

**Patrycja Kowalczyk**

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

## **RYZIKO ZWIĄZANE Z FINANSOWANIEM NIERUCHOMOŚCI**

### **1. Wstęp**

Od kilku lat obserwuje się w Polsce stały rozwój rynku nieruchomości, głównie rynku nieruchomości mieszkaniowych oraz rynku nieruchomości komercyjnych. Sytuacja ta widoczna jest głównie w dużych aglomeracjach miejskich, gdzie nadal jest spore zapotrzebowanie na lokale mieszkalne, jak również na lokale użytkowe. W miarę rozwoju tych dwóch głównych segmentów rynku nieruchomości rozwijają się metody finansowania przedsięwzięć inwestycyjnych w nieruchomości. W zależności od segmentu rynku nieruchomości wykorzystywane są różne metody, które generują różne rodzaje ryzyka.

Celem artykułu jest przedstawienie metod finansowania nieruchomości oraz identyfikacja ryzyka, które pojawia się przy wyborze odpowiedniej metody, a także próba wskazania możliwości zabezpieczania się przed określonymi rodzajami ryzyka.

### **2. Metody finansowania nieruchomości**

W miarę rozwoju gospodarczego wykształcają się różne metody finansowania nieruchomości. Będą one różne dla różnych inwestorów. Zdecydowanie więcej możliwości mają inwestorzy instytucjonalni niż indywidualni. Przyczyną tego jest fakt, iż przedsięwzięcia inwestycyjne prowadzone przez inwestorów instytucjonalnych wymagają zaangażowania zdecydowanie większego kapitału niż w przypadku inwestora indywidualnego, jakim z reguły jest gospodarstwo domowe.

Metody finansowania nieruchomości można podzielić ze względu na różne kryteria. Jednym z kryteriów podziału jest źródło pochodzenia kapitału. Wyróżnia się tutaj kapitały własne oraz kapitały obce.

Do źródeł finansowania pochodzących z kapitału własnego należą:

- zysk przeznaczony na działalność inwestycyjną (źródło własne przedsiębiorstw),

- emisja i sprzedaż akcji,
- osobiste oszczędności klientów indywidualnych,
- współwłasność,
- środki budżetowe (źródło jednostek samorządu terytorialnego).

Warto podkreślić, iż kapitały własne mogą być inwestowane na rynku nieruchomości przez finansowanie indywidualne (gdy osoby fizyczne wykorzystują własne oszczędności) oraz poprzez finansowanie grupowe, dokonywane przez właściciowy udział prawny, który może przyjmować postać finansowania przez: spółki jawne i komandytowe, fundusze inwestycyjne inwestujące w nieruchomości, konsorcja, fundusze emerytalne, towarzystwa ubezpieczeń na życie oraz organizacje wspólnych przedsięwzięć przyjmujących formę spółki powołanej do realizacji określonego projektu inwestycyjnego [Kucharska-Stasiak 2006, s. 169].

Natomiast finansowanie kapitałem obcym to:

- kredyty zabezpieczone hipotecznie (z reguły kredyty długoterminowe),
- leasing nieruchomości (leasing operacyjny, leasing finansowy, leasing inwestycyjny, leasing zwrotny),
- obligacje (na rynku polskim obserwuje się emisję obligacji komunalnych, które często przeznaczone są na inwestycje w dziedzinie infrastruktury technicznej oraz na cele związane z mieszkalnictwem),
- bony komercyjne (pożyczka krótkoterminowa),
- *project finance* (metoda finansowania przedsięwzięć inwestycyjnych wyodrębnionych ze struktur inicjatorów projektu, w przypadku której podstawowym źródłem spłaty zaciągniętego długu jest nadwyżka finansowa generowana przez projekt, natomiast podstawowym zabezpieczeniem długu są aktywa projektu)<sup>1</sup>,
- *buy-back* (metoda finansowania przez podmiot, który nie jest ani organizatorem, ani wykonawcą projektu, który jednak zobowiązuje się zapewnić finansowanie projektu i pełni funkcję gwaranta spłaty środków finansowych oraz pozyskuje przyszłych najemców lub nabywców na okres zapewniający spłatę kredytów),
- MBS (*Mortgage Backed Securities*) – dłużne papiery wartościowe zabezpieczone m.in. portfelem hipotek (instrumenty te wykorzystywane są na wtórnym rynku finansowania nieruchomości).

Powyższe metody można podzielić także według: kryterium podmiotu finansującego, kryterium rodzaju rynku finansowania nieruchomości<sup>2</sup> oraz ze względu na tradycyjne i nowoczesne metody finansowania nieruchomości. Warto jednak podkreślić, iż dobrze rozwinięty pierwotny rynek finansowania nieruchomości jest podstawą rozwoju rynku wtórnego. Rynek pierwotny obejmuje w zasadzie przede wszystkim proces kredytowania, natomiast rynek wtórny dotyczy procesu dostar-

---

<sup>1</sup> W metodzie *project finance* wykorzystuje się również kapitały własne, jednak ze względu na zdecydowaną przewagę kapitałów obcych (dług główny stanowi bowiem 50-70% kapitału obcego) przypisano tę metodę do finansowania kapitałem obcym.

<sup>2</sup> Szerzej [Jajuga, Kowalczyk 2006, s. 207].

czania źródeł finansowania kredytów. Pierwotny rynek finansowania nieruchomości wiąże się głównie z inwestycjami w nieruchomości, natomiast rynek wtórny – z emisją instrumentów dłużnych zabezpieczonych aktywami hipotecznymi<sup>3</sup>.

### **3. Identyfikacja i charakterystyka ryzyka związanego z finansowaniem nieruchomości**

Ryzyko towarzyszące procesowi finansowania inwestycji w nieruchomości można podzielić na ryzyko ponoszone przez inwestora, który z reguły jest kapitałobiorcą, oraz ryzyko ponoszone przez podmiot udostępniający kapitał, czyli kapitałodawcę. Ryzyko finansowania oznacza dla obu stron zagrożenie uzyskania innych niż oczekiwane efektów finansowych. Może ono wynikać z różnych czynników, zarówno wewnętrznych, wynikających ze specyfiki inwestycji, jak i zewnętrznych, związanych najczęściej z sytuacją gospodarczą (kształtowanie się stóp procentowych, kursów walut, zmian wartości pieniądza).

Do rodzajów ryzyka związanego z finansowaniem inwestycji, w tym także inwestycji w nieruchomości, ponoszonego przez kapitałodawcę zalicza się<sup>4</sup>:

- ryzyko kredytowe,
- ryzyko gwarancji lub poręczeń,
- ryzyko zabezpieczeń,
- ryzyko wartości wkładu własnego.

Podstawowym ryzykiem w tym wypadku jest ryzyko kredytowe polegające na tym, że kapitałobiorca, którym jest najczęściej inwestor, nie wywiązuje się ze spłaty zobowiązań, czyli nie zwraca w części lub w całości pożyczonego kapitału wraz z należnymi odsetkami oraz pozostałymi, wcześniej uzgodnionymi, opłatami.

Duży wpływ na brak części lub całości spłaty zobowiązań może mieć sytuacja na rynku nieruchomości. Jeśli np. na rynku nieruchomości mieszkaniowych pojawi się zbyt duża podaż i ceny nieruchomości zaczną spadać lub wymogi instytucji finansujących zakup nieruchomości dla klienta indywidualnego zostaną zaostrzone i potencjalni klienci będą mieli problem z uzyskaniem kredytu hipotecznego, to założony przez inwestora plan sprzedaży lokali mieszkalnych nie zostanie zrealizowany, co spowoduje zmniejszenie wpływów ze sprzedaży i może wówczas nie wystarczyć środków finansowych na spłatę zobowiązań zaciągniętych przez inwestora realizującego inwestycję w nieruchomość wielorodzinną.

Warto podkreślić, iż w przypadku inwestycji w nieruchomość komercyjną niewywiązanie się kapitałobiorcy ze zobowiązań finansowych (czyli ryzyko kredytowe kapitałodawcy) może być spowodowane zrealizowaniem się ryzyka niepozyskania najemców lub ryzyka niewywiązania się najemców z zawartych umów najmu. Pierwszy z tych rodzajów ryzyka odzwierciedla zagrożenie niepozyskania, lub pozyskania

<sup>3</sup> Proces ten nazywany jest sekurytyzacją.

<sup>4</sup> Szerzej [Michalak 2007, s. 100].

w stopniu niższym od zakładanego, najemców na nieruchomości budowane przez inwestora. Niższy od zakładanego stopień wykorzystania powierzchni przeznaczonej do wynajmu skutkuje niższymi od zakładanych przychodami, co wpłynąć może na pogorszenie się sytuacji finansowej inwestora, a w konsekwencji na niemożliwość spłaty zaciągniętego kredytu. Drugie ryzyko odzwierciedla prawdopodobieństwo niewywiązania się przez znaczną część najemców z zawartych, głównie średnio- i długoterminowych, umów najmu, które mogą stanowić także zabezpieczenie zaciągniętego długu na inwestycję. W takim przypadku inwestor narażony byłby na konieczność poniesienia kosztów pozyskania dużej liczby najemców w krótkim czasie, co oznaczałoby także obniżenie stawek najmu odpowiednich powierzchni. Dodatkowo także niepożądana jest realizacja ryzyka zmian rynkowych stawek najmu, zakładany bowiem wcześniej (przed rozpoczęciem projektu inwestycyjnego) przychód z najmu powierzchni biurowych czy usługowych byłby wyższy od zrealizowanego. Sytuacja taka także mogłaby doprowadzić do problemów z wywiązaniem się inwestora z przyjętych na siebie zobowiązań finansowych.

Ponadto, poza brakiem wywiązania się ze zobowiązań, ryzyko kredytowe po stronie kapitałodawcy może się zrealizować przez:

- niekorzystne zmiany stóp procentowych, co doprowadzi do mniejszych niż oczekiwane wpływów z odsetek,
- niekorzystne zmiany kursu walutowego, jeżeli zaciągnięte przez inwestora zobowiązania są w walucie obcej, co także spowoduje niższe niż oczekiwane zyski z udostępnionego kapitału,
- wysoką inflację, co doprowadzi do zmniejszenia się wartości pieniądza.

Należy dodać, iż poziom ryzyka kredytowego zależy jest od kilku czynników, m.in. od ilości zaangażowanego kapitału, terminu spłaty, rodzaju kapitałobiorcy, a także od czynników makroekonomicznych, które należy uwzględnić przy ocenie ryzyka kredytowego.

Ryzyko gwarancji i poręczeń pojawia się w sytuacji, gdy kapitałodawca nie angażuje bezpośrednio kapitału w daną inwestycję, tylko wystawia gwarancję (np. gwarancję bankową, gwarancję ubezpieczeniową) lub poręczenia na zlecenie inwestora, czyli kapitałobiorcy. Dopiero w sytuacji zaistnienia określonego zdarzenia staje się on wierzycielem wobec kapitałobiorcy, a to oznacza, iż ponosi on ryzyko kredytowe, że inwestor nie spłaci zadłużenia.

Ryzyko zabezpieczeń związane jest z przyjęciem takich zabezpieczeń, które nie zapewniają zwrotu zaangażowanego kapitału wraz z odsetkami i prowizjami. Ryzyko to może się zrealizować przez utratę bądź istotne obniżenie się wartości zabezpieczeń ustanowionych bezpośrednio na rzecz podmiotu dostarczającego kapitału. Ryzyko to szczególnie jest badane w przedsięwzięciach realizowanych na zasadach *project finance*, gdzie spłata zadłużenia jest regulowana głównie z oczekiwanych nadwyżek finansowych<sup>5</sup>.

<sup>5</sup> Szerzej [Korombel 2007, s. 68].

Ryzyko wartości wkładu własnego dotyczy sytuacji, gdy podmiot udostępniający kapitał własny nie może odzyskać zainwestowanego kapitału wskutek utraty przez niego wartości, np. w przypadku spadku rynkowych cen akcji [Korombel 2007, s. 102].

Do rodzajów ryzyka związanych z finansowaniem inwestycji w nieruchomości dotyczących kapitałobiorcy zaliczyć można:

- ryzyko dostępu do kapitału,
- ryzyko wycofania kapitału,
- ryzyko przerw w ciągłości finansowania.

Ryzyko dostępu do kapitału może wystąpić w sytuacji, gdy warunki uzyskania kapitału przez inwestora będą niekorzystne. Wpływ na to mogą mieć rosnące na rynku finansowym stopy procentowe, które spowodują, że koszt kapitału dla inwestora będzie coraz większy, a inwestycja może się stać mało opłacalna. Ponadto prawdopodobieństwo zrealizowania się tego ryzyka może być duże na rynkach słabo rozwiniętych, gdzie liczba podmiotów dostarczających kapitał jest mała.

Ryzyko wycofania kapitału może się zrealizować w sytuacji, gdy inwestycja w nieruchomości finansowana jest z tzw. wkładów własnych przyszłych właścicieli budowanej nieruchomości mieszkaniowej. Gdyby przyszli lokatorzy zaprzestali wpłat lub wycofaliby się z zawartych wcześniej umów zakupu nieruchomości lokalowych, wówczas realizowana inwestycja mogłaby zostać przerwana, a tym samym inwestor mógłby zbankrutować.

Ważnym także ryzykiem jest ryzyko przerw w ciągłości finansowania. W podobnym przypadku jak wyżej, w sytuacji opóźnień w dokonywanych płatnościach przyszłych lokatorów, inwestor realizujący przedsięwzięcie nieruchomościowe miałaby problem z płynnością finansową, co mogłoby doprowadzić do poniesienia dodatkowych kosztów związanych z przestojami w pracach budowlanych i zaopatrzeniowych. Taka sytuacja wpłynęłaby niekorzystnie na cały proces inwestycyjny, a często także na opóźnienie przekazania nowo wybudowanych nieruchomości lokalowych.

Warto także podkreślić, że z finansowaniem nieruchomości związane są także rodzaje ryzyka, które ponoszone są przez obie strony (choć czasami są one postrzegane odmiennie), czyli zarówno przez kapitałodawcę, jak i przez kapitałobiorcę<sup>6</sup>. Do tych rodzajów ryzyka należą m.in.:

- ryzyko inflacji – wzrost inflacji spowoduje spadek realnej wartości zadłużenia, co będzie korzystne dla kapitałobiorcy, ale stanowi zagrożenie dla kapitałodawcy, chyba że wartość zadłużenia indeksowana jest stopą inflacji;
- ryzyko walutowe – urzeczywistnia się dla kapitałobiorcy w sytuacji zadłużenia w walucie obcej i wzrostu kursu walutowego, natomiast w przypadku spadku kursu walutowego ryzyko to ponosi kapitałodawca, gdyż prognozowane zyski z pożyczania kapitału mogą okazać się niższe;

---

<sup>6</sup> O niektórych z nich zostało już wspomniane wcześniej, gdyż są pochodnymi ryzyka kredytowego.

- ryzyko stopy procentowej – w sytuacji zmiennego oprocentowania zaciągniętego długu wzrost stóp procentowych spowoduje realizację tego ryzyka po stronie kapitałobiorcy, gdyż przyczyni się do wyższego kosztu pozyskania kapitału na inwestycję, natomiast spadek stóp procentowych wpłynie na niższe niż zakładane dochody kapitałodawcy;
- ryzyko zmian koniunktury na rynku nieruchomości – w sytuacji spadku cen, głównie na pierwotnym rynku nieruchomości, oczekiwane dochody kapitałobiorcy będą niższe, a to może wpłynąć negatywnie na spłatę zaciągniętych zobowiązań u kapitałodawcy;
- ryzyko prawne – spowodowane jest zmianami w przepisach prawnych i może doprowadzić do opóźnień w procesie inwestycyjnym;
- ryzyko polityczne – odnosi się przede wszystkim do regulacyjnej funkcji państwa i obejmuje działania, które mogą powodować utrudnienia w realizacji przedsięwzięcia inwestycyjnego, np. przy zakupie gruntu;
- ryzyko ekologiczne – urzeczywistnia się w sytuacji naruszenia norm ochrony środowiska; pojawić się ono może w inwestycjach w nieruchomości przemysłowe, które położone są często poza dużymi aglomeracjami, w pobliżu małych miejscowości.

Powyższe rodzaje ryzyka związane są głównie z pierwotnym rynkiem finansowania nieruchomości. Jednak, jak zostało już wspomniane, istnieje także wtórny rynek finansowania nieruchomości i tutaj także pojawiają się odpowiednie rodzaje ryzyka. Z procesem sekurytyzacji związane są m.in. następujące [Kalaśńska 2007, s. 61]:

- ryzyko kredytowe,
- ryzyko płynności,
- ryzyko operacyjne,
- ryzyko wcześniejszej spłaty,
- ryzyko strukturalne,
- ryzyko zabezpieczenia,
- ryzyko reinwestycji,
- ryzyko stopy procentowej,
- ryzyko zobowiązań stron trzecich,
- ryzyko niefinansowe.

#### **4. Zarządzanie ryzykiem związanym z finansowaniem nieruchomości**

Ryzyko finansowania inwestycji w nieruchomości może zrealizować się na wielu płaszczyznach. Zadaniem zarówno kapitałodawców, jak i kapitałobiorców jest zarządzanie tym ryzykiem w taki sposób, aby zminimalizować szanse jego wystąpienia. Można tego dokonać przez stosowanie różnych metod lub wykorzystując do tego celu różnorakie instrumenty finansowe.

Jedną z metod jest dywersyfikacja, która polega na repartycji, transferze, rozłożeniu na mniejsze partie lub przejściu ryzyka przez większą grupę podmiotów; np. przy finansowaniu dużego przedsięwzięcia nieruchomościowego banki udostępniające kapitał na inwestycję tworzą konsorcja, aby rozłożyć ryzyko kredytowe. Dywersyfikacji ryzyka można dokonać za pomocą odpowiednich instrumentów ochrony przed ryzykiem, do których należą [Michalak 2007, s. 106]:

- gwarancje: skarbu państwa, bankowe, ubezpieczeniowe, innych osób prawnych,
- poręczenia: skarbu państwa, Banku Gospodarstwa Krajowego,
- ubezpieczenia gospodarcze: rzeczowe, majątku *sensu stricto*.

Na szczególną uwagę zasługują instrumenty ubezpieczeniowe, które nie tylko dotyczą samego majątku, ale przede wszystkim mają zastosowanie w procesie finansowania inwestycji w nieruchomości. Rola tych produktów na rynku polskim jest coraz większa. Do grupy tej należą m.in.:

- ubezpieczenia związane z kredytem hipotecznym (ubezpieczenie niskiego wkładu własnego, ubezpieczenie pomostowe, terminowe ubezpieczenie na życie kredytobiorcy),
- gwarancja wartości nieruchomości,
- ubezpieczenie ryzyka budowy,
- ubezpieczenie kredytu kupieckiego,
- ubezpieczenie należności leasingowych,
- ubezpieczenie utraty zysku,
- ubezpieczenie utraty korzyści na skutek przerw w działalności,
- gwarancje kontraktowe (gwarancja usunięcia wad i usterek, gwarancja dobrego wykonania kontraktu, gwarancja zapłaty wadium, gwarancja zwrotu zaliczki).

Zarządzanie ryzykiem związanym z finansowaniem nieruchomości może się także odbywać za pomocą instrumentów pochodnych. Ze względu na fakt, iż najważniejszym ryzykiem jest tutaj ryzyko kredytowe, a zaraz po nim ryzyko stopy procentowej, rynek proponuje odpowiednie instrumenty. Do zarządzania ryzykiem kredytowym wykorzystuje się kredytowe instrumenty pochodne, których wartości zależą od poziomu ryzyka kredytowego. Są dwie podstawowe klasy kredytowych instrumentów pochodnych [Jajuga 2007, s. 162]:

- kredytowe instrumenty pochodne typu *default*,
- kredytowe instrumenty pochodne typu *spread*.

Instrumenty typu *default* zabezpieczają w sposób bezpośredni przed niedotrzymaniem warunków niewywiązania się z zobowiązań. Najczęściej stosowanym instrumentem jest *credit default swap*. Swap kredytowy z kolei umożliwia transfer niewypłacalności. Instytucja finansująca (najczęściej bank) płaci drugiej stronie swapu premię wyrażoną zazwyczaj w postaci określonej liczby punktów bazowych od wartości nominalnej kontraktu w ustalonych odstępach czasu. Natomiast bank otrzyma płatność tylko w sytuacji, gdy zaistnieje określone zdarzenie kredytowe związane z udziałem dłużnika. Zdarzeniem tym może być zarówno bankructwo

i niewypłacalność, jak i zaniechanie płatności przez dłużnika [Kasapi 2002, s. 47]. Kontrakt ten podobny jest do opcji lub polisy ubezpieczeniowej.

W kredytowych instrumentach pochodnych typu *spread* indeksem podstawowym jest *spread* kredytowy<sup>7</sup>. W grupie tych instrumentów należy wyróżnić opcję kredytową, której przepływy pieniężne zależą od kształtowania się wiarygodności kredytowej określonego dłużnika<sup>8</sup>.

Do zarządzania ryzykiem stopy procentowej wykorzystywane są instrumenty pochodne na stopę procentową, zwłaszcza długoterminowe opcje (typu *floor*) i kontrakty *swap* [Jajuga, Kowalczyk 2006]. Opcję typu *floor* (zwaną również opcją na dolny pułap stopy procentowej) można traktować jako portfel opcji z różnymi terminami wygaśnięcia. Opcjami składowymi są opcje *put* (opcje sprzedaży). Zatem będzie to wielookresowa procentowa opcja sprzedaży. Indeks podstawowym jest stopa referencyjna. Ceną wykonania opcji jest stopa procentowa (nazywana stopą kontraktu). Posiadacz opcji *floor* otrzymuje w terminach rozliczenia od wystawiającego opcję sumę proporcjonalną do różnicy między stopą kontraktu a stopą referencyjną, jeśli różnica ta jest dodatnia. Posiadacz opcji płaci wystawiającemu premię. Istnieje także opcja *cap* (zwaną także opcją na górny pułap stopy procentowej), ale tutaj składowymi są opcje *call* (opcje kupna) [Jajuga, Kuziak, Markowaki 1997, s. 54; Jajuga 2007, s. 131].

Natomiast w swapie procentowym jedna ze stron zobowiązuje się wypłacać drugiej stronie, przez określoną liczbę lat, sumy równe oprocentowaniu (według wcześniej ustalonej stałej stopy) wartości nominalnej swapu. Natomiast druga ze stron zobowiązuje się wypłacać tej pierwszej również sumy równe oprocentowaniu (według zmiennej stopy procentowej) tej samej kwoty. Zatem swap procentowy polega na zamianie odsetek przez dwie strony kontraktu, dzięki czemu obie obniżają koszt pozyskania kapitału (kredytu).

## 5. Podsumowanie

Powyższe rozważania pokazują, że z finansowaniem nieruchomości związanych jest bardzo wiele rodzajów ryzyka, którymi zarówno kapitałodawcy, jak i kapitałobiorcy muszą odpowiednio zarządzać, aby efektywność inwestowania na rynku nieruchomości była jak największa. Ze względu na fakt, iż rynek finansowy jest bardzo dynamiczny, będą pojawiały się na nim nowe metody finansowania nieruchomości, które będą generowały zapewne nowe rodzaje ryzyka związane z tymi metodami. Jednakże pojawiają się również nowe instrumenty, które będą wykorzystywane w procesie zarządzania nowymi rodzajami ryzyka. Oznacza to, iż temat ryzyka związanego z inwestowaniem w nieruchomości będzie cały czas tematem aktualnym.

<sup>7</sup> *Spread* kredytowy to różnica między stopą zwrotu danego instrumentu a stopą odpowiadającego mu instrumentu wolnego od ryzyka

<sup>8</sup> Szczegółowe omówienie tych instrumentów można znaleźć w: [Kasapi 2002].



## Literatura

- Jajuga K. (red.), *Zarządzanie ryzykiem*, PWN, Warszawa 2007.
- Jajuga K., Kowalczyk P., *Wybrane metody finansowania nieruchomości i związane z nimi ryzyko*, [w:] *Inwestycje i nieruchomości*, red. A. Nalepka, AE, Kraków 2006.
- Jajuga K., Kuziak K., Markowski P., *Inwestycje finansowe*, AE, Wrocław 1997.
- Kalasińska M., *Sekurytyzacja aktywów bankowych*, ZBP, Warszawa 2007.
- Kasapi A., *Kredytowe instrumenty pochodne*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2002.
- Korombel A., *Ryzyko w finansowaniu działalności inwestycyjnej metodą project finance*, Difin, Warszawa 2007.
- Kucharska-Stasiak E., *Nieruchomość w gospodarce rynkowej*, PWN, Warszawa 2006.
- Michalak A., *Finansowanie inwestycji w teorii i praktyce*, PWN, Warszawa 2007.

## RISK CONNECTED WITH FINANCING THE FIXED PROPERTY

### Summary

The development of the market of the fixed property caused the development of methods of financing this market. These methods mainly concern housing fixed properties and commercial fixed properties. They are available for individual customers and for enterprises investing on the fixed property market. Different kinds of risk are connected with every method of financing. Investors must take into consideration risk connected with the appropriate method of financing. Appropriate instruments are on the financial market for managing risk. The aim of the article is the presentation of methods of financing the fixed property, discussing appropriate risks, presenting risk management methods.