Tomasz Bolek*

Wartość w procesie inwestowania w nieruchomości zabytkowe

Wstęp

Nieruchomości zabytkowe, czyli takie, które stanowią spuściznę poprzednich pokoleń, odgrywają istotną rolę w gospodarce w wymiarze zarówno społecznym, jak i ekonomicznym. Wpływają na tożsamość narodową i terytorialną społeczeństw oraz świadczą o minionych wydarzeniach, jednocześnie mogą stanowić ważny czynnik rozwoju gospodarczego danego regionu, oddziałując między innymi na jego atrakcyjność turystyczną. Zatem ochrona i rewitalizacja dorobku kulturowego to nie tylko badania w obszarze kultury i sztuki, konserwacji zabytków, technik budowlanych itd., ale to również płaszczyzna badań z zakresu szeroko rozumianej ekonomii.

Istotnym czynnikiem we wszelkich procesach ekonomicznych jest wartość. Celem artykułu jest przybliżenie kwestii wartości zabytków, ze szczególnym uwzględnieniem ekonomicznych aspektów inwestowania w nieruchomości historyczne. Artykuł został oparty na badaniach literaturowych oraz na wywiadach przeprowadzonych z zarządcami nieruchomości zabytkowych.

1. Specyfika nieruchomości zabytkowych

W naukach socjologicznych zabytek jest rozumiany jako obiekt materialny lub duchowy, z którym określona grupa społeczna (reprezentowana na przykład przez naród, grupę etniczną, społeczność miasta) odnajduje własną tożsamość historyczną i buduje więź, tworząc relację grupa – relikt. Pojawia się poczucie odpowiedzialności i chęć sprawowania nad zabytkiem władzy [Zeidler, 2007, s. 66].

Definicja zabytku obowiązująca w naszym systemie prawnym znajduje się w ustawie o ochronie zabytków i opiece nad zabytkami: „zabytkiem jest nieruchomość lub rzecz ruchoma, ich części lub zespoły, będące dziełem człowieka lub związane z jego działalnością i stanowiące świadectwo minionej epoki bądź zdarzenia, których zachowanie leży w interesie

* Dr, Katedra Inwestycji i Nieruchomości, Wydział Finansów i Ubezpieczeń, Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach, ul. Bogucicka 3a, 40-287 Katowice, tomasz.bolek@ue.katowice.pl

społecznym ze względu na posiadaną wartość historyczną, artystyczną lub naukową" [ustawa, 2003, art. 3].

Powyższy przepis nie jest precyzyjny, brakuje w ustawie formalnego kryterium uznawania nieruchomości za zabytkową. Zatem nie tylko obiekty wpisane do rejestru zabytków traktowane są jako zabytki, ale wszystkie nieruchomości posiadające wymienione wyżej wartości. Jednocześnie nie zawsze cała nieruchomość charakteryzuje się jako historyczna, można więc założyć, że zabytkiem nieruchomym może być również część składowa nieruchomości gruntowej, na przykład pojedyncze urządzenie, budynek czy budowla [Drela, 2006]. Brak jednoznacznego określenia statusu zabytku stanowi problem natury prawnej i nie pozostaje bez wpływu na procesy gospodarowania nieruchomościami o charakterze historycznym.

Pojęcie zabytku rodzi wiele trudności i nie zawsze jednoznacznie można określić daną nieruchomość jako zabytkową [Łopatecki, 2007, s. 193]. Problematyczne jest również określenie rangi oraz oszacowanie wartości „zabytkowości" obiektu. Brak jest precyzyjnych metod obiektywnego i jednoznacznego wartościowania nieruchomości zabytkowych. Teoretycy konserwatorstwa, którzy podejmowali się zagadnienia waloryzacji zabytków, stawali przed wieloma problemami metodologicznymi i efekty ich prac przedstawiono w następnej części pracy.

2. Waloryzacja nieruchomości zabytkowych

W latach 60. i 70. ubiegłego wieku Ośrodek Dokumentacji Zabytków spróbował nadać rangi zabytkom, dokonał ich weryfikacji i podzielił na klasy. Pomimo że ta operacja nie miała żadnego znaczenia z punktu widzenia prawnego (ponieważ każdy obiekt wpisany do rejestru podlegał w równej mierze ochronie prawnej) [Kropidłowski, 1971, s. 44] i miała miejsce ponad czterdzieści lat temu, to w świadomości wielu osób dokonany podział nadal funkcjonuje – świadczy to o trafności kryteriów przyjętych do opisywanego przedsięwzięcia. Wyniki klasyfikacji i nadania rang zawiera tablica 1.

Podobną klasyfikację związaną z wartościami historycznymi przeprowadzono na potrzeby Listy Światowego Dziedzictwa Kulturowego i Przyrodniczego Ludzkości UNESCO (tab. 2).

Tablica 1. Próba klasyfikacji zabytków i nadania im rang dokonana przez Ośrodek Dokumentacji Zabytków w latach 1965–1970

Grupa	Opis
0	Zabytki o najwyższych walorach artystycznych, historycznych czy naukowych w skali światowej.
I	Zabytki reprezentatywne w skali kraju, zabytki unikalne i o znaczeniu prekursorskim, zabytki o niewielkich wartościach artystycznych, ale o dużych wartościach historycznych ze względu na powiązanie z osobistościami lub wydarzeniami o ogólnonarodowym lub światowym znaczeniu.
II	Zabytki reprezentatywne w skali regionalnej lub miejscowej; zabytki o niewielkiej wartości, ale zaliczone do tej grupy wobec cech tradycyjnej architektury i budownictwa, mające znaczenie dla utrzymania tradycyjnych układów urbanistycznych i zespołów zabytkowych; zabytki o wybitnych walorach krajobrazowych; zabytki związane z osobistościami lub wydarzeniami godnymi upamiętnienia.
III	Zabytki o przeciętnej, lecz bezspornej wartości artystycznej, historycznej czy naukowej.
IV	Obiekty, które ze względu na małe walory artystyczne, historyczne lub naukowe lub na stan zniszczenia niepozwalający na racjonalną konserwację nie zasługują na wpisanie do rejestru zabytków.

Źródło: [Kropidłowski, 1972, s. 2].

Tablica 2. Kryteria ustalania wartości historycznych nieruchomości lub ich elementów

Wartość obiektu	Charakterystyka
Bardzo wysoka	Obiekty rozumiane jako uniwersalne dobro, ważne dla całej ludzkości jak te wpisane na listę Światowego Dziedzictwa UNESCO, inne obiekty o międzynarodowym znaczeniu i sławie.
Wysoka	Obiekty wpisane do krajowych rejestrów zabytków, odznaczające się wartościami istotnymi dla całej narodowej społeczności, inne obiekty o wyjątkowej i bezsprzecznej wartości o charakterze krajowym nieobjęte ochroną prawną, obszary objęte ochroną ze względu na ważne budynki znajdujące się na ich terenie.
Średnia	Obiekty wpisane do rejestru zabytków (ew. wojewódzkich i gminnych ewidencji zabytków), lecz o mniejszej wadze, o regionalnym znaczeniu, obszary zawierające budynki, które przyczyniają się do ich zabytkowego charakteru, niebędące same w sobie obiektami o wysokiej wartości historycznej.
Niska	Obiekty objęte jakąkolwiek ochroną prawną, znaczące dla lokalnych społeczności, obiekty o niskiej wartości historycznej.
Nieistotna	Brak jakiegokolwiek znaczenia historycznego, naukowego czy architektonicznego.

Źródło: [DMRB, 2009].

Identyfikacja wartości historycznych związanych zarówno z całym obiektem, jak i jego poszczególnymi elementami jest procesem skomplikowanym. Jednak pomimo obiektywnych trudności, związanych z wyceną, definiowaniem i opisem wartości historycznych, można podejmować próby obiektywizacji wartości i dokonywać ich ogólnego uszeregowania.

3. Wycena nieruchomości zabytkowych

Unikatowość zabytków wpływa na proces ich wyceny, która jest przeprowadzana praktycznie przy każdej inwestycji. Wycena wartości historycznych, naukowych czy architektonicznych jest istotna, ale niekoniecznie dla inwestora, który w swoich decyzjach kieruje się stopą zwrotu. Wartość „zabytkowości" obiektu w przypadku takich inwestycji ma drugorzędne znaczenie. Istotna dla inwestora jest wówczas wartość rynkowa nieruchomości, która stanowi ważny element rachunku opłacalności inwestycji.

Obrót nieruchomościami zabytkowymi jest niewielki i w dodatku praktycznie każda transakcja dotyczy zupełnie odmiennej nieruchomości. Zróżnicowanie obiektów pod względem formy, funkcji, stylu architektonicznego, okresu powstania itp. narzuca indywidualne i wnikliwe podejście do każdej wyceny [Zygmunt, 1999]. Wycena nieruchomości zabytkowych wymaga fachowej wiedzy z zakresu nie tylko ekonomii, szczególnie gospodarki nieruchomościami, ale również historii, sztuki, kultury i architektury.

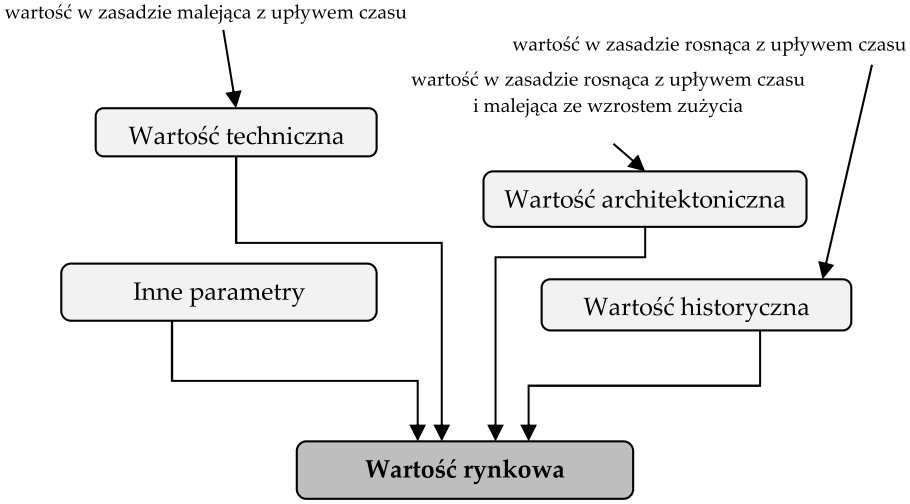
Operat szacunkowy dotyczący zabytku techniki musi uwzględniać obniżające wartość rynkową ograniczenia, wynikające ze szczegółowych dla danego obiektu i jego otoczenia wytycznych konserwatorskich, jak i powiększający wartość nieruchomości potencjał, związany między innymi z jej walorami historycznymi i artystycznymi [Pawlikowska-Piechotka, 1999, s. 172]. Odpowiedni balans pomiędzy wartością techniczną, użytkową, architektoniczną i historyczną zabytku umożliwia oszacowanie wartości rynkowej nieruchomości, lecz precyzja takiej wyceny nie zawsze osiąga zadowalający poziom, przez co ryzyko inwestycyjne znacznie wzrasta.

Czynnikami odróżniającymi nieruchomości zabytkowe od innych nieruchomości są w szczególności [Standard PFSRM V.3. Wycena nieruchomości zabytkowych]:

- ich szczególna ochrona prawna,
- wartość architektoniczna, historyczna, naukowa lub artystyczna,
- ograniczenia w zakresie: korzystania i rozporządzania nimi, zmiany przeznaczenia lub sposobu użytkowania oraz dokonywania zmian i prac modernizacyjnych,
- obowiązek udostępniania społeczeństwu i wykorzystywania dla celów naukowych i dydaktyczno-oświatowych,

– integralność ich traktowania wraz z przestrzenią i bezpośrednim otoczeniem (gruntem, układem przestrzennym, percepcją i wzajemnymi relacjami widoków z nieruchomości i widokiem na nieruchomość, jej tło, kulisy i obrzeża itp.),
– sporadyczność ich pojawiania się w powszechnym obrocie rynkowym,
– częsta utrata lub pogorszenie standardu przestrzennego, funkcjonalnego i użytkowego przypisanego ich pierwotnej funkcji.

Rysunek 1. Zależności między wartościami: techniczną, architektoniczną, historyczną i rynkową



Źródło: Opracowanie własne na podstawie [Chrzanowski, 1996].

W wycenie nieruchomości zabytkowych stosuje się również wartość godziwą, która w rachunkowości jest wykorzystywana od wielu lat. Wartość godziwa jest zorientowana zarówno na wycenę bieżącą, jak i na potencjał nieruchomości [Hońko, 2012, s. 82]. Metoda ta posiada swoich zwolenników, jak i przeciwników, co dodatkowo wpływa na trudności procesu wyceny.

Z tych powodów szacowanie wartości nieruchomości zabytkowych jest procesem skomplikowanym metodycznie oraz charakteryzuje się stosunkowo wysokim ryzykiem nieprecyzyjnych szacunków.

4. Proces inwestycyjny w obszarze nieruchomości zabytkowych

Wartość nieruchomości jest kluczowym pojęciem procesu inwestowania w nieruchomości zabytkowe. Proces ten można zobrazować na prostym schemacie:

pierwotna funkcja → zanikanie funkcji lub pogorszenie stanu technicznego (często obiekt opuszczony) → odnowa ekonomiczna (adaptacja, remont) → nowa działalność ekonomicznie uzasadniona.

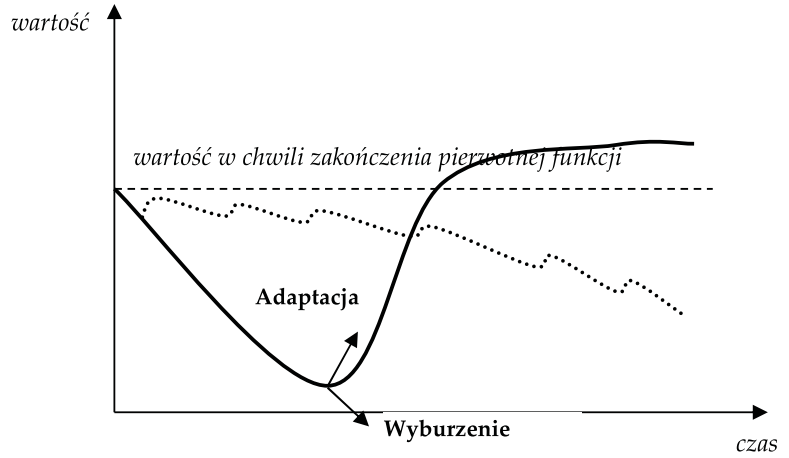
Prostota schematu nie przekłada się na rzeczywiste działania w ramach procesu inwestycyjnego. Proces ten jest na tyle skomplikowany, że jedynie wyspecjalizowane podmioty są w stanie sprostać wyzwaniom stawianym przez zabytki. Obserwacja wielu inwestycji w obszarze nieruchomości zabytkowych oraz duży zasób obiektów wciąż czekających na nową funkcję pozwalają na potwierdzenie postawionej tezy. Problem ten jest istotny tym bardziej, że jako efekt uboczny wielu inwestycji w zabytki, szczególnie w działaniach zakrojonych na szerszą skalę (na przykład rewitalizacja nieruchomości poprzemysłowych czy dużych zespołów mieszkaniowych), korzyści o charakterze ekonomicznym pojawiają się również w otoczeniu inwestycji, do których można zaliczyć:

- zwiększenie liczby miejsc pracy – spadek bezrobocia,
- pobudzenie aktywności gospodarczej wśród mieszkańców regionu,
- wprowadzenie innowacji w technikach produkcji i organizacji,
- podniesienie standardu życia,
- działania zmierzające do wzrostu wartości nieruchomości,
- zwiększenie atrakcyjności turystycznej.

Wartość obiektów niezagospodarowanych w wyniku braku remontów i nieprowadzenia prac zabezpieczających, działania warunków atmosferycznych oraz bardzo często w rezultacie niezapewnienia właściwej ochrony spada. Jeżeli nie zostaną podjęte żadne działania naprawcze, zabytek, na skutek nieodwracalnych zniszczeń, zostaje wykreślony z rejestru zabytków, tracąc tym samym specyficzną ochronę prawną. Wyburzenie takiego obiektu jest w takiej sytuacji możliwe, dzięki czemu dana nieruchomość łatwiej może zostać zagospodarowana (wyburzenie zabudowań i wzniesienie nowych jest tańsze od adaptacji istniejących, zabytkowych obiektów), a społeczeństwo i przyszłe pokolenia tracą bezpowrotnie obiekt historyczny.

Najskuteczniejszym sposobem ochrony zabytków jest jego adaptacja do nowej, aktualnie oczekiwanej przez społeczeństwo (lub inwestora) funkcji. Jest to jednak sposób czasochłonny, wieloaspektowy, wymagający współpracy z wieloma podmiotami, który charakteryzuje się wysokim ryzykiem i w opinii wielu specjalistów i entuzjastów zabytków wymaga wiele cierpliwości i serca, może w wielu przypadkach przypominać odradzanie się feniksa z popiołów. W najprostszym ujęciu proces zagospodarowania zabytku zobrazowano na rysunku 2.

Rysunek 2. Wartość w procesie inwestowania w nieruchomości zabytkowe



Źródło: Opracowanie własne na podstawie publikacji nieznanego autora.

Linia ciągła na rysunku obrazuje wartość przykładowej nieruchomości zabytkowej. Początek tej linii oznacza zakończenie pierwotnej funkcji i „nowe życie" nieruchomości (zanikanie funkcji lub pogorszenie stanu technicznego). Często w konsekwencji albo obiekt stawał się nieużytkiem, co prowadzi najczęściej do jego ruiny, albo wprowadzano nową funkcję, zbliżoną do pierwotnej (odnowa ekonomiczna – adaptacja, remont).

W drugim przypadku (linia kropkowana) działania na zabytkach miały charakter względnie nietrwały, który nie gwarantował kompleksowych remontów zabudowań, a jedynie przeprowadzanie bieżących remontów, co obrazują okresowe wzrosty wartości/użyteczności obiektów. Świadomość wysokich nakładów na modernizację obiektów zabytkowych skutecznie odstraszała drobnych inwestorów od wielonakładowych inwestycji, co w konsekwencji może prowadzić do trwałej utraty wartości nieruchomości, a w konsekwencji do ich całkowitej degradacji.

Adaptacja zabytku zwiększa wartość i użyteczność nieruchomości, mogąc doprowadzić do większej wartości aniżeli przedstawiała owa nieruchomość w chwili pełnienia pierwotnej funkcji. Na skutek nadania obiektowi nowej funkcji zwiększa się nie tylko wartość rynkowa nieruchomości, ale również jej wartość historyczna, wynikająca z promocji i ochrony dziedzictwa, zwiększonej przydatności obiektu dla społeczności lokalnych i pozytywnego wpływu na lokalną gospodarkę.

Inwestowanie w nieruchomości zabytkowe jest procesem, którego ramy wyznaczane są przez właściwe przepisy ustaw i służby konserwatorskie. Wymagają połączenia dużych nakładów finansowych i kapitału intelektualnego i najczęściej obejmują cztery poniższe płaszczyzny:

- procesy techniczne (mające dzięki robotom budowlanym doprowadzić do usunięcia braków konstrukcyjnych i modernizacji wyposażenia technicznego budynków i związanej z nimi infrastruktury) – wzrost wartości odtworzeniowej,
- adaptację funkcjonalną (mającą doprowadzić do wyznaczenia zabytkom współczesnych, pożądanych funkcji, uwzględniających wymóg poszanowania zagospodarowywanego na nowo dziedzictwa), wzrost wartości użytkowej i rynkowej,
- rewaloryzację architektoniczną (mającą umożliwić pełne wydobycie lub wzbogacenie jakości zabytkowej architektury), wzrost wartości historycznej, architektonicznej,
- rewaloryzację przestrzenną i środowiskową (polegającą na odpowiednim zagospodarowaniu terenu i jego otoczenia, usunięciu ewentualnego skażenia środowiska w przypadku zabytków techniki, barier i obiektów niepożądanych), wzrost wartości użytkowej i rynkowej.

5. Ocena efektywności inwestycji w zabytki

Inwestycje w zabytki nie mają czysto finansowego charakteru, których ocenę można opierać jedynie na przepływach pieniężnych i stopie zwrotu z kapitału – posiadają one cechy projektów komercyjnych i publicznych (społecznych). Efekty inwestycji są odczuwane nie tylko przez inwestora, ale także przez otoczenie nieruchomości [Foltyn-Zarychta, 2011].

Wartości historyczne, emocjonalne czy symboliczne zabytków nie pozwalają na ich traktowanie jedynie w kategoriach finansowych. Korzyści pozafinansowe inwestycji w zabytki, na przykład wzrost prestiżu właściciela, wpływ na tożsamość regionalną i narodową, zwiększenie walorów turystycznych i ekonomicznych okolicy, muszą być uwzględniane w ocenie efektywności inwestycji. Szacowanie kosztów i korzyści społecznych powinno być również uwzględnione. Tradycyjne rachunki efektywności, oparte jedynie na przepływach pieniężnych, są niewystarczające.

Wydaje się, że najlepszym sposobem na ocenę efektywności inwestycji w nieruchomości zabytkowe jest zastosowanie analizy kosztów-korzyści (AKK, Cost-Benefit Analysis, CBA), która ujmuje zagadnienia z szerszej, społecznej perspektywy [Foltyn-Zarychta, 2011] i uwzględnia szeroki zakres społeczno-ekonomicznych efektów inwestycji [Rogowski, 2008, s. 143].

AKK zalicza się do stosowanych nauk społecznych, nie jest nauką ścisłą. Opiera się na szacunkach, hipotezach, ekspertyzach. Pomimo wielu starań o obiektywność nie jest pozbawiona wielu elementów subiektywizmu. AKK, która jest przeprowadzona z należytą starannością, w niezależnym i uczciwym środowisku, jest narzędziem poprawnie opisującym

efektywność inwestycji [*Przewodnik do analizy kosztów i korzyści projektów…*, 2008, s. 13]. Pomimo wielu wad i ograniczeń wspominanej analizy jest to metoda, która z powodzeniem może być zastosowana do zagadnień oceny efektywności inwestycji również w nieruchomości zabytkowe, szczególnie te cechujące się wysokimi, wręcz unikalnymi wartościami historycznymi.

Kluczowym pojęciem związanym z AKK jest szacowanie kosztów i korzyści projektów, które są uzyskiwane na wielu płaszczyznach, między innymi finansowej, gospodarczej, społecznej, kulturowej, ochrony środowiska , a następnie przeliczenie ich na wartość pieniężną, by móc uzyskać jednolite i czytelne kryterium oceny efektywności inwestycji [Rogowski, 2008, s. 143]. Składa się z dwóch podstawowych etapów: pierwszego, tożsamego z tradycyjnymi metodami oceny efektywności inwestycji, który jest oparty na przepływach pieniężnych, oraz drugiego, zwanego etapem wyceny społecznej, który obejmuje te efekty (koszty, korzyści) projektu, które nie podlegają efektywnej wymianie rynkowej, zatem nie posiadają obiektywnego wymiaru pieniężnego. Obejmuje wszelkie efekty występujące w płaszczyźnie społecznej, a więc powiązanej między innymi z ochroną środowiska i dziedzictwem kulturowym. Zakres wyceny obejmuje wszystkich interesariuszy inwestycji – beneficjentów oraz tych, którzy odczują negatywne skutki realizacji przedsięwzięcia [Perman i inni, 2003; Rogowski, 2008; Foltyn-Zarychta, 2011].

Zintegrowanie rezultatów uzyskanych w powyższych etapach pozwala nie tylko ocenić opłacalność inwestycji z komercyjnego punktu widzenia, ale również wskazać na te inwestycje, które nawet pomimo braku efektywności w płaszczyźnie finansowej są na tyle wartościowe społecznie, że warto je realizować [Rogowski, 2008, s. 147].

6. Wartość w procesie formułowania decyzji inwestycyjnej

Kryteria decyzyjne różnią się w zależności od charakteru zagospodarowania nieruchomości, jej rodzaju i wartości historycznej. W przypadku obiektu, który ma pełnić funkcje publiczne, dominującymi kryteriami decyzyjnymi są:

1. Zachowanie wartości historycznych zabytku i możliwości ich ekspozycji. Wpływ zabytku na wartości krajobrazowe.
2. Potrzeby lokalnych społeczności w zakresie budynków użyteczności publicznej (wartość użytkowa obiektu).
3. Nakłady inwestycyjne oraz koszty utrzymania obiektu (wartości rynkowe robót i materiałów oraz rynkowe koszty utrzymania).
4. Możliwość uzyskania zewnętrznego finansowania, na przykład ze środków celowych lub unijnych.

W przypadku nieruchomości komercyjnych głównym kryterium decyzyjnym jest zazwyczaj stopa zwrotu, jako pochodna wartości rynkowej nieruchomości. Kwestie związane z zachowaniem dziedzictwa kulturowego mają charakter drugorzędny. Przeprowadzane analizy finansowe (oraz wymogi konserwatora zabytków) wskazują inwestorowi, które elementy dziedzictwa powinny być zachowane i głównie dzięki temu, a nie z powodów wewnętrznych imperatywów, zabytki stają się przedmiotem inwestycji.

Zakończenie

Wartość rynkowa nieruchomości zabytkowych i możliwość generowania przepływów pieniężnych stanowią ważne kryterium podejmowania decyzji inwestycyjnych, jednak w przypadku zabytków kwestie finansowe nie powinny być wiodące. Pomijanie jednak rachunku ekonomicznego i koncentrowanie się jedynie na wartościach historycznych jest również niedopuszczalne.

Z drugiej strony obiekty, które cechują się największymi wartościami historycznymi, powinny być bezwzględnie zachowane, nawet kosztem rachunku ekonomicznego.

W przypadku zabytków o niewielkiej wartości historycznej, które poprzez same te wartości uzyskały szczególną ochronę prawną (wpis do rejestru zabytków), należy rozważyć „lekceważenie" tych wartości. Wpis do rejestru ma zazwyczaj postać restrykcyjną – ograniczeń, które przez inwestorów i właścicieli nieruchomości są postrzegane przeważnie jako przeszkoda, a wielu przypadkach to właśnie wymagania konserwatorskie stanowią główną przeszkodę w procesie inwestowania w nieruchomość zabytkową.

Złagodzenie polityki konserwatorskiej, czyli zgoda na zmniejszenie wartości historycznej zabytku, może znacząco wpłynąć na możliwości inwestycji na zabytkach, a zatem również i na rachunek ekonomiczny. Poziom restrykcyjności polityki konserwatorskiej ma duży wpływ na relację wartość historyczna – wartość rynkowa nieruchomości zabytkowych.

W artykule osiągnięto zamierzone cele badawcze. Dokonano przeglądu literatury, wykorzystano wiedzę pochodzącą z przeprowadzonych wywiadów z zarządcami nieruchomości, w wyniku czego powstał artykuł o charakterze poglądowym, omawiającym najistotniejsze kwestie związane z wartościami nieruchomości zabytkowych.

Literatura

Chrzanowski A. (1996), *Szacowanie obiektów zabytkowych o wysokim stopniu zużycia technicznego*, w: A. Chrzanowski (red.), *Wycena nieruchomości zabytkowych*, Zachodnie Centrum Organizacji, Zielona Góra.

Design Manual for Roads and Bridges (DMRB) (2009), Department for Transport, London, www.dft.gov.uk.

Drela M. (2006), *Własność zabytków*, C.H. Beck, Warszawa.

Foltyn-Zarychta M. (2011), *Kryterium efektywności inwestycji generujących oddziaływania pozarynkowe w świetle teoretycznych możliwości stosowania metod oceny projektów*, „Studia Ekonomiczne", nr 74.

Hońko S. (2012), *Ustalanie wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych metodą dochodową na przykładzie sprawozdań finansowych Grupy kapitałowej GTC*, w: H. Buk, A. Kostur (red.), *Za i przeciw wartości godziwej w rachunkowości. Problemy stosowania i wykorzystania wartości godziwej*, Zeszyty Naukowe Wydziałowe nr 126, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Katowice.

Kropidłowski J. (1971), *Wybrane zagadnienia z zakresu ochrony dóbr kultury*, Ministerstwo Kultury i Sztuki, Warszawa.

Łopatecki K. (2007), *„Obiekt o cechach zabytku" a „zabytek" – problemy terminologiczne w świetle ustawy o ochronie zabytków i opiece nad zabytkami*, w: K. Łopatecki, W. Walczak (red.), *Zeszyty Dziedzictwa Kulturowego, t. 1, Białystok i Podlasie*, Zakład Historii Nowożytnej, Instytut Historii UwB, Ośrodek Badań Europy Środkowo-Wschodniej, Białystok.

Pawlikowska-Piechotka A. (1999), *Gospodarka nieruchomościami*, PCB, Warszawa.

Perman R., Ma Y., McGilvray J., Common M. (2003), *Natural Resource and Environmental Economics*. *Third Edition*, Pearson Education Limited, Harlow.

Przewodnik do analizy kosztów i korzyści projektów inwestycyjnych na lata 2007–2013. Fundusze strukturalne, Fundusz Spójności oraz Instrument Przedakcesyjny (2008), Komisja Europejska.

Rogowski W. (2008), *Rachunek efektywności inwestycji*, Wolters Kluwer Polska, Kraków.

Standard Polskiej Federacji Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych V.3. Wycena nieruchomości zabytkowych.

Ustawa z dnia 23 lipca 2003 r. o ochronie zabytków i opiece nad zabytkami (t.j. Dz.U. z 2018 r. poz. 218 z późn. zm.).

Zeidler K. (2007), *Prawo ochrony dziedzictwa kultury*, Wolters Kluwer, Warszawa.

Zygmunt M. (1999), *Wycena nieruchomości zabytkowych*, „Nieruchomość", nr 3.

Streszczenie

W artykule poruszono kwestię wartości w procesie inwestowania w nieruchomości zabytkowe. Zabytki to obiekty, które cechują się przed wszystkim wartościami historycznymi, artystycznymi i naukowymi, i z tego powodu są one cenne, więc wymagają zachowania dla przyszłych pokoleń.

Ich ochrona jest możliwa dzięki procesom inwestycyjnym, których jednym z głównych celów jest wyeksponowanie i wzmocnienie wymienionych wartości.

W gospodarce rynkowej ważnym elementem, a dla niektórych inwestorów jedynym, jest rachunek ekonomiczny, a kryterium decyzyjnym stopa zwrotu. W procesie zarządzania inwestycjami w zabytki należy rozważać wszystkie wartości, które są istotne zarówno dla inwestora, jak i społeczeństwa.

W artykule przedstawiono specyfikę oceny efektywności inwestycji w nieruchomości oraz wyceny nieruchomości. Scharakteryzowano przebieg procesu inwestycyjnego w nieruchomości zabytkowe.

Słowa kluczowe
zabytki, wycena nieruchomości zabytkowych, inwestowanie w nieruchomości zabytkowe

Value in the process of investing in heritage (Summary)

The purpose of the paper is to present the issue of values in the process of investing in historic properties (heritage). Historic properties are objects that are characterized mostly by historical, artistic and scientific values and for this reason, they are very valuable, so they require preservation for the future generations.

Their protection is possible due to investment processes whose one of the main goals is to expose and strengthen these values. In the market economy, an important factor, and for some investors, the only one is the economic calculation, and the decision criterion is the rate of return. In the process of investment in heritage, all values mentioned, that are important for both the investor and society should be considered.

The paper presents the specificity of assessing the effectiveness of investment in heritage and its valuation. The process of the investment in historic properties was characterized.

Keywords
monuments, heritage vaulation, investing in heritage