalazł odniesienie w stopie dyskonta. Odrębnie omówiono rekomendowane przez autora kierunki zmian w przyszłości. Na zakończenie wskazano na ogromną, pozytywną rolę wprowadzenia Kodeksu POLVAL dla ustrukturyzowania procesu wycen i podniesienia ich jakości.

Słowa kluczowe: złoża kopalin, aktywa geologiczno-górnictw, wycena złóż kopalin, Kodeks POLVAL

10 years of the POLVAL Code applied in practice – challenges regarding the applied methods

Abstract: The presented article contains an analysis resulting from 10 years' experience in the implementation of the POLVAL Code to mineral assets valuations carried out by Competent Valuers. It had been based on data of more than 100 performed valuations. First and foremost, challenges resulting from preferences given by various relevant regulations to the application of a market-based approach were identified. It was underlined that they prompt Valuers to compromise the quality of the database containing reference transactions. In the case of an income based approach, issues resulting from the adoption of estimates and subjective assumptions were discussed. It was indicated that this fact alone cannot create a valid argument to reject the results of such a valuation providing that they have been implemented in a coherent manner and uncertainty was reflected in the value of the applied discount rate. Separately recommended changes to the present version of the POLVAL Code were presented. In conclusion, a significant, positive role of the introduction of the POLVAL Code for the structuring processes of mineral asset valuation was indicated.

Keywords: mineral deposits, mineral assets, mineral assets valuation, the POLVAL Code

¹ Krakowska Akademia im. Andrzeja Frycza Modrzewskiego w Krakowie, Polskie Stowarzyszenie Wyceny Złóż Kopalin; e-mail: office@uberman.pl

Wprowadzenie

Polska dysponuje od 2008 roku specjalistycznym kodeksem wyceny aktywów geologiczno-górnich (AGG) pod nazwą Kodeks Wyceny Złóż Kopalin POLVAL (POLVAL 2008). Został on przygotowany przez grupę 15 ekspertów w zakresie wyceny złóż, na bazie ich doświadczeń praktycznych, krajowego i zagranicznego dorobku naukowego oraz odpowiednich uregulowań zagranicznych. Stworzył on nie tylko podstawy merytoryczne do wyceny wszystkich AGG, zarówno tych, dla których prawo własności wynika z własności nieruchomości gruntowych, jak i objętych własnością górnictwem, przysługującą Skarbowi Państwa, ale również złóż antropogenicznych oraz wartości niematerialnych i prawnych związanych ze złożami kopalin (Kicki i Saługa 2008).

Grupa ekspertów, należących do współautorów POLVAL-u, współpracowała w latach 2015–2016 z grupą specjalistów delegowanych przez PFRSM (Polską Federację Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych) nad rozszerzoną i uaktualnioną wersją standardu V.7 wyceny nieruchomości, dotyczącego problematyki związanej z wyceną złóż kopalin. Komisja Standardów PFRSM, na posiedzeniu Rady Krajowej Polskiej Federacji Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych w dniu 12 grudnia 2016 r., przyjęła i włączyła w skład Powszechnych Krajowych Zasad Wyceny Krajowy Standard Wyceny Specjalistyczny – Wycena nieruchomości gruntowych ze złożami kopalin objętymi własnością nieruchomości gruntowej.

1. Zasady Kodeksu POLVAL dotyczące metodyki wycen

Punktem wyjścia zasad metodycznych zawartych w POLVAL jest powszechnie uznane rozróżnienie faz cyklu życia projektu geologiczno-górnich. Są to (Wirth 2011; POLVAL 2008):

- I. Eksploracja (poszukiwanie i rozpoznanie),
- II. Ocena złoża (rozpoznanie i dokumentacja złoża),
- III. Budowa kopalni (projektowanie i zagospodarowanie złoża),
- IV. Produkcja górnictwem (eksploatacja złoża),
- V. Zamknięcie kopalni i rekultywacja terenu (likwidacja eksploatacji).

Cykl życia projektu geologiczno-górnich jest dość powszechnie uważany za zasadniczy czynnik kształtujący wybór metody AGG. Pogląd ten wyraża większość kodeksów wyceny (VALMIN 2005; POLVAL 2008), jak i autorów zajmujących się tą problematyką (Wirth 2006; Saługa 2011).

POLVAL dopuścił do stosowania wszystkie trzy powszechnie znane podejścia do wyceny aktywów, tj. dochodowe, porównawcze oraz, często pomijane lub niezalecane, kosztowe. Równolegle jednak, analizując różne typy aktywów geologiczno-górnich (AGG), w praktyce odpowiadające różnym fazom działalności geologiczno-górnich, zidentyfikował konieczność precyzyjniejszego określenia warunków dopuszczalności poszczególnych podejść. Jak łatwo zauważyć, kodeks dopuszcza, a nawet zaleca stosowanie podejścia kosztowego dla AGG typu I i II, czyli obejmujących prace poszukiwawcze i dokumentowanie,

natomiast de facto nie dopuszcza jego stosowania do wyceny złóż już rozpoznanych, z wyjątkiem specjalnych przypadków likwidacji zakładu górniczego (AGG typu V).

TABELA 1. Podejścia do wyceny Aktywów Geologiczno-Górnichych wg POLVAL

TABLE 1. Approaches to mineral asset valuation according to the 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 W1.04. Podejścia do Wyceny rekomendowane przez Kodeks dla różnych Typów AGG

TABELA 2. Hierarchia metod wyceny Aktywów Geologiczno-Górnichych wg POLVAL

TABLE 2. Hierarchy of mineral asset valuation methods according to the 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 nieakceptowana 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 z metody DCF, są ujemne, metoda ROV jest przez Kodeks **najbardziej rekomendowana**.

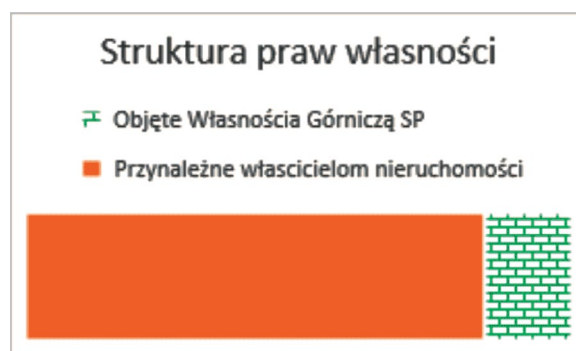
Tabela W1.06. Podejścia i Metody Wyceny rekomendowane przez Kodeks POLVAL w zależności od Typu AGG oraz Tabela W1.05. Hierarchia Metod Wyceny w Kodeksie POLVAL.

Kodeks POLVAL wykazuje wiele podobieństw do wiodących kodeksów zagranicznych: australijskiego VALMIN (2005), kanadyjskiego CIMVAL (2003) oraz południowoafrykańskiego SAMVAL (2009). Wykazuje jednak pewne cechy specyficzne. Jeśli chodzi o typy kopalini to obejmuje on, w przeciwieństwie do dwóch pierwszych, również węglowodory. W odróżnieniu od wszystkich pozostałych omawia on kwestie związane nie tylko z wyceną wartości rynkowej, ale wskazuje sposoby określania innych rodzajów wartości. Jest też jedynym, który reguluje proces wyceny każdego typu AGG.

Warto również podkreślić, że jest to jedyny kodeks wypracowany w kraju członkowskim Unii Europejskiej (Uberman 2015).

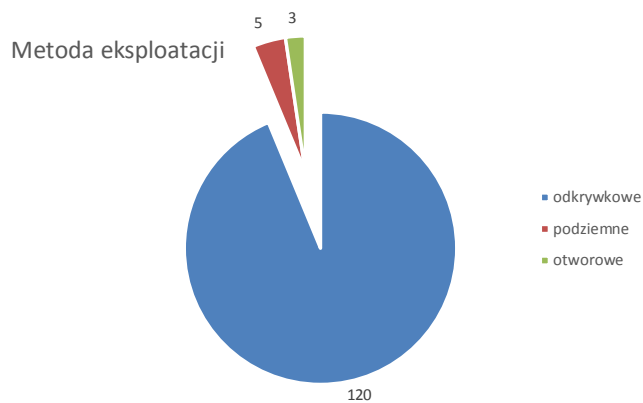
2. Charakterystyka wycen wykonanych zgodnie z Kodeksem POLVAL

Charakterystykę wycen sporządzono w oparciu o bazę danych zgromadzonych w 2015 r. w ramach przygotowań do prac nad KSWS (2016). Udało się zgromadzić informacje o ponad 100 wycenach wykonanych przez kilku taksatorów złóż kopalini (TZK), którzy udostępnili takie informacje. Pomimo jej niekompletności jest ona szeroka, a jej analiza pozwala na wyciągnięcie pewnych ogólnych konkluzji. Na poniższych wykresach (rys. 1–5) pokazano rozkład podstawowych parametrów charakteryzujących wykonane wyceny. Jest on zgodny z rozkładem ilości podmiotów działających w górnictwie. Najwięcej z nich reprezentuje górnictwo skalne, co znalazło odzwierciedlenie we wszystkich statystykach. Przeważają więc opracowania dotyczące złóż nieobjętych własnością górnictw Skarbu Państwa, eksploatowane odkrywkowo. Jednak odnotować należy, że w bazie reprezentowane są wszystkie rodzaje złóż kopalini, w tym węglowodorów. Jeśli chodzi o typ AGG, najwięcej wycen dotyczyło złóż już eksploatowanych (Typ IV). Jest to o tyle zrozumiałe, że właśnie wtedy są to najcenniejsze złoża, o udowodnionym już potencjale dochodowym. Co szczególnie ważne w działalności górnictwej, przedsiębiorcy górnictwi muszą dysponować wszystkimi koniecznymi pozwoleniami, w tym w szczególności ważną koncesją. Są więc relatywnie łatwym przedmiotem obiektywnej wyceny, a przez to na tych złożach właśnie najchętniej zawierane



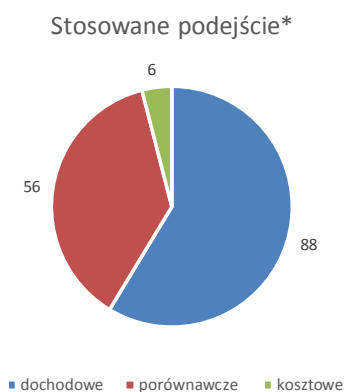
Rys. 1. Struktura praw własności do wycenianych AGG

Fig. 1. Ownership structure of mineral assets valued



Rys. 2. Struktura wycenianych złóż wg metody eksploatacji (przewidywanej lub faktycznie wykorzystywanej)

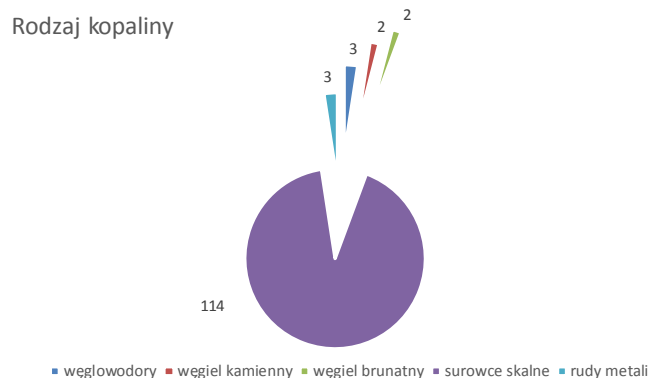
Fig. 2. Structure of mineral assets valued according to the lifting method



Rys. 3. Struktura wycenianych AGG wg stosowanych podejść (ilość większa niż wycen, gdyż niektóre były przeprowadzane z wykorzystaniem kilku metod)

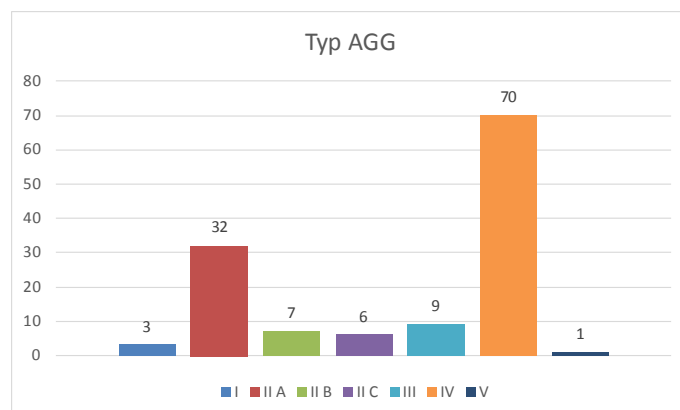
Fig. 3. Structure of mineral assets valued according to the approach used (part of the valuations involved use of more than one method)

są transakcje. Drugą z kolei grupę stanowiły AGG typu II. Ich wysoką liczebność wiązać należy z faktem, że na rynku aktywna była i nadal jest znacząca grupa inwestorów nabywająca nieruchomości z atrakcyjnymi złożami bez zamiaru prowadzenia ich eksploatacji, ale w celu odsprzedaży po zrealizowaniu wybranych działań zwiększających ich wartość: np. komasacji działek z prawami do całości złoża, wykonaniu dokumentacji geologicznej, uzyskaniu uzgodnień i pozwoleń, a nawet koncesji na ich eksploatację. Pozostałe typy AGG reprezentowane były zdecydowanie mniej licznie.



Rys. 4. Struktura wycenianych AGG wg kopaliny głównej

Fig. 4. Structure of mineral assets valued according to the main resource



Rys. 5. Struktura wycenianych AGG wg typu – fazy cyklu życia projektu górniczego

Fig. 5. Structure of the mineral assets valued according to phase in the life cycle

3. Najistotniejsze wyzwania metodyczne

Dziesięć lat praktyki stosowania Kodeksu POLVAL pozwala na identyfikację wielu wyzwań metodologicznych, na jakie natrafiają TZK. Pierwszy obszar problemów, z którymi się spotykają, wynika ze związku pomiędzy wyceną nieruchomości a AGG. Oczywiście dotyczy on, w pierwszym rzędzie, złóż nieobjętych własnością górnictwem Skarbu Państwa. Zawsze na samym wstępie procesu wyceny pojawia się problem relacji pomiędzy wartością złoża a nieruchomości jako całości. Jego rozstrzygnięcie zależy od konkretnych uwarunkowań, ale można wskazać na kilka już ukształtowanych zasad:

- a) należy zawsze dokładnie określić, które części składowe nieruchomości będą stanowiły (lub stanowią) teren działalności górniczej, a które nie, i te ostatnie wyłączyć do odrębnej wyceny,

- b) w przypadku AGG typów I–III należy upewnić się, że zgodnie z zasadą najefektywniejszego wykorzystania nieruchomości, kierunek górniczy jest rzeczywiście tym, który pozwala uzyskać największą wartość z wykorzystania nieruchomości,
- c) należy określić przewidywany harmonogram wycofywania gruntów z eksploatacji i ich rekultywacji oraz, dla tej części, która będzie dostępna dla innych działalności w relatywnie krótkim czasie, przygotować odrębną wycenę ich przyszłej wartości,
- d) w przypadku złóż zagospodarowywanych lub już eksploatowanych o długim, przewidywanym okresie eksploatacji, należy przyjąć, że wartość złoża i nieruchomości są tożsame.

TZK muszą również uwzględniać bardzo silne preferowanie podejścia porównawczego przez wiele prawnych i zawodowych regulacji dotyczących wycen nieruchomości. Pogląd ten znalazł wyraz w ustawie z dnia 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomościami (Dz.U. 2004.261.2603 ze zm.), która w art. 152, pkt. 3 jednoznacznie stwierdza, że wartość rynkową nieruchomości określa się przy zastosowaniu podejścia porównawczego lub dochodowego. Wydane na jej podstawie Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 21 września 2004 r. w sprawie wyceny nieruchomości i sporządzania operatu szacunkowego (Dz.U. 2004.207.2109 ze zm.) w art. 47 także wskazuje te dwa podejścia jako dopuszczalne do wyceny nieruchomości „położonych na złożach kopalni”, niezastrzeżonych prawem własności górniczej Skarbu Państwa. Rozporządzenie idzie jeszcze dalej w odniesieniu do wycen dla potrzeb aktualizacji opłat z tytułu użytkowania wieczystego, bowiem wówczas nakazuje stosowanie podejścia porównawczego (art. 27). Przyjmuje się, że ustalenia poczynione z wykorzystaniem metod zaliczanych do podejścia porównawczego najlepiej odzwierciedlają wartość rynkową aktywów, gdyż bazują na faktycznie zawartych transakcjach, w domyśle na warunkach rynkowych. Uważa się, że przez to są one najmniej podatne na założenia kształtowane oraz subiektywnie przyjmowane przez wyceniających.

Ponieważ najczęściej przedmiotem wyceny od strony formalnej jest nieruchomość, a nie złoża kopalni, to postępując literalnie w myśl stosownych regulacji, próbę dobiera się spośród działek położonych nad złożami podobnych kopalni, a nie spośród samych złóż. Oczywiście transakcji na pojedynczych działkach notuje się znacznie więcej niż na całych złożach. Rodzi to pokusę budowy bazy transakcji referencyjnych zawierających pozycje w rzeczywistości nieporównywalne do wycenianej nieruchomości (złoża). Jeśli przedmiotem wyceny jest bowiem nieruchomość z eksploatowanym złożem, nie powinny być do niej porównywane działki, które nie pozwalają na samodzielne prowadzenie kopalni w ich granicach. Wartość tych drugich nie odzwierciedla bowiem wprost wartości złoża, a jedynie stanowi jej wypadkową w połączeniu z innymi czynnikami (Uberman Ro. 2018), tj.:

- a) niezbędność posiadania działki do samodzielnej eksploatacji złoża lub zagospodarowania jego wartościowych części – inną cenę uzyska właściciel działki, bez posiadania której eksploatacja złoża jest niemożliwa lub istotnie mniej opłacalna, a inną właściciel działki, która leży nad krańcem złoża i pozwala na wydobycie w końcowym okresie eksploatacji np. kilkudziesięciu tysięcy ton kruszywa;
- b) konieczność poniesienia dodatkowych nakładów na wydobywanie kopaliny z części złoża zalegającego pod wycenianą działką – inną cenę uzyska właściciel działki, na

której podjęcie eksploatacji wymaga tylko przesunięcia frontu eksploatacji zgodnie z wytyczonym jej kierunkiem, a inną właściciel działki, jeśli zagospodarowanie przynależnego jej fragmentu złoża wymaga przygotowania np. nowego poziomu albo frontu eksploatacji;

- c) innymi, mniej powszechnie występującymi czynnikami niż przedstawione powyżej, ale w niektórych przypadkach mającymi bardzo istotne znaczenie (np. konieczność uwzględnienia specyficznych dla danej działki regulacji dotyczących ochrony środowiska czy zabytków).

Warto ponadto podkreślić, że uzyskana cena za nieruchomość niepozwalającą na samodzielną eksploatację może być wyższa lub niższa od nieruchomości, na której taka eksploatacja jest możliwa. Nabywający ją przedsiębiorca górniczy, o ile prowadzi już czynną kopalnię na działkach sąsiadujących, może bowiem nie uwzględniać znaczącej części nakładów inwestycyjnych i kosztów stałych, traktując przychód z jej eksploatacji jako wielkość krańcową (powiększającą dźwignię operacyjną), a przez to może zapłacić cenę wyższą od tej, jaką zapłacił za działki poprzednie.

W konsekwencji powyższego TZK często stoją przed problemem znalezienia jakiegokolwiek próby transakcji spełniających wymagane kryteria. Z drugiej strony spotykają się z klientami i innymi adresatami wycen (instytucje finansowe, organy samorządowe), którzy, mając w praktyce do czynienia głównie z wyceną mieszkań, lokali biurowych czy działek budowlanych, są przyzwyczajeni do licznych prób i rozbudowanego aparatu statystycznego, często oceniając jakość otrzymanej wyceny przez pryzmat liczebności próby i dostępnych statystyk.

W przypadku stosowania podejścia dochodowego, zasadniczym wyzwaniem jest konieczność bazowania na prognozie wszystkich istotnych parametrów wpływających na wartość. W tym obszarze zagadnień nie można uniknąć arbitralnych decyzji TZK. O wartości merytorycznej wyceny decyduje więc przede wszystkim ich spójność. Trzeba bowiem uwzględnić, że „amortizatorem” wszystkich potencjalnych błędów szacunku jest stopa dyskonta, a precyzyjniej stopa ryzyka. Można sobie wyobrazić dwie poprawne wyceny wykonane metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych, które bazowały na dwóch różnych scenariuszach cenowych odnośnie do cen kopaliny (np. agresywnym i konserwatywnym), a które mimo to dały ten sam wynik. TZK odpowiednio bowiem do przyjętego scenariusza dobrali stopę ryzyka. Jednak kwestia stopy dyskonta budzi najczęściej najwięcej dyskusji, również dlatego, że jest to chyba jedyny obszar z zakresu wyceny złóż, w którym słusznie kompetentni czują się specjaliści od finansów i bankowości. Ponieważ modele pozwalające obliczyć stopę dyskonta dla wielu instrumentów finansowych są już bardzo zaawansowane i precyzyjne, to pole decyzji uznaniowych w tym zakresie również się zawęża. Otrzymywane przez różnych analityków, z wykorzystaniem różnych narzędzi, wyliczenia dotyczące stopy dyskonta kapitałów własnych dużych spółek giełdowych, rzadko kiedy różnią się o więcej niż 1%. W konsekwencji TZK muszą coraz lepiej uzasadnić swoje decyzje odnośnie do przyjmowanych stóp ryzyka, bazując na nieporównywalnie uboższym materiale porównawczym. W zasadzie jedynym dostępnym im argumentem jest właśnie spójność założeń.

Problemem jest również psychologiczna bariera przed akceptacją wysokich poziomów tych stóp. Przyjmowanie stopy dyskonta przekraczającej 10% (rocznie) niemal natychmiast wywołuje silną krytykę. Trend ten pogłębia fakt, że zlecającym jest najczęściej osoba za-

interesowana jak największą wartością wyceny (np. sprzedający, kredytobiorca, jednostka samorządowa pobierająca opłaty za użytkowanie wieczyste). W mechaniczny sposób porównują oni stopę dyskonta przyjętą przez TZK np. do stóp oprocentowania depozytów w bankach, które kształtują się od kilku już lat w pobliżu 1%. Nie biorą pod uwagę różnicy w poziomie ryzyka pomiędzy inwestycją w AGG a lokatą bankową. Dyskusji nie sprzyja fakt, że wiele elementów ryzyka musiało zostać uwzględnionych za pomocą arbitralnej decyzji TZK, bazującej na jego doświadczeniu. Klient lub inny adresat wyceny, mając do wyboru nieadekwatny wynik skomplikowanych obliczeń i adekwatną, aczkolwiek subiektywną ocenę TZK, wybiera ten pierwszy. Przedstawiany problem w szczególności występuje w postępowaniach sądowych, w których, ze zrozumiałych względów, strony podważają wszystkie możliwe do zakwestionowania elementy wycen, które są dla nich niekorzystne. Uczestnicy postępowań nie są skłonni zaakceptować wyników opartych na doświadczeniu i intuicji eksperta, preferując takie, które można wywieść wprost z dokumentów, nawet jeżeli związek tych dokumentów z daną kwestią jest bardzo wątpliwy.

Najmniej wycen wykonano z wykorzystaniem podejścia kosztowego (było ich sześć). Dowodzi to, że rola metod zaliczanych do niego, chociaż marginalna, jest ciągle istotna i należy je rozwijać.

4. Kierunki dalszych prac i konieczne zmiany w Kodeksie POLVAL

Pierwszy z kierunków zmian w Kodeksie POLVAL wynika z przyjęcia KSWS „Wycena nieruchomości gruntowych ze złożami kopalin objętymi własnością nieruchomości gruntowej” przez PFSRM. Dokumenty te powinny być spójne, tak aby rozbieżności między nimi nie stały się źródłem niepotrzebnych kontrowersji. W szczególności chodzi tu o takie zagadnienia, jak uzgodnienie definicji AGG typu III z definicją złoża oraz harmonizacja hierarchii metod wyceny.

Drugi z kierunków zmian powinien zmierzać do zapewnienia maksymalnej harmonizacji z nowymi edycjami wiodących zagranicznych kodeksów: VALMIN, CIMVAL oraz SAMVAL. W jego ramach uwzględnić należy konieczność wykorzystania wyników prac nad harmonizacją klasyfikacji geologicznych (Saluga i in. 2018) w postaci rozszerzenia stosownych zapisów Kodeksu POLVAL tak, aby możliwe było jego łatwe stosowanie do wycen wykonywanych dla zagranicznych inwestorów albo wręcz wycen zagranicznych AGG.

Nie można również pominąć konieczności uwzględnienia nowej Ustawy Prawo geologiczne i górnicze z 2011 r., chociaż wtedy wprowadzone zmiany, wprowadziły bardzo istotne, w wielu obszarach, akurat w tych związanych z regulacjami Kodeksu POLVAL, mają de facto charakter techniczny.

Wymagana jest również analiza zapisów Kodeksu dotyczących AGG V – w fazie likwidacji, szczególnie w celu określenia zakresu wyceny objętej postanowieniami Kodeksu POLVAL, w odróżnieniu od tego, który jest i nadal powinien być objęty uregulowaniami dotyczącymi innych rodzajów nieruchomości.

Konieczne jest również uściślenie i doprecyzowanie zapisów dotyczących określania innych rodzajów wartości niż wartość rynkowa.

Podsumowanie

Dziesięć lat praktyki stosowania Kodeksu POLVAL stanowi podstawę do wyciągnięcia kilku zasadniczych wniosków. Idea opracowania polskiego kodeksu regulującego zasady przeprowadzania wycen Aktywów Geologiczno-Górnictw wraz z powołaniem pierwszej grupy osób będących Taksatorami Złóż Kopalini była trafna. Unikatowa kombinacja kompetencji koniecznych do przeprowadzania omawianych prac powoduje, że eksperci nie specjalizujący się w tej działalności, pomimo niezaprzeczonej wiedzy i bogatych doświadczeń w niektórych powiązanych obszarach i bazujący na stosownych regulacjach, najczęściej nie są w stanie kompetentnie wycenić AGG. O sukcesie Kodeksu świadczy dobitnie współpraca z PFSRM oraz coraz częstsze wykorzystywanie opracowań przygotowywanych TZK w postępowaniach sądowych i urzędowych, a także zleceń od osób prywatnych.

W zakresie rekomendowanych metod Kodeks powinien w szczególności zwrócić większą uwagę na kryteria doboru próby transakcji referencyjnych przy stosowaniu metod zaliczanych do podejścia porównawczego. Ponadto powinien rozwinąć zalecenia dotyczące zachowywania spójności przy budowie modeli finansowych, służących do przeprowadzania wycen z wykorzystaniem podejścia dochodowego.

Podstawowym wyzwaniem stojącym przed Stowarzyszeniem POLVAL jest zapewnienie uznania Kodeksu jako obowiązującego standardu zawodowego przez prawodawcę oraz instytucje biznesu – GPW w Warszawie czy Związek Banków Polskich.

Literatura

- CIMVAL 2003: *Standards and Guidelines for Valuation of Mineral Properties "CIMVAL"*. Special Committee of the Canadian Institute of Mining, Metallurgy and Petroleum on Valuation of Mineral Properties, CIMM-PVMP, wersja ostateczna, luty 2003.
- Kicki, J. i Saługa, P. 2008. O potrzebie standaryzacji i opracowania polskiego kodeksu wyceny złóż kopalini. *Gospodarka Surowcami Mineralnymi – Mineral Resources Management* t. 24, z. 2/4, Kraków: IGSMiE PAN.
- Pgig 2011: Ustawa z dnia 9 czerwca 2011 r. – Prawo geologiczne i górnicze (Dz.U. z 2014, poz. 613, 587 i 850).
- PFSRM 2016: *Krajowy standard wyceny – specjalistyczny: Wycena nieruchomości gruntowych ze złożami kopalini objętych własnością nieruchomości gruntowej*. PFSRM, Warszawa.
- POLVAL 2008: *Kodeks Wyceny Złóż Kopalini (Kodeks POLVAL)*. Polskie Stowarzyszenie Wyceny Złóż Kopalini, Kraków.
- Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 21 września 2004 r. w sprawie wyceny nieruchomości i sporządzania operatu szacunkowego, Dz.U. z 2004, nr 207, poz. 2109 z późn. zm.
- Saługa, P. 2011: *Elastyczność decyzyjna w procesie wyceny projektów geologiczno-górnictw*. Kraków: IGSMiE PAN, Wyd. 1.
- Saługa i in. 2018 – Saługa, P., Uberman, Ro. i Mazurek, S. 2018: Cele harmonizacji klasyfikacji zasobów złóż kopalini stałych. *Przegląd Geologiczny* t. 66, nr 6, Warszawa: PIG-PIB.
- SAMVAL 2009: *The South African Code for the Reporting of Mineral Asset Valuation*. The South African Mineral Asset Valuation (SAMVAL) Working Group. [Online] www.samcode.co.za [Dostęp: 1.09.2018].
- VALMIN 2005: *Kodeks Oceny Technicznej oraz Wyceny Aktywów Geologiczno-Górnictw Branż Surowców Mineralnych, Gazu Ziarnego i Ropy Naftowej dla Celów Sporządzania Raportów przez Niezależnych Ekspertów*. Tłum. J. Praska, red. P. Saługa, IGSMiE PAN, Kraków, 2006.
- Uberman, Ro. 2015. Zasady wyceny złóż kopalini na gruncie kodeksów ich wyceny. *Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Finansów i Prawa* nr 3, Bielsko-Biała.

- Uberman, Ro. 2018. Potencjał dochodowy jako jedyny atrybut wyznaczania wartości złoża w podejściu porównawczym. Propozycja zmodyfikowanego podejścia metodycznego. *Studia Ekonomiczne. Seria Ekonomia. UE w Katowicach* nr 13.
- Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomościami, Dz.U. z 2004 r., nr 261, poz. 2603 z późn. zm.
- Wirth, H. 2006. Cykl życia projektów geologiczno-górnictwowych i metody jego wyceny. *Gospodarka Surowcami Mineralnymi – Mineral Resources Management* t. 22, z. 2, Kraków: IGSMiE PAN, s. 113–121.

