

FINANSOWANIE PROJEKTÓW SEKTORA BIZNESU NA TERENACH POPRZEMYSŁOWYCH W MIEŚCIE W KONTEKŚCIE ROZWOJU LOKALNEGO

Streszczenie

Cel – Podjęta problematyka dotyczy współczesnego wyzwania miast (m.in. europejskich) w zakresie aktywizacji terenów przemysłowych, tj. kapitałochłonnych projektów sektora biznesu aktywizujących tereny przemysłowe w mieście w kontekście deprecjonowania negatywnego wpływu terenów przemysłowych na przestrzeń miasta, a także osiągnięcia rozwoju lokalnego.

Metodyka badania – W ujęciu metodologicznym badanie zawiera kwerendę bibliograficzną w przedmiotowym zakresie badawczym.

Wynik – Przeprowadzone badania literaturowe przedstawiają kreowanie różnorodnych możliwości pozyskiwania kapitału przez sektor prywatny na inwestycyjnym rynku nieruchomości. Z punktu widzenia podmiotu sektora biznesu, dostępność kapitału warunkuje np.: jego forma prawna, zdolność kredytowa, etap procesu inwestycyjnego czy rodzaj nieruchomości stanowiącej przedmiot inwestycji.

Oryginalność/Wartość – Rozważania naukowe obejmują wyzwania współczesnych miast w zakresie ożywiania terenów przemysłowych. Jednocześnie odnoszą się do specyficznych uwarunkowań projektów lokalizowanych na terenach przemysłowych, m.in. wysokiej kapitałochłonności, a także czasochłonności i ich specyficznego ryzyka. W konsekwencji pojawia się konieczność różnicowania źródeł finansowania w obszarze inwestycji mających na celu ożywienie terenów przemysłowych.

Słowa kluczowe: teren przemysłowy, aktywizacja terenów przemysłowych, projekt sektora biznesu, finansowanie projektu

FINANCING OF THE BUSINESS SECTOR PROJECTS ON BROWNFIELDS IN A CITY IN A CONTEXT OF THE LOCAL GROWTH

Summary

Goal – The issue of the paper concerns contemporary challenge in cities (e. g. in european) connected with brownfields redevelopment ie. capital-intensive business sector projects which activate brownfields in a city in context of depreciation the negative influence of brownfields to space in a city and achievement local growth. Detailing it is included an identification of alternative sources of financing the buisness sector's brownfields redevelopment

in a city. Its aim is to enhance possibilities of its diversification activating business sector to realise more brownfields redevelopment in a city.

Research methodology – Methodologically, research includes desk research connected with researching issues.

Score – Performed literature study shows the creation of variety possibilities of acquiring the capital by private sector on investigating real estate market, ie. eg. crowdfunding, corporate bonds, leasing, buy-back transactions, timesharing. Their availability in point of view of individual subject of business sector's condition, eg. legal form, creditworthiness, period of investment process, kind of real estate (including its way of using).

Originality/value – Scientific considerations including the contemporary city's challenge connected with importance of brownfield redevelopment shaped there. Simultaneously it is referred to specific conditions of projects located on brownfields, ei. eg. high capital-intensity and time-intensity and also their specific risk. In consequences, it is shaped necessity of differentiation the funding sources of investments which are aimed at brownfield redevelopment

Key words: brownfield, brownfield redevelopment, business sector's project, financing the project

DOI: 10.15290/wpewbmn3.2019.07

Wprowadzenie

Finansowanie to fundament działalności gospodarczej¹. Wskazuje się, że kapitał stanowi wręcz „krwiobieg” przedsiębiorstw². Tym samym podstawą projektów na rynku nieruchomości są finanse³. W zakresie indywidualnych decyzji pozostaje wybór źródeł finansowania, w tym liczby ich rodzajów. Natomiast każdorazowo ukształtowana struktura wpływa na działalność podmiotu gospodarczego.

Teren poprzemysłowy jako przedmiot aktywizacji w kontekście rozwoju lokalnego

Dynamiczne otoczenie determinuje ciągłe zmiany, w jakich funkcjonują miasta⁴. W ich zakresie wyróżnia się przeobrażenia o wymiarze kryzysogennym⁵.

¹ J. Barburski, *Kapitały własne jako podstawa bezpieczeństwa działalności gospodarczej na przykładzie przedsiębiorstw WIG20*, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia”, 2014, nr 67, s. 117.

² K. Janasz, *Kapitał jako podstawa rozwoju przedsiębiorstwa*, „Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania”, 2008, nr 1, s. 72.

³ P.N. Enzimuo, C.J. Onyeijaka, F.J. Emoh, *Sources of real estate finance and their impact on property development in Nigeria: a case study of mortgage institutions in Lagos Metropolis*, „British Journal of Environmental Research”, 2014, no. 2 (2), s. 35.

⁴ A. Drobnia, *Urban resilience – nowa perspektywa badawcza rozwoju miast*, [w:] *Badania miejskie i regionalne. Doświadczenia i perspektywy*, F. Kuźnik (red.), „Studia KPZK PAN”, 2013, t. 153, s. 205.

W XX wieku zurbanizowaną, europejską tkankę miejską charakteryzowały istotne przekształcenia. Wyróżniono m.in. przestrzeń miast: polskich⁶, niemieckich, francuskich, brytyjskich⁷. W konsekwencji zostały ukształtowane tereny poprzemysłowe. Te natomiast cechuje problematyczny wymiar, gdyż hamują one rozwój lokalny⁸. Zaakcentowaniu podlegają tereny poprzemysłowe, ukształtowane w II połowie XX wieku, których kreację wtedy cechowały:

- masowość⁹ oraz
- chaos¹⁰.

W związku z powyższym wyodrębniono termin ugory przemysłowe¹¹. Jednak ich specyfika dotyczy zarówno zagrożeń, jak i szans¹². Powinno zatem mieć miejsce ich ożywianie¹³. Aktywizacja terenów poprzemysłowych może nastąpić pod wpływem realizacji projektów inwestycyjnych, jak również dzięki zmianie sposobu ich użytkowania¹⁴, m.in. na funkcję: mieszkaniową, biurową, handlową, rekreacyjną. Podkreśla się istotność wieloaspektowego zakresu osiągniętych efektów, w tym: przestrzennych, ekonomicznych, społecznych¹⁵.

Ożywianie terenów poprzemysłowych może także determinować rozwój miasta¹⁶ oraz inteligentny wzrost miasta¹⁷.

⁵ R. Wink, *Regional Economic Resilience: Policy Experiences and Issues in Europe*, "Raumforschung und Raumordnung", 2014, no. 72 (2), s. 60.

⁶ D. Sikorski, *Zmiany funkcjonalne terenów przemysłowych i poprzemysłowych we Wrocławiu po 1989 roku*, [w:] *Przekształcenia przestrzeni miejskiej Wrocławia. Ujęcie geograficzne*, B. Namysłak, R. Szymytkie (red.), Wydawnictwo Uniwersytetu Wrocławskiego, Wrocław 2012, s. 33.

⁷ A. Drobniak, *Urban resilience and post-industrial city*, [in:] *Urban resilience concept and post-industrial cities in Europe*, A. Drobniak (ed.), University Economics in Katowice, Katowice, 2014, s. 24.

⁸ A. Maciejewska, A. Turek, *Rewitalizacja obszarów zurbanizowanych i poprzemysłowych jako kierunek zrównoważonego rozwoju miast*, [w:] *Gospodarka przestrzenna w świetle wymagań strategii zrównoważonego rozwoju*, A. Maciejewska (red.), „Studia KPZK PAN”, 2012, vol. 142, s. 81.

⁹ K. Gasidło, *Przekształcenia terenów i obiektów poprzemysłowych jako problem urbanistyczno-architektoniczny województwa śląskiego*, Zeszyty Naukowe Politechniki Śląskiej, nr 52, Gliwice 2013, s. 66.

¹⁰ K. Gasidło, *Przekształcenia terenów poprzemysłowych – efekty i perspektywy badań i działań*, „Problemy Ekologii”, 2008, nr 12 (2), s. 76.

¹¹ K. Gasidło, *Przekształcenia terenów i obiektów poprzemysłowych jako problem ...*, op. cit., s. 66.

¹² E. Zagórska, L. Makowski, *Zaangażowanie deweloperów w proces zagospodarowania terenów poprzemysłowych*, „Zarządzanie”, 2016, nr 24, t. 1, s. 152.

¹³ D. Adams, C. de Sousa, *Brownfield Development: A Comparison of North American and British Approaches*, „Urban Studies”, 2010, no. 47, s. 1.

¹⁴ J. Koutský, O. Slach, T. Boruta, *Restructuring Economies of Old Industrial Regions – Local Tradition, Global Trends In The Scale of Globalization*, Think Globally, Act Locally, Change Individually in the 21st Century, University of Ostrava, Ostrava 2011, s. 168.

¹⁵ S. Kaczmarek, *Skuteczność procesu rewitalizacji. Uwarunkowania, mierniki, perspektywy*, „Studia Miejskie”, 2015, nr 17, s. 29.

¹⁶ D. Grimski, U. Ferber, *Urban Brownfields in Europe*, „Land Contamination Reclamation”, 2001, vol. 9, no. 1, s. 143.

¹⁷ S.A. Sutton, *Urban Revitalization in the United States: Policies and Practices*, Columbia University, 2008, s. 44.

Kapitałochłonność projektów sektora biznesu aktywizujących tereny przemysłowe

Wśród podmiotów aktywizujących tereny przemysłowe wymienia się przedstawicieli sektora publicznego¹⁸, a także prywatnego, w tym biznesu¹⁹. Zachęca się do nawiązywania współpracy między sektorem publicznym a sektorem biznesu²⁰. Sektor publiczny nie jest zdolny samodzielnie zajmować się ożywianiem terenów przemysłowych. W przeciwieństwie do niego, sektor prywatny dysponuje np. nowszymi technologiami. Mobilizowanie sektora biznesu powinno być zatem wspierane przez sektor publiczny²¹.

Do podmiotów sektora biznesu można zaliczyć dewelopera. Uczestniczy on w procesie gospodarowania przestrzenią miasta²². Projekty wspomnianych podmiotów sektora biznesu mogą polegać na zmianie sposobu użytkowania terenów przemysłowych²³ na mieszkaniowy i komercyjny, poprawiając jakość życia²⁴. Sektor biznesu wykazuje zdolność realizowania projektów ożywiających tereny przemysłowe o wieloaspektowym zakresie efektów²⁵.

Warto zwrócić uwagę na: kapitałochłonność²⁶, niską przejrzystość²⁷ i niehomogeniczność²⁸ rynku nieruchomości. W przypadku terenów przemysłowych (jako lokalizacji projektów sektora biznesu) szczególnie akcentuje się czasochłonność i kapitałochłonność. W konsekwencji istotna jest identyfikacja potencjalnych źródeł finansowania projektów sektora biznesu, aktywizujących tereny przemysłowe w mieście. Ponadto, znaczące jest wtedy dokonywanie zdywersyfikowanego finansowania²⁹.

Ze względu na ekonomiczny potencjał terenów przemysłowych wyróżnia się np. tereny typu B³⁰. Są one interesujące badawczo w zakresie kreowanego

¹⁸ E. Zagórska, L. Makowski, *Zaangażowanie deweloperów ...*, op. cit., s. 153.

¹⁹ Ibidem, s. 154.

²⁰ A. Sztando, *Gospodarcza płaszczyzna programów rewitalizacji obszarów miejskich*, „Studia Miejskie”, 2010, t. 1, s. 308.

²¹ B. Cobârzan, *Overview of financial and non-financial incentives for brownfield redevelopment*, „Transylvanian Review of Administrative Sciences”, 2008, no. 23, E, s. 16.

²² M. Gostkowska-Drzewicka, *Model funkcjonowania rynku deweloperskiego*, „Zarządzanie i Finanse”, 2012, r. 10, nr 2, cz. 1, s. 50.

²³ J. Koutský, O. Slach, T. Boruta, *Restructuring Economies of Old ...*, op. cit., s. 168.

²⁴ R. Kraske, *Private Investment in Brownfield Redevelopment in the Greater Philadelphia Area: A Case-Study Analysis*, „Master of Environmental Studies Capstone Projects”, 2007, no. 14, s. 6.

²⁵ K. Śmietana, *Idea odpowiedzialnych inwestycji w nieruchomości w działalności deweloperskiej*, „Journal of Management and Finance”, 2014, no. 12 (4), s. 433.

²⁶ M. Gostkowska-Drzewicka, *Obligacje w strukturze kapitału przedsiębiorstw deweloperskich notowanych na GPW*, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia”, 2014, nr 65, s. 95.

²⁷ E. Kucharska-Stasiak, *Pomiar wartości na gruncie ekonomii – reperkusje dla wyceny nieruchomości*, „Journal of the Polish Real Estate Scientific Society”, 2011, no. 19(1), s. 14.

²⁸ R. Cellmer, *Spatial analysis of local real estate market activity – the example of the city of Olsztyn*, [in:] *Topical issues in the valuation and application of market value*, Polish Real Estate Scientific Society, Olsztyn 2012, s. 77.

²⁹ E. Zagórska, L. Makowski, *Zaangażowanie deweloperów ...*, op. cit., s. 164.

³⁰ *The Future lies on brownfields*, Federal Environmental Agency, Dessau 2005, s. 8.

potencjału inwestycyjnego, zwłaszcza w kontekście nawiązywanego dialogu między sektorem publicznym i prywatnym³¹. Charakteryzuje je przeciętny poziom kosztów i potencjał generowania korzyści, choć prawdopodobnie nieprzekraczających kosztów. Za kluczową uznaje się koncepcję projektu inwestycyjnego – w jakim stopniu wykreuje jego wartość. W związku z powyższym, podkreśla się znaczenie doboru źródeł finansowania inwestycji. Co więcej, podkreśla się zasadność dokonywania wsparcia ze strony sektora publicznego dla sektora biznesu wobec lokalizowania projektów na terenach przemysłowych, z wyróżnieniem inwestycji typu B³².

Źródła finansowania projektów sektora biznesu na inwestycyjnym rynku nieruchomości

Dotychczas podstawowym źródłem finansowania inwestycji prywatnych na rynku nieruchomości był kredyt. Finansowanie nieruchomości w Polsce następowało wówczas z udziałem banków hipotecznych i uniwersalnych³³. Z racji kapitałochłonności projektów akcentowaniu podlega poszerzanie źródeł finansowania poza klasyczny kredyt hipoteczny.

Wśród współczesnych, alternatywnych źródeł finansowania projektów sektora biznesu na rynku nieruchomości wskazuje się m.in.: *crowdfunding*, obligacje korporacyjne, *project finance*, *leasing*, metodę *buy-back* i *timesharing*.

Crowdfunding określa się jako finansowanie społecznościowe, a przez społeczność należy rozumieć tzw. tłum, w zakresie którego występują niepowiązane osoby. W tym przypadku pozyskiwanie finansowania odbywa się przez internet³⁴, stąd określenie wręcz e-tłumu³⁵. *Crowdfunding* nieruchomości (RE-CF) pojawił się na świecie około I dekady XXI wieku, a w Polsce od około 2015 roku³⁶. Wiąże się on ze zbiorowym inwestowaniem w nieruchomość poprzez platformę crowdfundingową³⁷. Możliwe jest poszerzanie grona inwestorów³⁸. Inwestor, np. deweloper, promuje podejmowany projekt na rynku nieruchomości na specjalnej platformie, oferując np. udziały w tym projekcie³⁹.

³¹ *The Management of Redevelopment. A Guidance Note*, The World Bank, 2010, s. 3.

³² *The Future lies ...*, op. cit., s. 8.

³³ I.D. Czechowska, *Finansowanie za pomocą kredytu bankowego wobec braku stabilności finansowej a problem bezpieczeństwa konsumenta*, „Annales. Etyka w życiu gospodarczym”, 2010, nr 13(1), s. 241.

³⁴ M. Gostkowska-Drzewicka, *Crowdfunding jako źródło finansowania inwestycji w nieruchomości*, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia”, 2016, nr 79, s. 57.

³⁵ A.M. Firek, *Real Estate Crowdfunding – tłum jako alternatywne źródło finansowania nieruchomości*, „Rynek – Społeczeństwo – Kultura”, 2017, nr 3 (24), s. 44.

³⁶ M. Gostkowska-Drzewicka, *Crowdfunding jako źródło ...*, op. cit. s. 57.

³⁷ A. M. Firek, *Real Estate Crowdfunding ...*, op. cit., s. 46.

³⁸ D. Kordela, *Crowdfunding nieruchomości przykładem rozwoju finansowania społecznościowego*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu”, 2017, nr 478, s. 251.

³⁹ *Ibidem*, s. 253.

Obligacje korporacyjne mogą przybrać formę obligacji deweloperskich⁴⁰. Deweloper emituje obligacje, określając warunki emisji, np.: oprocentowanie, częstotliwość wypłat odsetek. Najpierw następuje spłata odsetek w terminie zapadalności obligacji pożyczonego kapitału. Emisja obligacji deweloperów jest praktykowana od końca lat dziewięćdziesiątych XX wieku, jednak akcentuje się lata dziesiąte XXI wieku. Powstała bowiem specjalistyczna platforma w zakresie obrotu obligacjami nieskarbowymi – *Catalyst*⁴¹. Odtąd, oprócz tzw. niezorganizowanego rynku, funkcjonuje również giełdowy rynek dłużnych instrumentów finansowych⁴². Obligacje korporacyjne deweloperów mają wyższe oprocentowanie niż obligacje skarbowe⁴³.

Project finance jest metodą finansowania inwestycji, szczególnie kapitałochłonnych, np. na rynku nieruchomości. Uwidacznia się jej zastosowanie w przypadku projektów deweloperskich, m.in. w odniesieniu do powierzchni, np.: handlowej, biurowej, przemysłowej, mieszkaniowej, rekreacyjnej, a także projektów aktywizujących zabytki. W jej zakresie powołuje się specjalny podmiot gospodarczy, tj. spółkę celową (SC), której działalność dotyczy realizacji konkretnego projektu, w tym zaciągnięcia kredytu w stosunku do przyszłych dochodów, jakie są planowane w przyszłości⁴⁴.

W obszarze rynku leasingowego wyodrębnia się leasing nieruchomości⁴⁵. Leasing jest specyficzną usługą finansową, umożliwiającą odpłatne korzystanie z określonego dobra przez konkretny okres wraz z ewentualnym wykupem. Wyróżnia się leasing operacyjny i finansowy⁴⁶. Możliwe jest osiągnięcie korzyści podatkowych, np.: poprzez uznawanie rat leasingowych za koszt uzyskania przychodu (w przypadku leasingu operacyjnego), skracanie amortyzacji (w odniesieniu do leasingu finansowego). Leasing nieruchomości w Polsce istnieje od około początku XXI wieku, ale w porównaniu z państwami zachodnimi osiąga dotąd niewielką skalę⁴⁷.

Metoda *buy-back* odpowiada finansowaniu projektów inwestycyjnych o wymiarze deweloperskim w fazie przedinwestycyjnej. Celem jest osiągnięcie kapitału do przejścia do fazy inwestycyjnej projektu. Charakteryzuje ją szybki przebieg inwestycji, w tym zwrot. Na uwagę zasługuje zatem krótkoterminowa alokacja kapitału i ponadprzeciętna stopa zwrotu. W ramach transakcji *buy-back*

⁴⁰ H. Henzel, K. Śmietana, A. Maszczyk, *Atrakcyjność inwestycyjna instrumentów finansowych na rynku nieruchomości w warunkach kryzysu*, „Studia Ekonomiczne”, 2013, nr 155, s. 30.

⁴¹ M. Gostkowska-Drzewicka, *Obligacje w strukturze ...*, op. cit. s. 96.

⁴² E. Zagórska, L. Makowski, *Zaangażowanie deweloperów ...*, op. cit., s. 157.

⁴³ H. Henzel, K. Śmietana, A. Maszczyk, *Atrakcyjność inwestycyjna ...*, op. cit. s. 33.

⁴⁴ A. Wojewnik-Filipkowska, *Project finance w finansowaniu inwestycji w nieruchomości – zalety i wady spółki celowej*, „Świat Nieruchomości”, 2008, nr 4 (66), s. 10.

⁴⁵ J. Gwizdała, *Leasing jako alternatywne źródło finansowania inwestycji w nieruchomości*, „Zarządzanie i Finanse”, 2012, r. 10, cz. 1, s. 334.

⁴⁶ M. Okręglika, *Leasing jako usługa finansowa na rynku nieruchomości w Polsce*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu”, 2014, nr 355, s. 311.

⁴⁷ Ibidem, s. 312.

przyznaje się inwestorowi udział w projekcie. Mechanizm ten jest stosowany np. na dubajskim rynku nieruchomości w zakresie nowoczesnych apartamentów⁴⁸.

Timesharing polega na nabywaniu (sezonowego) prawa dotyczącego korzystania z nieruchomości w ustalonym czasie w roku (przez długość trwania umowy), w zamian za wkład pieniężny, w tym zryczałtowaną odpłatność dla właściciela nieruchomości przekraczającą przeciętny poziom dochodu z tradycyjnego wynajmu turystycznego. Określa się go jako tzw. własność wakacyjną. Często te nieruchomości są położone w ogrodzonych kompleksach, stąd prawo użytkowania niejednokrotnie jest poszerzane wobec przynależnej infrastruktury sportowej, rekreacyjnej (siłowni, kortów tenisowych, basenu, sauny)⁴⁹. W Polsce *timesharing* zaczął rozwijać się dopiero od około lat 90. XX wieku, natomiast zagranicą od około lat 70. XX wieku (z wyróżnieniem np.: Hiszpanii, Wysp Kanaryjskich).

Przeprowadzona kwerenda bibliograficzna unaocznia determinanty wdrażania poszczególnych form finansowania inwestycji. W odniesieniu do uwarunkowań implementacji poszczególnych, alternatywnych źródeł finansowania projektów inwestycyjnych wyodrębnia się: zdolność kredytową inwestora, jego znajomość e-środowiska, formę prawną i kreatywność, etap podejmowanego procesu inwestycyjnego oraz rodzaj nieruchomości stanowiącej przedmiot inwestycji (w kontekście ich funkcji użytkowych).

Podsumowanie

Niniejsze badanie uwydatnia istotność kapitałochłonnego wymiaru inwestycji bezpośrednich na rynku nieruchomości, zwłaszcza lokalizowanych na terenach przemysłowych. Z punktu widzenia lokalnego podmiotu publicznego konieczne jest dokonywanie aktywizacji terenów przemysłowych. Ich specyficzne uwarunkowania stanowią jednak wyzwanie dla miast, w tym polskich. Jednocześnie podkreśla się ważność udziału sektora biznesu podejmującego ożywianie terenów przemysłowych, połączonego z osiągnięciem wieloaspektowego wymiaru efektów. Nie każdy teren przemysłowy posiada na tyle wystarczający potencjał inwestycyjny, by skłonić sektor biznesu do realizowania szczególnie kapitałochłonnych projektów na jego obszarze. Tym bardziej wymagana jest dywersyfikacja źródeł finansowania inwestycji. Wśród tzw. nowoczesnych źródeł finansowania na rynku nieruchomości zidentyfikowano: *crowdfunding*, obligacje korporacyjne, *project finance*, *leasing*, metodę *buy-back* i *timesharing*. Są one alternatywami względem siebie, jak również wobec tradycyjnego kredytu hipotecznego. Ich implementacja zależy m.in. od: formy prawnej

⁴⁸ P. Oleksy, *Buy-back na rynku nieruchomości – zarys problematyki*, „Świat Nieruchomości”, 2009, nr 2(68), s. 46, 49.

⁴⁹ A. Banaszek, S. Banaszek, *Timesharing jako źródło finansowania nieruchomości rekreacyjnych*, „Journal of the Polish Real Estate Scientific Society”, 2006, no. 14(1), s. 1.

inwestora, rodzaju nieruchomości stanowiącej przedmiot inwestycji, etapu procesu inwestycyjnego.

W związku z kryzysogennymi uwarunkowaniami kształtowania terenów przemysłowych w przestrzeni miast, ich istotną rolą w odniesieniu do osiągnięcia rozwoju lokalnego oraz rozwojowym charakterem nowoczesnych źródeł finansowania nieruchomości zagranicą, zaleca się analizowanie wdrażania alternatywnych źródeł finansowania projektów sektora biznesu, aktywizujących tereny przemysłowe w mieście. Może temu służyć zintensyfikowanie lokalizowania projektów sektora biznesu na terenach przemysłowych, których ożywienie będzie skuteczne wobec poszczególnych społeczności i opłacalne dla sektora biznesu.

Literatura

- Adams D., de Sousa C., *Brownfield Development: A Comparison of North American and British Approaches*, "Urban Studies", 2010, no. 47.
- Banaszek A., Banaszek S., *Timesharing jako źródło finansowania nieruchomości rekreacyjnych*, "Journal of the Polish Real Estate Scientific Society", 2006, no. 14 (1).
- Barburski J., *Kapitały własne jako podstawa bezpieczeństwa działalności gospodarczej na przykładzie przedsiębiorstw WIG20*, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia”, 2014, nr 67.
- Cellmer R., *Spatial analysis of local real estate market activity – the example of the city of Olsztyn*, [in:] *Topical issues in the valuation and application of market value*, Polish Real Estate Scientific Society, Olsztyn 2012.
- Cobârzan B., *Overview of financial and non-financial incentives for brownfield redevelopment*, "Transylvanian Review of Administrative Sciences", 2008, no. 23.
- Czechowska I.D., *Finansowanie za pomocą kredytu bankowego wobec braku stabilności finansowej a problem bezpieczeństwa konsumenta*, „Annales. Etyka w życiu gospodarczym”, 2010, nr 13(1).
- Drobnia A., *Urban resilience – nowa perspektywa badawcza rozwoju miast*, [w:] *Badania miejskie i regionalne. Doświadczenia i perspektywy*, F. Kuźnik (red.), „Studia KPZK PAN”, 2013, t. 153.
- Drobnia A., *Urban resilience and post-industrial city*, [in:] *Urban resilience concept and post-industrial cities in Europe*, A. Drobnia (ed.), University Economics in Katowice, Katowice 2014.
- Enzimuo P.N., Onyeijaka C.J., Emoh F.J., *Sources of real estate finance and their impact on property development in Nigeria: a case study of mortgage institutions in Lagos Metropolis*, "British Journal of Environmental Research", 2014, vol. 2(2).
- Firek A.M., *Real Estate Crowdfunding – tłum jako alternatywne źródło finansowania nieruchomości*, „Rynek – Społeczeństwo – Kultura”, 2017, nr 3(24).
- Gasidło K., *Przekształcenia terenów i obiektów przemysłowych jako problem urbanistyczno-architektoniczny województwa śląskiego*, Zeszyty Naukowe Politechniki Śląskiej, nr 52, Gliwice 2013.

- Gasidło K., *Przekształcenia terenów poprzemysłowych – efekty i perspektywy badań i działań*, „Problemy Ekologii”, 2008, nr 12(2).
- Gostkowska-Drzewicka M., *Crowdfunding jako źródło finansowania inwestycji w nieruchomości*, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia”, 2016, nr 79.
- Gostkowska-Drzewicka M., *Model funkcjonowania rynku deweloperskiego*, „Zarządzanie i Finanse”, 2012, r. 10, nr 2, cz. 1.
- Gostkowska-Drzewicka M., *Obligacje w strukturze kapitału przedsiębiorstw deweloperskich notowanych na GPW*, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia”, 2014, nr 65.
- Grimski D., Ferber U., *Urban Brownfields in Europe*, “Land Contamination Reclamation”, 2001, vol. 9(1).
- Gwizdała J., *Leasing jako alternatywne źródło finansowania inwestycji w nieruchomości*, „Zarządzanie i Finanse”, 2012, r. 10, cz. 1.
- Henzel H., Śmietana K., Maszczyk A., *Atrakcyjność inwestycyjna instrumentów finansowych na rynku nieruchomości w warunkach kryzysu*, „Studia Ekonomiczne”, 2013, nr 155.
- Janasz K., *Kapitał jako podstawa rozwoju przedsiębiorstwa*, „Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania”, 2008, nr 1.
- Kaczmarek S., *Skuteczność procesu rewitalizacji. Uwarunkowania, mierniki, perspektywy*, „Studia Miejskie”, 2015, nr 17.
- Kordela D., *Crowdfunding nieruchomości przykładem rozwoju finansowania społecznościowego*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu”, 2017, nr 478.
- Koutský J., Slach O., Boruta T., *Restructuring Economies of Old Industrial Regions – Local Tradition, Global Trends In The Scale of Globalization. Think Globally, Act Locally, Change Individually in the 21st Century*, University of Ostrava, Ostrava 2011.
- Kraske R., *Private Investment in Brownfield Redevelopment in the Greater Philadelphia Area: A Case-Study Analysis*, “Master of Environmental Studies Capstone Projects”, 2007, no. 14.
- Kucharska-Stasiak E., *Pomiar wartości na gruncie ekonomii – reperkusje dla wyceny nieruchomości*, “Journal of the Polish Real Estate Scientific Society”, 2011, nr 19(1).
- Maciejewska A., Turek A., *Rewitalizacja obszarów zurbanizowanych i poprzemysłowych jako kierunek zrównoważonego rozwoju miast*, [w:] *Gospodarka przestrzenna w świetle wymagań strategii zrównoważonego rozwoju*, A. Maciejewska (red.), „Studia KPZK PAN”, 2012, vol. 142.
- Okreglicka M., *Leasing jako usługa finansowa na rynku nieruchomości w Polsce*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu”, 2014, nr 355.
- Oleksy P., *Buy-back na rynku nieruchomości – zarys problematyki*, „Świat Nieruchomości”, 2009, nr 2 (68).
- Sikorski D., *Zmiany funkcjonalne terenów przemysłowych i poprzemysłowych we Wrocławiu po 1989 roku*, [w:] *Przekształcenia przestrzeni miejskiej Wrocławia. Ujęcie geograficzne*, B. Namysłak, R. Szmytkie (red.), Wydawnictwo Uniwersytetu Wrocławskiego, Wrocław 2012.
- Śmietana K., *Idea odpowiedzialnych inwestycji w nieruchomości w działalności deweloperskiej*, “Journal of Management and Finance”, 2014, nr 12(4).
- Sutton S.A., *Urban Revitalization in the United States: Policies and Practices*, Columbia University, 2008.

- Sztando A., *Gospodarcza płaszczyzna programów rewitalizacji obszarów miejskich*, „Studia Miejskie”, 2010, t. 1.
- The Future lies on Brownfields*, Federal Environmental Agency, Dessau 2005.
- The Management of Redevelopment. A Guidance Note*, The World Bank, 2010.
- Wink R., *Regional Economic Resilience: Policy Experiences and Issues in Europe*, “Raumforschung und Raumordnung”, 2014, no. 72(2).
- Wojewnik-Filipkowska A., *Project finance w finansowaniu inwestycji w nieruchomości – zalety i wady spółki celowej*, „Świat Nieruchomości”, 2008, nr 4 (66).
- Zagórska E., Makowski L., *Zaangażowanie deweloperów w proces zagospodarowania terenów przemysłowych*, „Zarządzanie”, 2016, nr 24, t. 1.