АКТУАЛЬНІ ПИТАННЯ ЕКОНОМІЧНИХ НАУК

Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок

УДК 332.8:330.322:658.152

DOI https://doi.org/10.5281/zenodo.16993847

Інвестування в проєкти девелопменту нерухомості

Мякишевська Олена Миколаївна,
кандидат економічних наук, доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, Україна, https://orcid.org/0009-0003-9739-3508

Нагорна Ольга Валеріївна,
кандидат економічних наук, доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, Україна, https://orcid.org/0000-0002-0255-5339

Тимошенко Ірина Павлівна,
кандидат економічних наук, доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, Україна, https://orcid.org/0000-0001-7885-3685

Поліщук Євгенія Анатоліївна,
доктор економічних наук, професор кафедри корпоративних фінансів і контролінгу, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, Україна, https://orcid.org/0000-0002-6133-910X

Прийнято: 19.07.2025 | Опубліковано: 31.07.2025

Увесь контент ліцензовано за умовами Creative Commons BY 4.0 International license

Анотація. У сучасних умовах розвитку економіки інвестування в девелоперські проєкти відіграє ключову роль у зміцненні фінансової стійкості та формуванні довгострокової конкурентоспроможності ринку нерухомості. Зростання попиту на якісні об'єкти житлової та комерційної інфраструктури, інтенсивні урбанізаційні процеси та необхідність післявоєнного відновлення країни створюють сприятливі передумови для активного залучення інвестицій у будівельний сектор. Водночас висока капіталомісткість, тривалість інвестиційного циклу та підвищені ризики, пов'язані з економічною та регуляторною нестабільністю, зумовлюють необхідність пошуку ефективних механізмів фінансування та диверсифікації джерел капіталу. Мета дослідження – проаналізувати джерела, методи та інструменти інвестування у девелоперські проєкти з урахуванням сучасних тенденцій фінансового ринку задля підвищення їх ефективності та стійкості. **Методи.** У роботі застосовано методи економічного аналізу для оцінки ефективності використання власних, позикових та залучених коштів; порівняльний підхід – для аналізу традиційних і інноваційних фінансових інструментів; метод структурно-логічного узагальнення – для формулювання висновків і розробки практичних рекомендацій. Інформаційну базу становлять наукові праці вітчизняних та зарубіжних дослідників, а також практичний досвід реалізації девелоперських проєктів. **Результати** дослідження свідчать, що найбільш передбачуваними й регламентованими джерелами фінансування для девелоперських компаній залишаються власний капітал, банківські кредити та попередні продажі об'єктів. Водночас інноваційні механізми (краудфандинг, краудінвестинг, токенізація активів, мезонінне фінансування та державно-приватне партнерство) відкривають додаткові можливості для залучення ресурсів. Проте їхня практична ефективність обмежується недосконалістю законодавчої бази та недостатнім рівнем інституційної підтримки. **Висновки**. Оптимізація структури джерел фінансування девелоперських проєктів є визначальним чинником їх успішної реалізації. Поєднання власних ресурсів із позиковими

Увесь контент ліцензовано за умовами Creative Commons BY 4.0 International license

та залученими коштами забезпечує стабільність грошових потоків, підвищує інвестиційну привабливість і знижує ризики. Запропоновані підходи до формування гнучких фінансових стратегій, що базуються на поєднанні традиційних і інноваційних інструментів, можуть стати підґрунтям для підвищення ефективності девелоперських компаній, зміцнення їх конкурентних позицій на ринку та формування дієвої державної політики підтримки інвестицій у сфері нерухомості.

Ключові слова: інвестиції, девелоперський проект, нерухомість, інноваційні інструменти інвестування, джерела фінансування, капіталовкладення, фінансовий леверидж, оптимізація структури фінансування, краудінвестинг, проєктне фінансування.

Investment in real estate development projects

Olena Miakyshevska,
PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor
of the Department of Corporate Finance and Controlling,
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman, Ukraine,
https://orcid.org/0009-0003-9739-3508

Olga Nahorna,
PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor
of the Department of Corporate Finance and Controlling,
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman, Ukraine,
https://orcid.org/0000-0002-0255-5339

Увесь контент ліцензовано за умовами Creative Commons BY 4.0 International license

АКТУАЛЬНІ ПИТАННЯ ЕКОНОМІЧНИХ НАУК

Iryna Tymoshenko,

PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Corporate Finance and Controlling, Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman, Ukraine, https://orcid.org/0000-0001-7885-3685

Yevheniia Polishchuk,

Doctor of Economics, Professor of the Department of Corporate Finance and Controlling, Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman, Ukraine, https://orcid.org/0000-0002-6133-910X

Abstract. In the current conditions of economic development, investment in development projects plays a key role in shaping the financial stability and long-term competitiveness of the real estate market. The growing demand for high-quality residential and commercial real estate, urbanization processes and the need for post-war infrastructure restoration create the prerequisites for actively attracting investment in the construction sector. At the same time, high capital intensity, a long investment cycle and increased risks associated with economic and regulatory instability require the search for effective financing mechanisms and diversification of capital sources. The **purpose of the article** is to study the sources, methods and instruments of investment in development projects, taking into account modern trends in the financial market to increase their efficiency and sustainability. **Methods.** The paper uses economic analysis methods to assess the efficiency of using own, borrowed and attracted funds, as well as a comparative approach to the analysis of traditional and innovative financial instruments. The information base is made up of scientific works by Ukrainian and foreign researchers, as well as practical experience in implementing development projects. The method of structural-logical generalization was used to formulate conclusions and proposals.

Увесь контент ліцензовано за умовами Creative Commons BY 4.0 International license

The **results of the study** show that the most predictable and regulated for developers remain equity, bank loans and pre-sales. At the same time, innovative mechanisms (crowdfunding, crowdinvesting, asset tokenization, mezzanine financing and public-private partnership) open up additional opportunities for attracting resources. Still, their effectiveness is limited by the imperfection of the legislative framework and the low level of institutional support. **Conclusions.** Optimization of the structure of financing sources for development projects is a determining factor in their successful implementation. The combination of own resources with attracted and borrowed funds ensures the continuity of cash flows, increases investment attractiveness and reduces risks. The proposed approaches to the formation of flexible financial strategies based on a balance between traditional and innovative instruments can become the basis for increasing the efficiency of development companies, strengthening their competitive positions in the market and forming an effective state policy to support investments in the real estate sector.

Keywords: investments, development project, real estate, innovative investment tools, sources of financing, capital investment, financial leverage, optimization of the financing structure, crowdinvesting, project financing.

Постановка проблеми. Інвестування в девелоперські проєкти на ринку нерухомості є стратегічно важливим напрямом капіталовкладень, що відкриває широкі можливості для підвищення прибутковості та зміцнення конкурентних позицій інвесторів. Урбанізаційні тенденції та зростання попиту на якісні об’єкти житлової й комерційної нерухомості формують сприятливе середовище для залучення інвестицій у цей сегмент. Девелоперські проєкти вирізняються значною капіталомісткістю та тривалістю інвестиційного циклу. Водночас завдяки здатності нерухомості забезпечувати стабільний дохід упродовж тривалого періоду такі проєкти є привабливими для інвесторів, оскільки гарантують регулярні грошові потоки. Разом із тим девелоперська діяльність істотно залежить від циклічних коливань економіки, змін

Увесь контент ліцензовано за умовами Creative Commons BY 4.0 International license

регуляторної політики та фінансової нестабільності. В умовах сьогодення зазначені ризики посилюються, що ускладнює реалізацію девелоперських проєктів і підвищує рівень невизначеності на ринку нерухомості.

Необхідною передумовою реалізації девелоперського проєкту є наявність інвестиційних ресурсів, які забезпечують покриття всіх витрат. Від ефективності організації процесу їх залучення безпосередньо залежать фінансова стійкість та перспективи розвитку проєкту.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретико-методологічні та прикладні аспекти інвестування в девелоперські проєкти нерухомості перебувають у центр уваги як вітчизняних, так і зарубіжних науковців. Зокрема, дослідження П. А. Фісуненко, І. М. Легостаєва зосереджені на ключових тенденціях розвитку ринку нерухомості та очікуваннях стейкхолдерів, – девелоперів, інвесторів і покупців [1; 2] Тенденції трансформації ринку з деталізацією концепцій девелопменту представлено у науковій праці О. В. Кузьменко, О. Р. Сергєєвої, А. В. Теслєєвої [3].

У дослідженні О. А. Рашковського девелопмент розглядається як сучасна концепція реалізації інвестиційної діяльності в Україні [4]. Розвідка В. А. Андрєєвої присвячена специфіці організаційних засад девелоперської діяльності та обґрунтуванню механізмів її фінансового забезпечення [5].

А. І. Білоконь та Л. В. Кислиця аналізують організаційні механізми управління девелоперськими проєктами, їх адаптацію до сучасних умов функціонування ринку та підкреслюють, що девелопмент нерухомості охоплює не лише створення нових об’єктів, а й формування унікального організаційного середовища, яке має високу цінність для девелопера [6].

У вітчизняній науковій літературі значну увагу приділено джерелам фінансування девелоперських проєктів. Зокрема, М. Дем’янчук та В. Станкова [7] досліджують внутрішні фінансові ресурси підприємств, тоді як О. Дзюблюк [8] аналізує проблеми активізації банківського кредитування в умовах воєнної економіки.

 ISSN 3041-2129

Увесь контент ліцензовано за умовами Creative Commons BY 4.0 International license

Окремий науковий інтерес становлять альтернативні механізми залучення капіталу. К. С. Певнєва та Я. С. Галай [9] розглядають корпоративні облігації як інструмент довгострокового фінансування. С. В. Науменкова [10] обґрунтовує сутність проєктного фінансування на принципах «обмеженого регресу» до спонсора, тоді як Т. Бороденко та співавтори [11] вивчають роль небанківських установ у розширенні доступу до фінансових ресурсів.

Особливу увагу у дослідженнях приділено механізмам попередніх продажів у житловому будівництві, які розглядає Т. І. Воскресенська [12]. Перспективи використання краудфандингу та краудінвестингу у сфері нерухомості аналізують В. І. Гринчуцький і Л. Л. Куц [13], а також О. Б. Яфінович, Н. А. Плєшакова та Є. А. Носова [14], акцентуючи увагу на їхньому потенціалі в умовах післявоєнного відновлення економіки

Зазначені дослідження є вагомим внеском у розвиток наукового дискурсу щодо економічної сутності девелопменту, механізмів та методів фінансового забезпечення. Водночас, з огляду на поточні виклики економіки України, актуальним залишається питання залучення довгострокових інвестиційних ресурсів, що потребує подальшого наукового опрацювання. Недостатньо розробленим залишається й методологічний підхід до визначення джерел, методів та інструментарію інвестування девелоперських проєктів.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на значну кількість проведених досліджень, окремі аспекти інвестування в девелоперські проєкти нерухомості залишаються недостатньо вивченими або розробленими лише частково. В умовах економічної нестабільності особливої актуальності набуває питання впровадження адаптивних моделей фінансування, здатних забезпечити стійкість девелоперського бізнесу за умов коливань попиту на ринку нерухомості та вартості капіталу.

 ISSN 3041-2129

Увесь контент ліцензовано за умовами Creative Commons BY 4.0 International license

Недостатньо комплексно досліджено інтеграцію традиційних фінансових інструментів (банківське кредитування, проєктне фінансування) з інноваційними підходами, зокрема краудфандингом і токенізацією активів, у межах єдиної інвестиційної стратегії, яка дозволяє збалансувати рівень прибутковості та ризику. Також залишаються малорозробленими методики визначення оптимальної структури джерел фінансування з урахуванням етапів реалізації проєкту, обсягів необхідних інвестицій, галузевої специфіки та взаємодії з державними програмами підтримки будівельної сфери.

Результати проведеного дослідження покликані продемонструвати можливість поєднання традиційних і цифрових механізмів залучення капіталу, а також сприятимуть поглибленню наукового розуміння впливу фінансового левериджу на рентабельність і ризик девелоперських проєктів.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Мета статті – дослідити джерела, методи та інструменти інвестування у девелоперські проєкти з метою підвищення рівня їх фінансового забезпечення та ефективності функціонування на ринку нерухомості.

Для досягнення поставленої мети необхідно вирішити такі завдання:

- проаналізувати наукові підходи до визначення теоретичних і концептуальних засад сутності та ключових характеристик девелоперських проєктів;
- виокремити основні джерела фінансування девелоперських проєктів (власні, залучені та позикові ресурси) та визначити особливості їх використання;
- здійснити аналіз сучасних інноваційних механізмів фінансування, зокрема краудфандингу, токенізації активів і проєктного фінансування;
- обґрунтувати підходи до оптимізації структури фінансування девелоперських проєктів з урахуванням фінансового левериджу, рівня ризику та очікуваної прибутковості.

 ISSN 3041-2129

Увесь контент ліцензовано за умовами Creative Commons BY 4.0 International license

Виклад основного матеріалу дослідження. Девелопмент нерухомості охоплює широкий спектр процесів, спрямованих на створення, відновлення та вдосконалення об'єктів нерухомого майна. До його основних складових належать: будівництво нових об'єктів на вільних земельних ділянках, що передбачає повний цикл проєктних і будівельних робіт; реконструкція та модернізація існуючих будівель, метою яких є відновлення функціональності та підвищення експлуатаційних характеристик; реставрація, що полягає у відтворенні історичного вигляду та конструктивних елементів об'єкта; комплексний розвиток територій, який охоплює планування та реалізацію масштабних проєктів із забудови, модернізації та реконструкції об'єктів на великих земельних масивах.

Зазначені процеси реалізуються із застосуванням сучасних технологій, інноваційних матеріалів, а також актуальних архітектурних і планувальних рішень. Девелоперська діяльність розпочинається з аналізу ринкових тенденцій та формування стратегії розвитку проєкту. Важливим етапом є відбір оптимального місця розташування, оскільки просторове розміщення майбутнього об'єкта визначає його інвестиційну привабливість та впливає на загальну ефективність реалізації проєкту.

Усвідомлення сутності девелоперських проєктів є визначальним чинником їх ефективної реалізації. Аналіз наукових дефініцій девелоперських проєктів, представлених у літературі, засвідчив їхню обмеженість у повному розкритті змісту та ключових характеристик досліджуваного поняття.

А. С. Фесун визначає девелопмент як інвестиційну діяльність, що охоплює комплекс взаємопов'язаних заходів із використанням наявних ресурсів для створення нових довгострокових активів. Основною метою такої діяльності є забезпечення повернення інвестованих коштів та отримання прибутку [15].

Згідно із сучасними підходами, девелоперський проєкт трактується як сукупність взаємопов'язаних дій, спрямованих на використання ресурсів для

Увесь контент ліцензовано за умовами Creative Commons BY 4.0 International license

створення нових активів тривалого користування з метою відшкодування вкладених інвестицій і отримання доходів [16].

У нашому розумінні девелоперський проєкт у сфері нерухомості слід розглядати як комплекс заходів та завдань, спрямованих на трансформацію та удосконалення об'єкта нерухомого майна з метою досягнення визначених якісних характеристик. Реалізація такого проєкту відбувається відповідно до встановленого плану з урахуванням обмеженості ресурсів, часових рамок і фінансових витрат, а його кінцевою метою є отримання прибутку або іншого позитивного соціально-економічного результату Характерною особливістю інвестування в девелопмент є його тісний взаємозв'язок із кредитно-інвестиційною сферою.

Ключовим елементом процесу фінансування виступає розподіл фінансових ресурсів, що забезпечує спрямований рух грошових потоків від джерел фінансування до учасників реалізації проєкту. Фінансові ресурси для девелоперських проєктів можуть формуватися за рахунок різних джерел, які традиційно поділяють на власні, залучені та позичені. До основних джерел інвестування належать банківські кредити, кошти приватних інвесторів, а також власний капітал девелопера. На рис.1 наведено джерела та методи інвестування в проєкти девелопменту.

Розглянемо сутність та специфіку кожного з методів інвестування окремо.

1. Власні інвестиції (самофінансування).

1.1. Безпосереднє інвестування власних накопичень або реінвестованого прибутку знижує вартість капіталу та посилює контроль девелопера над управлінськими рішеннями. В українських дослідженнях внутрішні джерела розглядаються як ключовий чинник стійкості інвестиційних програм у періоди волатильності кредитних ринків [7, с. 561–563]. Водночас надмірна залежність від власних коштів підвищує ризик концентрації та уповільнює темпи портфеля проєктів [7, с. 563–565].

Увесь контент ліцензовано за умовами Creative Commons BY 4.0 International license

Рис. 1. Джерела та методи інвестування в проекти девелопменту

Джерело: складено авторами

1.2. Амортизаційні відрахування, як класичне джерело фінансування, забезпечують відновлення основних засобів і часткове покриття капітальних вкладень. Для девелопера цей особливо механізм особливо актуальний під час реалізації реноваційних та ревіталізаційних проєктів, коли грошові потоки від чинних активів спрямовуються на нові етапи будівництва [7, с. 562]. Проте слід підкреслити, що амортизація не генерує «нових» коштів, а лише перерозподіляє потоки; її достатність визначається обліковою політикою та податковим режимом.

 ISSN 3041-2129

Увесь контент ліцензовано за умовами Creative Commons BY 4.0 International license

1.3. Строкові та поточні депозити. Девелопери або будівельні компанії часто тимчасово розміщують вільні кошти на депозитних рахунках у банках для підтримання ліквідності та отримання процентного доходу в періоди, коли капітал не задіяний у проєктних витратах. Проте відсоткові ставки за депозитами, як правило, нижчі за рівень інфляції, що обмежує їхню ефективність.

1.4. Відсотки за наданими позиками. Девелоперські компанії, холдингові групи, іноді надають позики власним філіям або партнерам. Отримані відсотки формують внутрішній грошовий потік, який може бути реінвестований у нові проєкти. Такий підхід створює додатковий внутрішній дохідний ресурс, проте його ефективність залежить від фінансової дисципліни позичальників, умов договору і правового захисту вимог [7, с. 563–564]. Недоліком цього методу є те, що дохідність від позик зазвичай відстає від темпів зростання будівельних витрат та інфляційних процесів.

1.5. Страхові відшкодування. Страхування будівельно-монтажних ризиків (Contractor's All Risks, CAR), монтажних ризиків (Erection All Risks, EAR), а також страхування цивільної відповідальності, активно застосовуються на ринку України. Воно забезпечує компенсацію матеріальних збитків, відшкодування шкоди третім особам і компенсацію втрати прибутку у випадку затримки введення об'єкта в експлуатацію Цей механізм не є основним джерелом фінансування, а виконує функцію фінансового компенсатора при настанні страхової події. Його ефективність залежить від відповідності умов договору ризикам і дієвості процедури врегулювання претензій [17].

2. Позичені інвестиції (боргове фінансування).

2.1. Банківське кредитування. Воно залишається базовим інструментом фінансування будівництва в Україні, проте потреби девелоперів не завжди задовольняються через регуляторні обмеження, високу премію за ризик та чутливість до макроекономічного цикл [8]. Перевагами цього методу є

 ISSN 3041-2129

Увесь контент ліцензовано за умовами Creative Commons BY 4.0 International license

структурованість, контроль графіків та дисциплінованість проєктного управління. Серед недоліків – вимоги до власного внеску, іпотечне (майнове) забезпечення та висока змінна ставка в умовах фінансової турбулентності.

2.2. Емісія корпоративних/цільових облігацій. Дослідження підтверджують, що корпоративні та цільові (житлові) облігації можуть слугувати ефективним інструментом залучення довгострокового капіталу для будівництва, зокрема як альтернатива банківському кредитуванню. Як зазначають окремі автори, «корпоративні облігації відкривають для підприємств можливість залучити значні обсяги фінансування за умов обмеженого доступу до банківського кредиту» [9, с. 280–281]. Сильними сторонами цього інструменту є фіксована ставка та графік виплат, диверсифікація інвесторів, маркетинговий ефект. Водночас ринок залишається вузьким, а витрати на емісію (лістинг) є значними.

2.3. Проєктне фінансування. Воно базується на принципі «обмеженого регресу» до спонсора та дозволяє відокремити ризики та фінансові потоки конкретного об’єкта, під які структуруються довгострокові зобов’язання та механізми контролю. Така модель зменшує ризикове навантаження на спонсора та забезпечує більш прозоре управління фінансами проєкту. Водночас, як зазначають С. В. Науменкова та співавтори [10, с. 144-146] ключовими бар’єрами розвитку цього інструменту в Україні залишаються обмежена глибина довгострокових ринкових ресурсів та інституційні ризики, пов’язані із земельними процедурами, дозвільною системою й судовою практикою, що підвищує вартість боргу.

2.4. Консорціумне (синдиковане) кредитування. Синдиковані позики дають можливість розподіляти значні ризики між кількома банками, запроваджувати єдині стандарти моніторингу та фінансових ковенантів, що є особливо важливим для капіталомістких девелоперських проєктів. В Україні інструмент рідко застосовується поза найбільшими позичальниками; вузьке коло банків-лідерів та брак вторинного ринку часток синдикату знижують

 ISSN 3041-2129

Увесь контент ліцензовано за умовами Creative Commons BY 4.0 International license

гнучкість ціноутворення.. Попри обмежене поширення, синдиковане кредитування може стати ефективним механізмом фінансування великих інвестиційних проєктів, зокрема у сфері девелопменту [10, с. 147].

2.5. Позики приватних інвесторів. Залучення коштів приватних осіб, сімейних інвестиційних фондів та небанківських фінансових установ (фінансових компаній, кредитних спілок) розширює доступ до боргового фінансування. Такі ресурси, як правило, можна отримати швидше та з меншою процедурною складністю, однак їхня вартість є вищою, а правові механізми менш стандартизованими [12].

3. Залучені інвестиції (пайове/пільгове/змішане фінансування).

3.1. Паритетне фінансування (пайова участь): фонди нерухомості. Українські науковці підкреслюють інвестиційні переваги фондів, подібних до трастів нерухомості (ліквідність, дивідендний профіль, податкові переваги), однак наголошують на відсутності повноцінного законодавчого регулювання та ринку публічних фондів цього типу в Україні. У результаті цей інструмент здебільшого аналізується у порівняльно-правовому аспекті та розглядається як орієнтир для післявоєнної відбудови [13, с. 288].

3.2. Попередні продажі у житловому девелопменті. В Україні цей механізм історично базувався на інституційних конструкціях, передбачених Законом № 978-IV (фонди фінансування будівництва, фонди операцій з нерухомістю, цільові облігації), які були покликані мінімізувати ризики інвесторів – фізичних осіб [18].

3.3. Краудінвестинг і краудфандинг у нерухомості. Сучасні українські дослідження відзначають зростання інтересу до цього інструменту в контексті повоєнної відбудови, однак наголошують на регуляторній невизначеності та слабкому захисті міноритарних інвесторів на відміну від режиму Європейського постачальника краудфандингових послуг [14]. Серед переваг даного методу фінансування виокремлюють низький поріг входу, маркетинговий ефект та диверсифікацію бази інвесторів. Серед недоліків –

Увесь контент ліцензовано за умовами Creative Commons BY 4.0 International license

правові прогалини (ліцензування платформ, дисклеймери ризиків) і складність виходу з інвестиції на вторинному ринку.

3.4. Державно-приватне партнерство. У масштабних інфраструктурних і територіальних проєктах забезпечує доступ до довгострокового фінансування та розподіл ризиків між державою і приватним партнером. Ефективність цього механізму залежить від чіткого контрактування ризиків, прозорих процедур відбору та належної підготовки проєктів. В Україні проблемними залишаються нестабільність регуляторної бази, обмежений досвід замовників і недостатня кількість обґрунтованих техніко-економічних розрахунків [19, с. 38-40].

3.5. Пільгове фінансування (субсидування) дозволяє стимулювати проєкти з високим соціальним ефектом через державні та муніципальні програми кредитування або субсидування відсоткових ставок. Водночас ефективність пільгового фінансування залежить від прозорого таргетування й стабільності бюджетних ресурсів та супроводжується ризиками циклічності бюджетів, адміністративних затримок і витіснення приватного капіталу [20, с. 310-315].

3.6. Спонсорське фінансування. Спонсорські внески є доцільними в проєктах із вираженим публічним компонентом (урбаністичні публічні простори, культурна спадщина). Водночас як постійне джерело фінансування девелопменту вони мають обмежене значення, оскільки обсяг і сталість таких ресурсів залежать переважно від репутаційних мотивів спонсора, а не від фінансової моделі проєкту [21, 22, с. 22-27].

4. Поєднання джерел фінансування (гібридні інструменти).

4.1. Практика показує, що поєднання власного капіталу (20–40 %), банківських кредитів або облігацій та попередніх продажів дає змогу мінімізувати середньозважену вартість капіталу за умови дотримання збалансованих договірних обмежень і чіткої, послідовної моделі виплат. Водночас надмірна залежність від попередніх продажів без використання

Увесь контент ліцензовано за умовами Creative Commons BY 4.0 International license

механізму ескроу-рахунків повинна розглядатися як фальшиво дешевий капітал із високими репутаційними та юридичними ризиками [22, с.25].

4.2. Мезонінне фінансування є проміжною формою між борговим і пайовим капіталом, що виконує функцію субординованого боргу або конвертованого фінансового інструменту із підвищеною дохідністю. Вітчизняні науковці характеризують цей інструмент як перспективний для девелоперських проєктів, однак відсутність сформованого внутрішнього ринку та правозастосовної практики обмежує його використання. Значна частина угод потребує залучення іноземних інвесторів і використання зовнішніх юрисдикцій [21, с. 40-45]. Серед основних ризиків методу варто відзначити високу вартість та структурну складність документації.

4.3. Венчурне інвестування в Україні переважно застосовується у високотехнологічних секторах економіки, тоді як у будівельній сфері його роль обмежена через високий рівень ризик, тривалі інвестиційні цикли та складність швидкого виходу інвестора з проєкту [22, с. 22–27].

Як показує аналіз методів фінансування, найбільш передбачуваними для девелопера залишаються власний капітал, банківські кредити та попередні продажі, оскільки вони мають чітке нормативне врегулювання і сталі практики застосування. Натомість інноваційні інструменти (фонди нерухомості, мезонінне фінансування, колективне інвестування через краудплатформи) поки що залишаються обмеженими у використанні через недосконаліть законодавчої бази та інституційно інфраструктури, що зумовлює їх високу вартість і підвищений рівень ризику.

Проєктне та синдиковане фінансування є перспективними переважно для масштабних інвестиційних проєктів, проте їх ефективність безпосередньо залежить від прозорості правового середовища та контрактної дисципліни. Пільгові програми та механізми державно-приватного партнерства можуть бути дієвими лише за умов стабільного бюджетного забезпечення та

 ISSN 3041-2129

Увесь контент ліцензовано за умовами Creative Commons BY 4.0 International license

прозорого розподілу ризиків. В іншому випадку вони створюють загрозу фіскальних дисбалансів.

Залучення зазначених джерел фінансування означає, що девелопер або уникає використання зовнішніх позикових ресурсів, або мінімізує їх обсяг. Це може бути як стратегічним рішенням, так і вимушеним кроком, зумовленим обмеженим доступом до альтернативних джерел фінансування.

Оптимізація фінансової структури девелоперського проєкту забезпечує раціональний баланс джерел капіталу, мінімізацію ризиків і підтримання ліквідності, що сприяє інвестиційної ефективності та стабільності реалізації.

Планування фінансової складової девелоперського проєкту передбачає необхідність узгодження динаміки інвестицій із графіком реалізації, з урахуванням часових і фінансових обмежень. Зниження витрат і мінімізація ризиків досягається завдяки ретельному підбору структури фінансування, джерел капіталу, а також через використання податкових пільг, гарантій та різних форм інвестиційної участі.

Процес прийняття рішення щодо оптимальної структури фінансування девелоперського проєкту на ринку нерухомості зазвичай включає такі етапи: формування альтернативних сценаріїв проєкту з детальним аналізом витрат і потенційних доходів; оцінку його економічної життєздатності; розробку детального плану реалізації; організацію фінансування та впровадження системи моніторингу; виконання плану з дотриманням умов фінансування.

Оптимізація структури фінансування девелоперських проєктів є визначальним чинником їхньої успішної реалізації, оскільки впливає не лише вартість капіталу, а й рівень фінансових ризиків. Раціональне поєднання власних, залучених і позикових ресурсів сприяє забезпеченню безперервності грошових потоків, підтримці ліквідності та підвищенню інвестиційної привабливості проєкту. Власний капітал формує основу фінансової стійкості та слугує гарантією для кредиторів, тоді як позикові кошти (банківські кредити, облігаційні запозичення) забезпечують масштабність і прискорення

 ISSN 3041-2129

Увесь контент ліцензовано за умовами Creative Commons BY 4.0 International license

реалізації проєктів. Водночас надмірна залежність від боргового фінансування підвищує ризики, пов'язані з обслуговуванням зобов'язань.

Фінансовий леверидж відображає ефективність використання позикового капіталу для збільшення прибутковості власного. Його оптимальний рівень дозволяє підвищити рентабельність інвестицій без істотного зростання ризику неплатоспроможності. Застосування фінансового левериджу може збільшити потенційну дохідність власного капіталу, проте водночас супроводжується зростанням фінансових ризиків. Тому важливо досягти балансу між джерелами фінансування, враховуючи рівень ризику та очікувану прибутковість проєкту.

Висновки. Проведене дослідження засвідчило, що інвестування у девелоперські проєкти нерухомості є складним процесом, який потребує збалансованого використання власних, залучених та позикових ресурсів. Вибір структури капіталу девелоперських проєктів з визначається співвідношенням між традиційними та інноваційними механізмами фінансування з урахуванням їхніх переваг та обмежень. Практична цінність результатів полягає у можливості оптимізації фінансової структури з метою підвищення ефективності інвестування та зниження ризиків. Доведено, що поєднання класичних інструментів, як-от банківське кредитування, проєктне фінансування чи облігаційні запозичення, з новітніми формами (краудфандингом, краудінвестингом, токенізацією активів та державно-приватним партнерством) підвищує стійкість інвестиційних процесів та зменшує ризики.

На основі проведеного дослідження запропоновано кілька напрямів оптимізації фінансування інвестиційно-будівельних проєктів. Зокрема девелоперським компаніям доцільно застосовувати комбіновані фінансові стратегії, які поєднують власний капітал із банківським кредитуванням та попередніми продажами, доповнюючи їх інноваційними інструментами – краудінвестингом, токенізацією активів та партнерськими платформами. Це

Увесь контент ліцензовано за умовами Creative Commons BY 4.0 International license

дозволяє знизити залежність від окремих джерел фінансування та підвищити інвестиційну привабливість проєктів.

Для інвесторів важливим є використання альтернативних механізмів розміщення капіталу, які сприяють диверсифікації портфеля та зниженню ризиків. Водночас держава має посилити інституційну підтримку через удосконалення законодавчої бази колективних форм фінансування, розвиток ринку облігацій та впровадження пільгових програм кредитування. Розширення державно-приватного партнерства визначається одним із ключових механізмів залучення інвестицій у масштабні інфраструктурні й соціально значущі проєкти.

З'ясовано, що використання фінансового левериджу може підвищити рентабельність інвестицій, однак його застосування вимагає виваженого підходу для запобігання ризикам неплатоспроможності.

Отже, оптимізація структури джерел фінансування є визначальною умовою успішної реалізації девелоперських проєктів, оскільки забезпечує безперервність грошових потоків, підвищує інвестиційну привабливість і сприяє фінансовій стійкості девелоперських компаній. Практичні рекомендації дослідження можуть бути використані як у діяльності підприємств будівельного сектору, так і під час розроблення державної політики стимулювання інвестицій у сферу нерухомості.

Список використаних джерел

1. Фісуненко П. А., Легостаєв І. М. Дослідження сучасних умов провадження девелоперської діяльності в Україні. *Східна Європа: Економіка, бізнес та управління*. 2024. № 1 (42). С. 34-40. DOI: https://doi.org/10.32782/easterneurope.42-5.

2. Фісуненко П. А., Легостаєв І. М. Девелоперська діяльність в Україні: очікування зацікавлених сторін з врахуванням впливу змін зовнішнього середовища. *Східна Європа: Економіка, бізнес та управління.* 2024. № 1 (42). С. 41-47. DOI: https://doi.org/10.32782/easterneurope.42-6.

Увесь контент ліцензовано за умовами Creative Commons BY 4.0 International license

3. Кузьменко О. В., Сергєєва О. Р., Теслєва А. В. Щодо розвитку вітчизняного девелопменту. *Європейський вектор економічного розвитку*. 2020. № 1 (28). С.79-87. DOI: 10.32342/2074-5362-2020-1-28-7

4. Рашковський О. А. Девелопмент як принципово нова концепція організації інвестиційного процесу. *Інвестиції: практика та досвід.* 2016. № 5. С.106-108. URL : http://www.investplan.com.ua/?op=1&z=4916&i=18 (дата звернення: 23.05.2025)

5. Андрєєва В. А. Фінансування девелоперських проєктів як механізм функціонування ринку нерухомості. *Вчені записки Університету «КРОК».* 2020. № 3 (59). С. 24-29. DOI: https://doi.org/10.31732/2663-2209-2020-59-24-29.

6. Білоконь А. І., Кислиця Л. В. Організація проєктів девелопменту нерухомості. *Український журнал будівництва та архітектури*. 2024. № 1 (019). С.45–55. DOI: https://doi.org/10.30838/J.BPSACEA.2312.270224.45.1022.

7. Дем'янчук М., Станкова В. Напрями формування джерел фінансового забезпечення сталого розвитку підприємства. *Молодий вчений.* 2017. № 5(45). С. 561–565. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2017_5_127_(дата звернення: 23.05.2025).

8. Дзюблюк О. Проблеми активізації банківського кредитування реального сектору економіки в умовах воєнного стану. *Вісник економіки.* 2023. № 3. С. 8–25. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vtneu_2023_3_3 (дата звернення: 23.05.2025).

9. Певнєва К. С., Галай Я. С. Корпоративні облігації як інструмент залучення інвестиційних ресурсів. *Сучасні інструменти управління корпоративними фінансами* : зб. матеріалів II Всеукр. наук.-практ. інтернет-конф. Київ: КНЕУ, 2018. С. 277-281. URL: https://drive.google.com/file/d/1-HJhn8BbiQ4Tr4ReLV9ng43lOvtLK8-U/view_(дата звернення: 23.05.2025).

10. Науменкова С. В., Міщенко С. В, Тіщенко Є. О. Проєктне фінансування в умовах реалізації «UKRAINE FACILITY PLAN». *Економічний*

Увесь контент ліцензовано за умовами Creative Commons BY 4.0 International license

простір. 2024. № 191. С. 142-153. DOI: https://doi.org/10.32782/2224-6282/191-24

11. Бороденко Т., Буряченко А., Гапонюк М. Діяльність небанківських фінансових установ на ринку фінансових послуг. *Економіка та суспільство*. 2023. № 57. DOI: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-57-4.

12. Воскресенська Т. Обліково-аналітичні аспекти фінансування житлового будівництва в Україні. *Економіка та суспільство*. 2022. № 45. URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-45-52.

13. Гринчуцький В. І., Куц Л. Л. Формування витрат для компаній залежно від моделі краудфандингу. *Вісник ХНУ*. 2020. Т. 2, № 4. С. 284–291. DOI: https://www.doi.org/10.31891/2307-5740-2020-284-4(2)-50.

14. Яфінович О. Б., Плєшакова Н. А., Носова Є. А. Краудфандинг у сфері нерухомості: від реалій до можливостей. *Проблеми сучасних трансформацій. Серія: економіка та управління*. 2024. № 12. DOI: https://doi.org/10.54929/2786-5738-2024-12-08-02.

15. Фесун А. С. Цільове фондування як альтернативний інструментарій інвестування девелоперських проектів. *Бізнес-інформ.* 2014. № 5. С.106-110. URL : http://nbuv.gov.ua/UJRN/binf_2014_5_20 (дата звернення: 23.06.2025).

16. Miles M. E., Netherton L. M., Schmitz A., Schmitz A. Real estate development: principles and process. Urban Land Institute. 2024. 500 p.

17. Аберніхіна І. Г., Валенюк Н. В. Специфіка страхових послуг будівельно-монтажної галузі. *Приазовський економічний вісник.* 2021, № 2(25). С. 152–158. DOI: https://doi.org/10.32840/2522-4263/2021-2-27.

18. Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю: Закон України від 19.06.2023 р. № 978-IV. *Верховна Рада України*. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/978-15#Text.

19. Химич І. Г., Винник Т. М., Тимошик Н. С. Аналіз кредитування бізнесу в умовах війни: державні програми підтримки. *Соціально-економічні*

Увесь контент ліцензовано за умовами Creative Commons BY 4.0 International license

проблеми і держава (електронний журнал). 2023. Вип. 1 (28). С. 30-41. URL: http://sepd.tntu.edu.ua/images/stories/pdf/2023/23kihdpp.pdf (дата звернення: 23.05.2025).

20. Собко О М. Соціальна відповідальність бізнесу та розвиток підприємництва в Україні в умовах війни. *Європейський науковий журнал Економічних та Фінансових інновацій*. 2024. № 1(13). С. 308–317. DOI: http://doi.org/10.32750/2024-0130.

21. Шаров О. М. Міжнародний досвід інноваційних напрямів фінансово-банківської діяльності щодо інвестиційного кредитування. *Фінанси України.* 2025. № 1. С. 32-63. DOI: https://doi.org/10.33763/finukr2025.01.032.

22. Ковальчук Н. О., Сопівник Л. І. Сучасний стан та особливості розвитку венчурного інвестування в Україні. *Бізнес-інформ*. 2021. № 9. С.22-27. DOI : https://doi.org/10.32983/2222-4459-2021-9-22-27.

Увесь контент ліцензовано за умовами Creative Commons BY 4.0 International license