

WSTĘP 10

ROZDZIAŁ PIERWSZY

Pojęcie nieruchomości komercyjnej w Polsce i cechy nieruchomości komercyjnej jako przedmiotu inwestowania 18

1. Pojęcie i klasyfikacja nieruchomości komercyjnych w polskich regulacjach **19**
2. Pojęcie hipoteki i jej rola w finansowaniu nieruchomości **22**
3. Pojęcie nieruchomości inwestycyjnej **25**
4. Klasyfikacja nieruchomości komercyjnych **26**
5. Klasyfikacja nieruchomości komercyjnych a regulacje bankowe **28**
6. Pojęcie rynku nieruchomości **30**
7. Uczestnicy rynku nieruchomości **31**
 - 7.1. *Klasyfikacja funduszy rynku nieruchomości* **32**
8. Rola nieruchomości w gospodarce rynkowej **33**
9. Cechy nieruchomości komercyjnej jako przedmiotu inwestowania **33**

ROZDZIAŁ DRUGI

Uwarunkowania, etapy rozwoju i stan obecny polskiego rynku nieruchomości komercyjnych 54

1. Uwarunkowania rozwoju polskiego rynku nieruchomości komercyjnych **55**
2. Etapy rozwoju polskiego rynku nieruchomości **56**
3. Specyfika polskiego rynku nieruchomości komercyjnych **58**
4. Czynniki kształtujące sytuację w poszczególnych segmentach rynku nieruchomości komercyjnych **76**

- 4.1. *Hotele* 80
- 4.2. *Nieruchomości mieszkaniowe* 81

ROZDZIAŁ TRZECI

**Wybrane uwarunkowania finansowania nieruchomości komercyjnych w Polsce.
Skutki dla inwestorów 86**

1. Polskie regulacje i sytuacja polskiego sektora bankowego a rynek finansowania nieruchomości 87
2. Kształt regulacji stricte bankowych 92
3. Regulacje niebankowe a wypłacalność podmiotów gospodarczych 98
4. Formalna i merytoryczna ocena zdolności kredytowej i ryzyka kredytowego 102
 - 4.1. *Formalna ocena zdolności kredytowej* 103
 - 4.2. *Merytoryczna ocena zdolności kredytowej* 104
 - 4.2.1. *Rating korporacyjny* 105
 - 4.2.2. *Ratingi finansowania specjalistycznego* 106
 - 4.2.3. *Kryteria jakościowe w ocenie projektów nieruchomościowych jako przykładu finansowania specjalistycznego* 111
 - 4.2.4. *Dokumentacja niezbędna do formalnej i merytorycznej oceny projektów nieruchomościowych* 116

ROZDZIAŁ CZWARTY

Finansowanie nieruchomości – finansowanie korporacyjne lub *project finance* 118

1. *Project finance* – definicja pojęcia i typowe atrybuty 119
2. Forma prawna spółki celowej 121
 - 2.1. *Spółki osobowe jako spółki celowe* 123
 - 2.2. *Spółki kapitałowe jako spółki celowe* 126
3. Regres w *project finance* 129
 - 3.1. *Poręczenia jako forma regresu* 133
 - 3.2. *Gwarancja jako forma regresu* 137
 - 3.3. *Gwarancja dokapitalizowania projektu (tzw. contribution agreement) lub wynajęcia powierzchni (tzw. master lease)* 138
 - 3.4. *Podporządkowanie płatności spółki celowej na rzecz sponsorów* 139
 - 3.5. *Letter of comfort* 141
 - 3.6. *Zabezpieczenia na majątku sponsorów (osób trzecich) – kaucje i blokady środków* 142
 - 3.7. *Umowa holdingowa a regres w finansowaniu project finance* 143
 - 3.8. *Umowa odkupu projektu przez jego sponsorów* 144
 - 3.9. *Umowa o świadczenie przez osobę trzecią lub zwolnieniu ze świadczenia (art. 391–392 k.c.)* 144
 - 3.10. *Klauzule cross default* 145
4. Optymalizacja podatkowa w *project finance* 145
5. System kontroli przepływów w projekcie 151
6. *Project finance* w nieruchomościach komercyjnych – motywy zastosowań 152

- 6.1. *Korzyści banku finansującego* 152
- 6.2. *Korzyści inwestora* 154
- 7. *Project finance* – niebezpieczeństwa w polskich realiach 154
- 8. *Project finance* – o czym trzeba pamiętać w polskich realiach 155
- 9. *Project finance* a finansowanie konwencjonalne – próba podsumowania 159

ROZDZIAŁ PIĄTY

Wybrane transakcje w obszarze nieruchomości komercyjnych w Polsce i na świecie oraz ich specyfika 162

- 1. Typowe transakcje na rynku nieruchomości komercyjnych 163
- 2. Nietypowe transakcje na rynku nieruchomości komercyjnych 166
- 3. Finansowanie projektów hotelowych 168
 - 3.1. *Badanie efektywności i płynności działalności hotelowej sensu stricto* 170
- 4. Specyfika finansowania deweloperów mieszkaniowych 172
 - 4.1. *Pojęcie dewelopera* 174
 - 4.2. *Projekty deweloperskie – źródła ryzyka dla banku finansującego* 176
 - 4.3. *Sposoby minimalizacji ryzyka kredytowego przez bank* 183
- 5. Budowa mieszkań na wynajem jako przykład projektów deweloperskich 186
- 6. Pojęcie *due-diligence* przedsiębiorstwa i nieruchomości 191
 - 6.1. *Due-diligence przedsiębiorstwa* 191
 - 6.2. *Due-diligence nieruchomości* 193
 - 6.3. *Organizacja due-diligence* 199

ROZDZIAŁ SZÓSTY

Umowy w projektach w obszarze nieruchomości komercyjnych 202

- 1. Porozumienie wspólników (akcjonariuszy – *shareholder agreement*) 204
- 2. Umowa kupna-sprzedaży nieruchomości 205
 - 2.1. *Oznaczenie kupującego i sprzedającego* 206
 - 2.2. *Przedmiot umowy* 206
 - 2.3. *Oświadczenia sprzedającego* 206
 - 2.4. *Oświadczenia kupującego* 209
 - 2.5. *Dokumenty* 210
 - 2.6. *Cena, jej wysokość i sposób płatności* 210
 - 2.7. *Termin* 211
 - 2.8. *Zapłata* 211
 - 2.9. *Zadatek czy zaliczka* 211
 - 2.10. *Stwierdzenia ogólne* 211
- 3. Umowa kupna-sprzedaży udziałów/akcji spółki posiadającej nieruchomość komercyjną 212
- 4. Umowy z nabywcami w projektach mieszkaniowych 214
- 5. Umowa franczyzowa 216
- 6. Umowa o zarządzanie hotelem 219

7. Umowa o roboty budowlane 221
8. Umowa kredytowa 226
9. Umowa najmu 229

ROZDZIAŁ SIÓDMY

Leasing nieruchomości jako alternatywa dla kredytu 236

1. Pojęcie leasingu 237
2. Klasyfikacja leasingu i skutki podatkowe 238
3. Rynek leasingu nieruchomości komercyjnych w Polsce 242

ROZDZIAŁ ÓSMY

Kryzys projektu – reakcje banku i kredytobiorcy. Panorama postaw i opcji 244

1. Konieczność posiadania planu awaryjnego 245
2. Skąd się biorą problemy w projektach w obszarze nieruchomości komercyjnych? 246
3. Pierwsza reakcja na problem 248
 - 3.1. *Co dalej?* 248
 - 3.2. *Na czym polega strategia agresywna wobec banku?* 249
4. Pułapki strategii agresywnej – kontratak banku 251
5. Można i trzeba inaczej, czyli strategia koncyliacyjna 252
6. Pułapki strategii koncyliacyjnej 256

ZAKOŃCZENIE 258

BIBLIOGRAFIA 260

INDEKS RZECZOWY 270

SPIS ILUSTRACJI 274