

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ЕКОНОМІКИ І ТЕХНОЛОГІЙ

Інститут економіки та бізнес-освіти

Кафедра економіки та цифрового бізнесу

Спеціальність 051 «Економіка»

Форма навчання денна

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА БАКАЛАВРА

Веретеннікова Матвія Володимировича

(прізвище, ім'я, по батькові здобувача)

на тему: Інвестування в нерухомість з використанням цінних паперів

Науковий керівник к.е.н.
(наук. ступінь, вчене звання)

Голікова К.П.
(підпис) (прізвище, ініціали)

Робота допущена до захисту в ЕК

Протокол засідання кафедри

від 09.06. 2025 р. №12

В.о. завідувача кафедри _____
(підпис)

В.М. Радько, к.е.н., доцент
(ініціали, прізвище, наук. ступінь, вчене звання)

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ЕКОНОМІКИ І ТЕХНОЛОГІЙ
НАВЧАЛЬНО-НАУКОВИЙ ІНСТИТУТ ЕКОНОМІКИ ТА БІЗНЕС-ОСВІТИ
(повне найменування вищого навчального закладу)

Кафедра економіки та цифрового бізнесу
Освітній ступінь бакалавр
Спеціальність 051 «Економіка»

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри _____ **В.М. Радько**

“07” квітня 2025 року

З А В Д А Н Н Я
НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ БАКАЛАВРА ЗДОБУВАЧУ

Веретеннікову Матвію Володимировичу

1. Тема роботи Інвестування в нерухомість з використанням цінних паперів

Науковий керівник роботи _____ Голікова К.П., к.е.н.,
(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)
затверджені наказом вищого навчального закладу від «04» квітня 2025 р. № 224-ст

2. Строк подання здобувачем роботи 31.05.2025р.

3. Зміст кваліфікаційної роботи бакалавра, об'єкт, предмет та мета дослідження:

Розділ 1 Теоретичні основи інвестування в нерухомість та використання цінних паперів

Розділ 2 Аналіз ринку нерухомості України та ринку цінних паперів як інструментів інвестування

Розділ 3 Напрямки розвитку інвестування в нерухомість з використанням цінних паперів в Україні

Об'єкт дослідження: ринок нерухомості України в умовах економічної нестабільності та воєнного стану.

Предмет дослідження: інвестиційні процеси в сфері нерухомості з використанням цінних паперів як фінансового інструменту.

Мета кваліфікаційної роботи бакалавра – полягає в аналізі особливостей та перспективи інвестування в нерухомість з використанням цінних паперів, визначити ефективні механізми залучення інвестицій у цю сферу

4. Дата видачі завдання 04.04.2025р.

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи бакалавра	Строк виконання етапів роботи	Відмітка керівника про виконання етапів (дата, підпис)
1	Підготовка розділу 1	до 28.04.2025р.	виконано
2	Підготовка розділу 2	до 16.05.2025р.	виконано
3	Підготовка розділу 3	до 30.05.2025р.	виконано
4	Реєстрація завершеної дипломної роботи	до 31.05.2025р.	виконано
5	Отримання відгуку від наукового керівника	03-04.06.2025р.	виконано
6	Отримання зовнішньої рецензії	05-06.06.2025р.	виконано
7	Перевірка кваліфікаційної роботи на плагіат	02-09.06.2025р.	виконано
8	Попередній захист кваліфікаційної роботи на кафедрі	03.06.2025р.	виконано
9	Допуск кафедрою кваліфікаційної роботи до захисту	09.06.2025р.	виконано
10	Підготовка студента до захисту в ЕК	до 17.06.2025р.	

Завдання підготував науковий керівник

(підпис)

Голікова К.П.

(прізвище та ініціали)

Завдання одержав здобувач

_____ (підпис)

Веретенніков М.В.

(прізвище та ініціали)

АНОТАЦІЯ

Веретенніков М.В. Інвестування в нерухомість з використанням цінних паперів. – Рукопис.

Кваліфікаційна робота бакалавра за спеціальністю 051 «Економіка». Державний університет економіки і технологій. Кривий Ріг, 2025.

У бакалаврській роботі досліджено інвестування в нерухомість з використанням цінних паперів як ефективного інструменту капіталовкладень в умовах економічної нестабільності. Розкрито теоретичні основи інвестиційної діяльності у сфері нерухомості, її функції, класифікацію, а також визначено ключові переваги такого виду інвестування: збереження капіталу, формування стабільного доходу, диверсифікація ризиків і захист від інфляції. Проаналізовано кон'юнктуру українського ринку нерухомості у 2021–2024 роках на тлі війни, виявлено регіональні особливості попиту, динаміку цін, обсяги будівництва та інвестиційні тенденції. Окрему увагу приділено використанню фінансових інструментів, зокрема облігацій, акцій, фондів фінансування будівництва та потенціалу запровадження REITs в Україні. Визначено, що попри складні умови, інвестиційна активність поступово зростає, а розвиток фондового ринку та впровадження міжнародного досвіду можуть стати поштовхом до структурної модернізації ринку нерухомості.

Ключові слова: інвестування, нерухомість, цінні папери, REITs, ринок України, фондовий ринок, економічна нестабільність, інвестиційний портфель, ОВДП, будівництво, житлова нерухомість, ризики, диверсифікація, капіталовкладення.

ЗМІСТ

ВСТУП	6
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ІНВЕСТУВАННЯ В НЕРУХОМІСТЬ ТА ВИКОРИСТАННЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ	10
1.1. Поняття інвестування в нерухомість: сутність і особливості	10
1.2. Роль нерухомості у формуванні інвестиційного портфеля	16
1.3. Механізми та інструменти інвестування в нерухомість через цінні папери	21
Висновки до розділу 1	25
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ РИНКУ НЕРУХОМОСТІ УКРАЇНИ ТА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ ЯК ІНСТРУМЕНТІВ ІНВЕСТУВАННЯ	27
2.1. Стан та тенденції розвитку ринку нерухомості в Україні	27
2.2. Аналіз основних інвестиційних інструментів нерухомості в Україні: фонди, облігації, акції, деривативи	38
Висновки до розділу 2	54
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМКИ РОЗВИТКУ ІНВЕСТУВАННЯ В НЕРУХОМІСТЬ З ВИКОРИСТАННЯМ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ	58
3.1. Світовий досвід інвестування в нерухомість за допомогою цінних паперів	58
3.2. Розробка рекомендацій щодо підвищення привабливості інвестування в нерухомість за допомогою цінних паперів	64
Висновки до розділу 3	76
ВИСНОВКИ	78
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	82

ВСТУП

У сучасних умовах, зокрема в період дії правового режиму воєнного стану, Україна гостро потребує міжнародної підтримки та активного зміцнення національної економіки. Це необхідно для посилення обороноздатності держави та закріплення її позицій на глобальній арені. Одним із найефективніших інструментів економічного укріплення є залучення інвестицій, особливо у сферу нерухомості.

З огляду на досвід країн Європейського Союзу в розвитку ринку нерухомості та залученні капіталу, відкриваються перспективи для адаптації успішних практик до українських реалій. Це дозволить удосконалити інвестиційну політику держави та сформуванню більш дієвий механізм залучення іноземного й внутрішнього капіталу в сферу нерухомості. Такий підхід і визначає актуальність вивчення особливостей і типів інвестування в нерухомість як в Україні, так і за її межами.

В умовах економічної нестабільності та воєнного стану в Україні інвестування у нерухомість набуває нових форм і значення, зокрема через використання фінансових інструментів, таких як цінні папери. З огляду на динамічні зміни на ринку, ця тематика викликає зростаючий інтерес у науковців та практиків, оскільки поєднання нерухомості з фондовими інструментами відкриває нові можливості для залучення капіталу. Дослідники, серед яких К. В. Павлов, О. В. Новосад, Н. О. Семенова, у своїх роботах аналізували ситуацію на ринку житлової нерухомості в довоєнний та воєнний періоди, що створює основу для подальшого розгляду інвестиційних механізмів через біржові інструменти.

У дослідженнях В. М. Марковця та А. Ф. Соколової розглянуто моделі ціноутворення в умовах кризи, що може бути застосовано до оцінки ефективності фінансових вкладень у нерухомість через інструменти ринку капіталу. Р. В. Західний звернув увагу на регуляторні механізми

функціонування ринку, зокрема податкові аспекти, які мають значення при випуску та обігу цінних паперів, пов'язаних з нерухомим майном.

П. В. Захарченко, Л. М. Алавердян і Н. В. Назарчук провели маркетинговий аналіз первинного ринку житла, який може бути корисним при формуванні портфеля нерухомих активів, забезпечених цінними паперами. А. Р. Дунська [6] проаналізувала еластичність попиту на логістичну нерухомість, що важливо для оцінювання дохідності інвестиційних фондів нерухомості (REITs) в українських умовах.

О. Є. Поморцева, С. М. Кобзан та Е. С. Штерндок визначили пріоритетні напрями інвестування у нерухомість після завершення бойових дій, що може стати основою для формування нових фінансових інструментів. Дослідження О. М. Прядка, А. О. Тимофєєвої та О. А. Ликова охоплює купівельну активність у воєнний період, що є важливим індикатором для оцінки ризиків при випуску облігацій, забезпечених нерухомістю.

Н. С. Фененко, В. В. Койбічук, Н. С. Педченко, А. В. Ченцов та О. О. Мужев здійснили комплексний аналіз структури ринку та його історичної еволюції, що дає змогу виявити етапи, на яких цінні папери, пов'язані з нерухомістю, можуть бути особливо ефективними. Т. Г. Кіт підкреслив необхідність законодавчого вдосконалення містобудівної сфери, що є критично важливим для регулювання обігу похідних фінансових інструментів, пов'язаних з нерухомістю.

Мета дослідження полягає в аналізі особливостей та перспективи інвестування в нерухомість з використанням цінних паперів, визначити ефективні механізми залучення інвестицій у цю сферу.

Завдання дослідження:

- вивчити теоретичні основи інвестування в нерухомість та ролі цінних паперів у цьому процесі;
- проаналізувати сучасний стан ринку нерухомості в Україні та можливості використання фондових інструментів;

- дослідити існуючі механізми випуску та обігу цінних паперів, пов'язаних з нерухомістю;
- проаналізувати стан та тенденції розвитку ринку нерухомості в Україні;
- провести аналіз основних інвестиційних інструментів нерухомості в Україні: фонди, облігації, акції, деривативи;
- дослідити світовий досвід інвестування в нерухомість за допомогою цінних паперів;
- розробити рекомендації щодо підвищення привабливості інвестування в нерухомість за допомогою цінних паперів.

Об'єкт дослідження: ринок нерухомості України в умовах економічної нестабільності та воєнного стану.

Предмет дослідження: інвестиційні процеси в сфері нерухомості з використанням цінних паперів як фінансового інструменту.

Методологія дослідження базується на системному підході до вивчення інвестиційних процесів у сфері нерухомості з використанням цінних паперів. Вона передбачає комплексне поєднання теоретичних і практичних методів, що дозволяє отримати всебічну оцінку досліджуваного явища.

У роботі застосовано такі основні методи:

- Аналіз наукової літератури і нормативно-правових актів. Цей метод дозволив узагальнити теоретичні положення щодо інвестування у нерухомість, особливостей ринку цінних паперів, а також регуляторних аспектів функціонування інвестиційних механізмів в Україні та за кордоном.
- Порівняльний аналіз. Використаний для виявлення особливостей застосування цінних паперів у сфері нерухомості в різних країнах, а також для визначення кращих практик і можливостей їх адаптації до українських умов.
- Статистичний аналіз. За допомогою збору, обробки та інтерпретації статистичних даних про стан ринку нерухомості, обсяги інвестицій, динаміку цін та обігу цінних паперів було здійснено кількісну оцінку ключових показників ефективності інвестицій.

- Системний підхід. Дозволяє розглядати ринок нерухомості як складну взаємопов'язану систему, у якій інвестиції через цінні папери є одним із ключових інструментів розвитку. Такий підхід сприяє комплексній оцінці як економічних, так і правових, фінансових та організаційних аспектів.

Таким чином, поєднання зазначених методів дозволяє забезпечити повноту, об'єктивність і достовірність дослідження, а також розробити практичні рекомендації щодо удосконалення інвестиційної політики в сфері нерухомості з використанням цінних паперів.

Для проведення дослідження було використано широкий спектр джерел інформації, що забезпечило комплексний підхід до вивчення теми інвестування в нерухомість із застосуванням цінних паперів. До них увійшли наукові публікації та монографії вітчизняних і зарубіжних авторів, які розкривають теоретичні основи інвестиційної діяльності, особливості ринку нерухомості та інструменти фондового ринку, а також нормативно-правові акти України, що регламентують діяльність у сфері цінних паперів і операцій з нерухомістю. Використовувалися офіційні статистичні дані державних органів, фондових бірж та агентств нерухомості, які відображають динаміку інвестицій і стан ринку, а також аналітичні звіти міжнародних і вітчизняних консалтингових компаній з оцінки ринкових тенденцій і ризиків. Крім того, до джерел інформації увійшли інтернет-ресурси, електронні бібліотеки та онлайн-бази даних наукових публікацій, що дозволили отримати актуальні й оперативні дані, а також практичний досвід і експертні оцінки фахівців у сфері нерухомості та фондового ринку, що допомогли глибше зрозуміти реальні процеси на ринку. Завдяки такій різноманітності джерел дослідження набуло комплексного характеру і забезпечило практичну значущість отриманих результатів і рекомендацій.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ІНВЕСТУВАННЯ В НЕРУХОМІСТЬ ТА ВИКОРИСТАННЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

1.1. Поняття інвестування в нерухомість: сутність і особливості

Передусім варто підкреслити, що інвестування відіграє ключову роль у забезпеченні стабільності економіки держави, а нарощування інвестиційних потоків сприяє економічному зростанню. Для ґрунтового аналізу даних процесів необхідно дати чітке визначення поняттям «інвестиції» та «іноземні інвестиції».

Інвестиції — це вкладення капіталу з метою отримання прибутку, що є невід’ємною складовою ринкової економіки. На відміну від кредитування, інвестиції характеризуються вищим рівнем ризику: кредит підлягає поверненню разом із відсотками у встановлені строки незалежно від успішності проекту, тоді як інвестиції окупаються лише в разі прибутковості вкладення. Якщо проєкт виявиться збитковим, інвестор може зазнати часткових або повних втрат вкладених коштів.

Під іноземними інвестиціями зазвичай розуміють вкладення капіталу в підприємства за межами країни інвестора з метою встановлення довгострокового економічного інтересу. Це передбачає набуття контролю над об’єктом інвестування та отримання підприємницького доходу, а також досягнення інших ефектів — соціального, екологічного чи інноваційного характеру.

Так, за визначенням О. Ю. Беленкова, іноземні інвестиції охоплюють усі форми цінностей, що вкладаються у вітчизняні об’єкти інвестиційної діяльності [7, с. 38]. Водночас Т. А. Воркут вважає, що такі інвестиції включають як матеріальні, так і нематеріальні (інтелектуальні) активи, що спрямовуються іноземними інвесторами в різні сфери з метою отримання прибутку [14, с. 212]. О. П. Савіцький подає іноземні інвестиції як витрати на

створення, модернізацію, розширення чи оновлення основного капіталу, а також інші зміни в оборотному капіталі, зокрема в товарно-матеріальних запасах, які здебільшого залежать від капіталовкладень в основні засоби [59, с. 278].

Аналіз численних наукових джерел дає змогу стверджувати, що нерухомість за своєю суттю є довгостроковим економічним благом. У процесі її використання вона надає послугу, яка задовольняє потреби споживача, трансформуючись у матеріальну або нематеріальну користь. При цьому сам процес отримання послуг від використання нерухомості може функціонувати як окрема діяльність, що породжує специфічні правові та економічні взаємовідносини [12].

Згідно з підходом, розробленим В. Прокопенком і М. Столбовою [56], унікальна природа нерухомості як об'єкта ринку найкраще розкривається через чотиривимірну суспільну оцінку цього активу:

1. Соціальний вимір – відображає роль нерухомості у забезпеченні безпеки та гідного рівня життя, реалізації фізичних, емоційних, культурних і ментальних потреб (зокрема як елемент архітектурної спадщини, культурного символу, або атрибута соціального статусу).
2. Економічний аспект – підкреслює значення нерухомості як базового ресурсу для створення матеріальних благ.
3. Правовий вимір – стосується регламентації прав власності, їх реєстрації, передачі або припинення у правовому полі.
4. Фізичний рівень – пов'язаний із конкретними фізичними характеристиками нерухомого майна як середовища для життя й діяльності людини.

Погоджуючись із зазначеними підходами, слід додати, що нерухомість варто розглядати також у фінансово-інвестиційному контексті, як об'єкт капіталовкладень із потенціалом отримання доходу та збереження вартості (див. рис. 1.1).

Що стосується особливостей житлової нерухомості, які охоплюють як

технічні, так і технологічні характеристики, їх визначення залежить від конкретного типу житла та доцільності застосування певного режиму експлуатації.

НЕРУХОМІСТЬ				
Фізична площа	Правова площа	Економічна площа	Соціальна площа	
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Просторова база розміщення інших об'єктів ▪ Площа і межі ▪ Просторові параметри виміру ▪ Зовнішнє середовище (ландшафт, тип ґрунту, місце розташування, клімат та ін.) ▪ Фізичні (технічні) характеристики (конструкція, матеріал та ін.) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Речові права ▪ Майнові права ▪ Зобов'язання ▪ Майнові інтереси 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Товар ▪ Капітал у нерухомій формі, матеріально речовій формі ▪ Економічне благо ▪ Реальний актив 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Місце існування людей ▪ Основа свободи і незалежності ▪ Престижність володіння 	
		Фінансово-інвестиційна площа		
		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Дохід ▪ Інструмент заощадження ▪ Інструмент накопичення ▪ Фінансовий актив 		

Рис. 1.1. Нерухомість у п'ятьох площинах суспільного виміру

Джерело: систематизовано на основі [30]

На наш погляд, підґрунтям для ідентифікації таких характеристик є класифікація житла за критерієм соціально-майнової стратифікації населення, яку запропонував К. Павлов (табл. 1.1).

Суттєвою рисою житлової нерухомості є те, що її участь в економічному обігу супроводжується формуванням особливих суспільних зв'язків — житлово-інвестиційних відносин. У науковій літературі під ними розуміють складний комплекс взаємопов'язаних підсистем, який охоплює фінансово-кредитне забезпечення як виробничої сфери, так і сфери послуг. Це включає проєктування, будівництво, реконструкцію, капітальний ремонт та технічне обслуговування житлового фонду, а також надання послуг, пов'язаних із придбанням житла або забезпеченням умов проживання у житлових об'єктах різних форм власності [10].

Ключовим чинником, що стимулює розвиток житлово-інвестиційних

процесів, виступає дія ринкового закону попиту і пропозиції. Цей механізм забезпечує координацію між основними елементами системи: потребами населення в житлі, наявним житловим фондом, ринком житлової нерухомості та його складовою — ринком житлових інвестицій.

Таблиця 1.1

Класифікація видів житла за ознакою соціальної-майнової стратифікації населення

Характеристики	Вид житла			
	Суперелітне (приватне)	Елітне (приватне)	Доступне (приватне)	Соціальне
Власники житла	Дуже заможні	Заможні Високозабезпечені	Високозабезпечені Середньозабезпечені	Малозабезпечені Малодостатні
Джерело інвестування	Власник	Власник	Власник	Держава
Мотив придбання	Престиж Вкладення капіталу	Престиж Вкладення капіталу	Комфорт	«Дах над головою»
Критерії оцінки житла	Якість	Якість	Якість Ціна	Соціальні норми житла
Рівень якості	Замовляє власник	Замовляє власник	Замовляє власник	Нормативний рівень якості

Джерело: систематизовано на основі [30]

Отже, житлова нерухомість має низку характерних рис, які виокремлюють її серед інших типів активів. На нашу думку, до таких рис можна віднести:

1. наявність особливих житлово-інвестиційних зв'язків, що формуються у межах ринку житлових інвестицій, котрий є складовою ринку житлової нерухомості;
2. функціонування специфічних механізмів врівноваження попиту та пропозиції, які спрямовані на узгодження інтересів двох основних категорій інвесторів — тих, хто продає, та тих, хто купує житло з інвестиційною метою [3];
3. підвищена здатність захищати інвестовані кошти від знецінення внаслідок інфляції, що сприяє збереженню капіталу;
4. наявність подвійного попиту: з одного боку — для власного проживання, з іншого — з метою інвестування (наприклад, подальшого продажу або здачі в оренду з отриманням прибутку);

5. зростання попиту в періоди валютної або політичної нестабільності, що пов'язане з високою еластичністю інвестиційного попиту та браком альтернативних напрямів капіталовкладень;

6. об'єктивна необхідність державного втручання та регулювання у сферу обігу житлової нерухомості, з огляду на її соціальну важливість і економічну роль;

7. потреба у впровадженні житлових стандартів, орієнтованих на різні соціальні групи, визначення категорій об'єктів суспільного житлового фонду та застосування до них особливого режиму державного регулювання.

Аналізуючи різновиди інвестицій, зокрема в сектор нерухомості, варто зазначити, що їх поділяють на коротко- та довгострокові. Короткострокове інвестування в нерухомість передбачає отримання прибутку за рахунок перепродажу об'єкта. Успішність таких вкладень значною мірою залежить від ринкової кон'юнктури, тенденцій на ринку в момент здійснення інвестиції, а також від уміння інвестора передбачити зміни в ринковій ситуації. Натомість довгострокові інвестиції в цю сферу орієнтовані на отримання доходу шляхом здачі об'єкта в оренду, і рівень прибутковості у цьому випадку визначається такими факторами, як стадія розвитку ринку, локація нерухомості та стан навколишньої інфраструктури [33, с. 64].

При класифікації інвестицій у нерухомість їх також доцільно розмежовувати за напрямами вкладення — у житлову або комерційну нерухомість. Додатково інвестиції можна поділити на ті, що спрямовані на нове будівництво, та на вкладення у нерухомість, розташовану за межами країни.

Інвестування у нерухомість передбачає застосування окремих стратегій, кожна з яких має свої цілі та напрямки. Наприклад:

- вкладення у житлову нерухомість можуть бути спрямовані на подальший перепродаж, оренду, або придбання об'єктів на вторинному ринку;
- інвестування у будівництво житлових об'єктів може переслідувати мету продажу ще до завершення будівельних робіт або вже після введення

об'єкта в експлуатацію;

– у випадку з комерційною нерухомістю інвестиції часто здійснюються з розрахунком на здачу об'єкта в оренду (наприклад, апартаментів), або в рамках колективних інвестиційних проєктів;

– ще одним напрямом є інвестування у нерухомість за кордоном [5, с. 22–23].

Кожна інвестиційна стратегія має як переваги, так і ризики, оскільки інвестування в нерухомість супроводжується характерними особливостями. Зокрема, різний рівень ризику в порівнянні з іншими інструментами, можливість як стабільного довгострокового доходу, так і разового прибутку, швидка чи повільна окупність, відмінності у ліквідності активу, наявність або відсутність витрат на утримання об'єкта та податкових зобов'язань.

Варто також підкреслити, що ринок нерухомості підпорядковується циклічним коливанням. Його розвиток відбувається хвилеподібно, через періодичні зміни ключових економічних показників, спричинені дисбалансом між попитом і пропозицією [36, с. 135–136]. Така циклічність особливо властива нерухомому майну через те, що обсяги пропозиції часто не встигають адаптуватися до швидких змін попиту. Стандартний цикл включає чотири фази: зростання, перенасичення, спад (рецесію) та відновлення. Кожна з них має свої ознаки — зміни цін, активність на ринку, масштаби будівництва. Тому для ефективного інвестування важливо визначити, на якому етапі розвитку перебуває ринок у конкретній країні. Оптимальний момент для купівлі або продажу настає до того, як циклічні коливання повністю відображаються в цінах та результатах інвестування [37, с. 315–317].

Таким чином, інвестування у нерухомість є важливим елементом економічного розвитку, що поєднує в собі економічну, соціальну та фінансову складові, забезпечуючи як збереження, так і примноження капіталу. Різноманітність стратегій інвестування, специфіка житлової нерухомості, її роль у формуванні житлово-інвестиційних зв'язків, а також циклічний характер ринку потребують глибокого аналізу та зваженого підходу з боку

інвестора, який має враховувати не лише потенційний прибуток, а й ризики, ліквідність активу та поточну фазу економічного циклу для прийняття ефективних рішень.

1.2. Роль нерухомості у формуванні інвестиційного портфеля

Нерухомість є одним із ключових активів, який займає важливе місце у структурі інвестиційного портфеля завдяки своїй здатності забезпечувати стабільний дохід, диверсифікувати ризики та зберігати капітал у довгостроковій перспективі. Як об'єкт інвестування, вона володіє унікальними характеристиками, які відрізняють її від інших фінансових інструментів, таких як акції, облігації або депозити.

Передусім, інвестиції у нерухомість забезпечують регулярний грошовий потік у вигляді орендних платежів, що робить їх привабливими для інвесторів, орієнтованих на пасивний дохід. Завдяки відносній стабільності вартості, нерухоме майно часто розглядається як захисний актив у періоди інфляції або фінансової нестабільності. У цьому контексті житлова нерухомість має перевагу перед комерційною, оскільки попит на житло залишається високим навіть під час економічних спадів.

Крім того, включення нерухомості до інвестиційного портфеля дозволяє ефективніше керувати ризиками. Оскільки ціни на нерухомість мають низьку кореляцію з динамікою фондових ринків, вона виконує функцію інструмента диверсифікації, знижуючи загальну волатильність портфеля. Ризик втрати капіталу також є порівняно нижчим, особливо у випадку об'єктів з високою ліквідністю та вдалим розташуванням.

Нерухомість також приваблює інвесторів завдяки потенціалу зростання капітальної вартості активу, особливо у великих містах та перспективних регіонах. Це робить її доцільною для реалізації як коротко-, так і довгострокових стратегій. У короткостроковій перспективі інвестор може

отримати прибуток від перепродажу об'єкта після реновації (так званий підхід *fix & flip*), а в довгостроковій — отримувати стабільний дохід через здачу об'єкта в оренду або його поступове здорожчання.

Однак ефективність включення нерухомості до портфеля залежить від низки факторів: правильного вибору об'єкта, якості управління, регіональної економічної ситуації, законодавчої бази та податкових умов. Також важливо враховувати рівень ліквідності таких активів, адже процес їх продажу є значно повільнішим порівняно з цінними паперами. Ця особливість потребує додаткового фінансового планування з боку інвестора.

Загалом, роль нерухомості у формуванні інвестиційного портфеля є багатоаспектною. Вона одночасно виконує функції захисту капіталу, забезпечення доходу та зниження ризиків, що робить її важливим інструментом для побудови збалансованої інвестиційної стратегії як для приватних, так і для інституційних інвесторів. Правильне включення об'єктів нерухомості до портфеля дозволяє не лише зберегти капітал, а й ефективно його примножити у мінливому економічному середовищі.

Нерухомість є одним із ключових класів активів, що традиційно займає важливе місце в інвестиційних портфелях завдяки своїм унікальним характеристикам: стабільності, захисту капіталу і потенціалу для отримання доходу. За даними Світового банку, у 2023 році обсяг світового ринку нерухомості перевищив 280 трильйонів доларів США, що робить цей сектор одним із найбільших за капіталізацією у світовій економіці [42].

Інвестиції у нерухомість забезпечують стабільний грошовий потік, переважно через орендні платежі, що робить їх привабливими для інвесторів, які прагнуть отримувати пасивний дохід. Наприклад, у США середня рентабельність житлової нерухомості в оренду становить близько 6-8% річних, тоді як комерційна нерухомість забезпечує дохідність на рівні 7-10% залежно від типу об'єкта та регіону [22]. Такий стабільний дохід особливо важливий під час нестабільності на фондових ринках, адже нерухомість часто виступає як хедж проти інфляції — її вартість і орендні ставки мають

тенденцію до зростання разом із загальним рівнем цін.

Диверсифікація — ще одна ключова перевага нерухомості у формуванні портфеля. Наукові дослідження показують, що кореляція між цінами на нерухомість і акціями зазвичай є низькою або навіть негативною, що дозволяє значно знизити волатильність інвестиційного портфеля. Згідно зі звітом Deloitte, додавання 20-30% нерухомості до портфеля може зменшити загальний ризик інвестицій на 15-20% без істотного зниження очікуваної доходності [1].

Важливим аспектом є і потенціал капітального зростання нерухомості. За даними Global Property Guide, середньорічне зростання вартості житлової нерухомості в провідних країнах світу коливається в межах 3-7%, що в довгостроковій перспективі забезпечує значне примноження капіталу. При цьому ринок нерухомості характеризується циклічністю, і розуміння його фаз (експансія, перенасичення, рецесія, відновлення) дозволяє інвестору оптимально обирати час для купівлі або продажу активів.

Особливості включення нерухомості до портфеля пов'язані також із її ліквідністю — на відміну від цінних паперів, продаж нерухомого майна займає більше часу і потребує додаткових витрат, що потрібно враховувати у фінансовому плануванні. Крім того, інвестиції у нерухомість вимагають управління активом, що включає витрати на утримання, ремонт та податки.

Схематичне відображення ролі нерухомості у портфелі інвестора наведено на рис. 1.2.

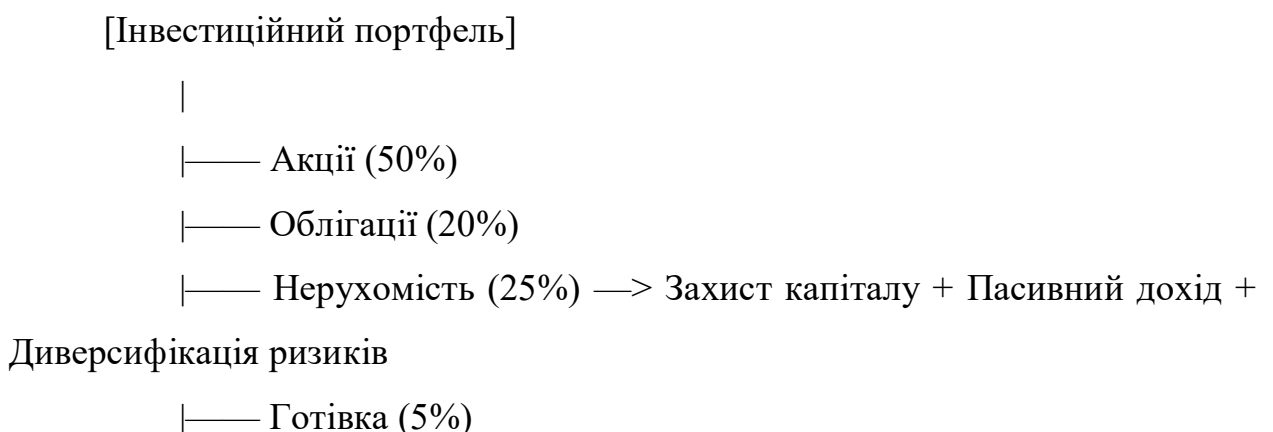


Рис. 1.2. Роль нерухомості у портфелі інвестора

Основні переваги нерухомості в портфелі інвестора наведено в табл. 1.2

Таблиця 1.2

Основні переваги нерухомості в портфелі інвестора

Перевага	Пояснення	Приклад/Статистика
Стабільний дохід	Орендна плата створює регулярний грошовий потік	6-10% річних доходів у США
Захист від інфляції	Зростання вартості активів разом із інфляцією	Індекс цін на житло за 10 років зростає на 4-6% щорічно
Диверсифікація	Низька кореляція з фондовим ринком	Зниження загального ризику портфеля на 15-20%
Капітальне зростання	Приріст вартості активів у довгостроковій перспективі	3-7% середньорічного зростання вартості
Податкові пільги	Можливість зниження податкового навантаження через амортизацію	Залежить від законодавства конкретної країни

Джерело: систематизовано на основі [36]

Отже, нерухомість виконує комплексну роль у формуванні інвестиційного портфеля, поєднуючи функції захисту капіталу, забезпечення доходу і зниження ризиків. Для інвесторів це один із найефективніших способів збалансувати портфель та адаптуватися до економічних циклів. Водночас успіх вкладень залежить від грамотного аналізу ринку, правильного вибору об'єктів і стратегії управління активами.

Інвестиції в нерухомість поділяються на кілька основних категорій залежно від типу об'єкта та способу отримання прибутку:

1. Житлова нерухомість
 - Вторинний ринок — придбання готових квартир чи будинків для подальшої оренди або перепродажу.
 - Новобудови — інвестиції в будівництво житлових комплексів з метою продажу після завершення будівництва або здачі в оренду.
 - Характеризується високою ліквідністю, особливо у великих містах, та наявністю подвійного попиту — як для проживання, так і для інвестицій.
2. Комерційна нерухомість

- Включає офісні приміщення, торгові центри, склади, виробничі будівлі.
- Основним джерелом доходу є орендна плата, що забезпечує стабільний грошовий потік.
- Часто інвестується в рамках колективних фондів нерухомості (REITs) або інших спільних інвестиційних проєктів.
- Має довший термін окупності, проте може забезпечувати вищу доходність за рахунок довгострокових контрактів оренди.

3. Індустріальна нерухомість

- Сюди входять виробничі площі, логістичні центри, складські комплекси.
- Попит на цей тип нерухомості зростає на фоні розвитку електронної комерції та оптимізації логістики.
- Інвестиції часто характеризуються тривалим терміном оренди з мінімальним ризиком неплатежів.

4. Земельні ділянки

- Включають як сільськогосподарські землі, так і ділянки під забудову.
- Можуть слугувати як для довгострокових інвестицій, так і для спекулятивних операцій.
- Ризики пов'язані з правовими аспектами та змінами у земельному законодавстві.

5. Іноземна нерухомість

- Інвестиції за межами національного ринку, що дозволяє диверсифікувати портфель та знизити геополітичні ризики.
- Супроводжуються додатковими валютними ризиками та специфікою місцевого законодавства.

Переваги включення нерухомості до інвестиційного портфеля

- Стабільність і захист капіталу: Нерухомість має низьку кореляцію з іншими класами активів, такими як акції чи облігації, що сприяє зниженню

загального ризику портфеля.

- **Дохідність:** Окрім потенційного приросту капіталу, нерухомість генерує регулярний дохід у вигляді орендної плати.
- **Інфляційний захист:** Вартість нерухомості та орендні ставки, як правило, зростають разом із інфляцією, що допомагає зберегти купівельну спроможність інвестицій.
- **Податкові пільги:** У багатьох країнах власники нерухомості мають можливість користуватися податковими перевагами, такими як амортизація або пільги на доходи від оренди.

Включення нерухомості в інвестиційний портфель є ефективним засобом диверсифікації та захисту капіталу, що поєднує у собі потенціал стабільного доходу та довгострокового зростання вартості активів. Розуміння видів нерухомості, їх особливостей і циклічних закономірностей ринку дозволяє інвесторам оптимізувати свої стратегії та мінімізувати ризики.

1.3. Механізми та інструменти інвестування в нерухомість через цінні папери

Правове регулювання інвестиційної діяльності в сфері нерухомості в Україні здійснюється на основі ряду ключових нормативно-правових актів. До них належать Цивільний кодекс України, Податковий кодекс України [50], а також такі спеціалізовані закони, як: «Про іпотеку» [53], «Про інвестиційну діяльність», «Про інститути спільного інвестування» [52] та «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном під час будівництва житла та операціях із нерухомим майном» [54]. У Законі України «Про інвестиційну діяльність» [51] інвестиційна діяльність визначається як сукупність практичних дій фізичних та юридичних осіб, а також держави, спрямованих на реалізацію інвестиційних проєктів. Ця діяльність може здійснюватися з використанням різноманітних джерел фінансування (рис. 1.3).

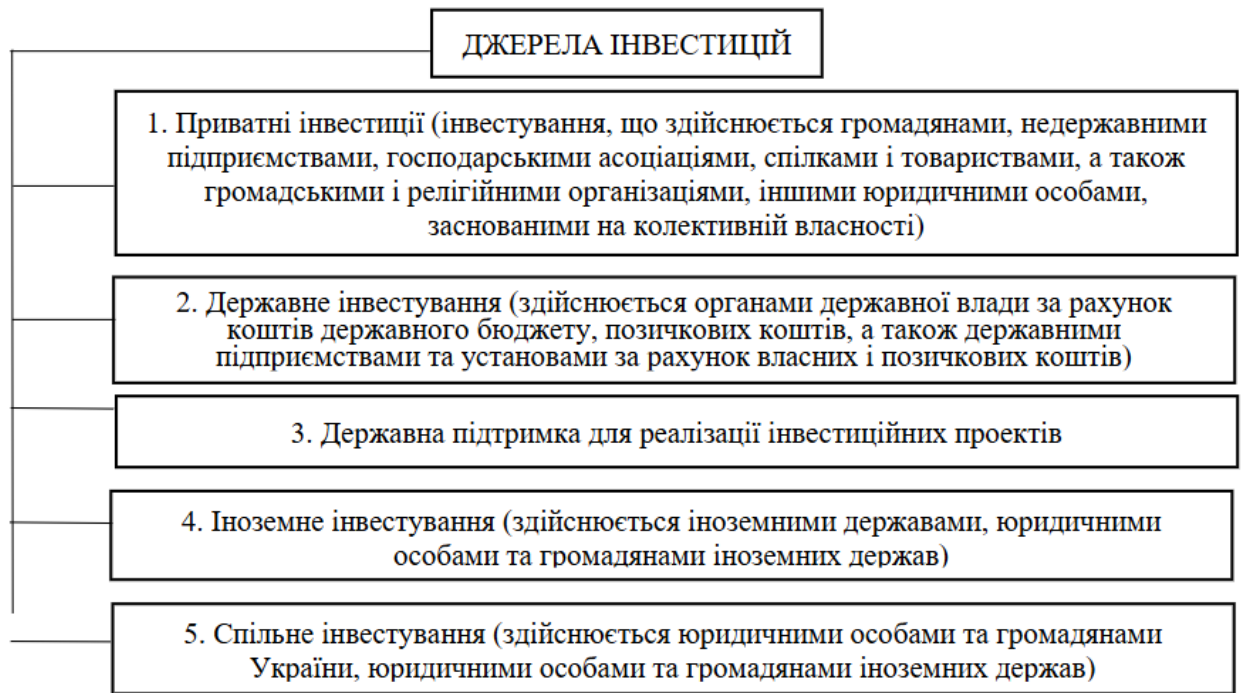


Рис. 1.3. Джерела інвестицій у нерухомість

Джерело: узагальнено автором за даними [35]

До основних учасників інвестиційної діяльності у сфері нерухомості належать усі сторони, залучені до реалізації інвестиційних проектів. Серед них — інвестори, девелопери, проєктні бюро, підрядники, споживачі об'єктів нерухомості, а також виробники та постачальники будівельних матеріалів і конструкцій. До цього переліку також входять банківські установи, страхові компанії, інвестиційні фонди та інші фінансові організації. Особливу категорію складають інституційні інвестори — юридичні особи, які оперують залученими коштами (у формі внесків або паїв) і вкладають їх у нерухомість, цінні папери чи права на нерухоме майно з метою отримання прибутку. До таких структур відносять страхові та інвестиційні компанії, житлово-будівельні кооперативи, пайові фонди, а також фонди, що займаються індивідуальним житловим будівництвом.

На думку А. Асаула, І. Брижання та В. Чевганової [5], залежно від джерела формування капіталу, інвестування в нерухомість можна поділити на кілька основних форм:

- Інвестування на основі власного капіталу, коли угода між продавцем і покупцем відбувається за рахунок власних фінансових ресурсів. Цей підхід є менш розповсюдженим через обмеження капіталу у більшості інвесторів.
- Фінансування з використанням позикових ресурсів, що передбачає залучення кредитів, іпотечного фінансування чи інших програм, підтриманих муніципальними структурами, включаючи кредитування та страхування інвестицій.
- Змішане фінансування, що є найбільш поширеним і поєднує власні й позикові кошти. У межах цього підходу позики можуть бути представлені різними фінансовими інструментами, а власний капітал може вкладатися одноразово або накопичуватись поступово за допомогою фінансових накопичувальних механізмів — таких як банківські депозити, страхові програми, внески до житлових кооперативів, продаж іншого майна чи залучення сторонніх джерел.

Сьогодні у сфері інвестування в нерухомість активно застосовуються різноманітні фінансові інструменти та інвестиційні технології. Найпоширенішими серед них є: використання внутрішніх фінансових ресурсів підприємств, залучення позикових коштів, іпотечне кредитування, лізингові схеми, боргові інструменти та інвестиції через пайові фонди. Паралельно з цим відбувається постійне вдосконалення існуючих і пошук нових моделей фінансування інвестицій у нерухомість.

Важливою віхою в розвитку системи інвестування у сфері будівництва стали зміни до статті 4 Закону України «Про інвестиційну діяльність» [12], які набули чинності 14 січня 2006 року. Ці зміни суттєво трансформували підхід до фінансування будівельних проєктів на законодавчому рівні. Згідно з новими положеннями, юридичні та фізичні особи отримали можливість інвестувати у будівництво через низку спеціалізованих фінансових механізмів. Серед них: фонди фінансування будівництва (ФФБ), фонди операцій з нерухомістю (ФОН), цільові облігації, а також інститути спільного

інвестування (ІСІ).

Кожен із цих інструментів має свої особливості, включно з перевагами й обмеженнями, що впливають на їхню ефективність у різних умовах. Порівняльний аналіз характеристик цих механізмів представлено в таблиці 1.3.

Таблиця 1.3

Основні механізми інвестування в нерухомість

Вид механізму	Характеристика
1	2
ФФБ (Фонд фінансування будівництва)	Кошти передаються управителю Фонду фінансування будівництва в управління, які будуть використані управителем в майбутньому на умовах правил фонду та договорів про участь у ФФБ. Перевагами такого механізму інвестування є: контроль за діяльністю управителя з боку державного регулятора; можливість інвестору відмовитись від участі у ФФБ у будь-який час і гарантія повернення коштів; за інвестором закріплюється конкретний об'єкт нерухомості. До недоліків ФФБ можна віднести: законодавчо не врегульована відповідальність управителя ФФБ перед інвестором; можливість здійснення управителем керівництва декількома об'єктами будівництва одночасно, що може привести до неефективного використання коштів; проблема повернення коштів у разі банкрутства забудовника
Цільові облігації	Забудовник здійснює емісію цільових облігацій, придбавши які інвестор стає власником об'єкту нерухомості. За власником закріплюється конкретна площа об'єкту, рідше власне квартира або будинок, вартість облігацій прирівнюється до вартості квадратних метрів житлової площі. Перевагами даного механізму інвестування є: чіткі регуляторні вимоги до емітента облігації (а також часові рамки будівництва; закріплення за інвестором конкретної площі або об'єкта нерухомості в цілому; вимога до емітента бути власником або користувачем земельної ділянки. Недоліками даного механізму є: у випадку визнання емісії недійсною, інвестор отримує суму за номінальною вартістю облігацій; оскільки немає договору іпотеки, то облігації не забезпечені об'єктом нерухомості, що споруджується
ІСІ (Інститут спільного інвестування)	Інститут спільного інвестування – це корпоративний або пайовий фонд, яким акумулює кошти багатьох інвесторів з подальшим використанням коштів для фінансування будівництва. Також ІСІ може реалізовувати емісію облігацій забудовника. Перевагами ІСІ є: чіткі регуляторні вимоги до емітента; заборона змінювати умови випуску облігацій; можливість припинення операцій; висока ліквідність операцій. Недоліки цього механізму: об'єкт нерухомості не закріплюється за інвестором; право на об'єкт будівництва не забезпечено іпотекою

1	2
ФОН (Фонд операцій з нерухомістю)	Один із різновидів ІСІ. Фонд випускає сертифікати, під їх розміщення можна залучити кошти, за рахунок яких можна пізніше здійснити фінансування будівництва. Власник сертифікатів отримує дохід, а не житло у власність. До переваг ФОН можна віднести: діяльність управителя ФОН регламентується Правилами ФОН; висока ліквідність сертифікатів ФОН; вища дохідність за рахунок зменшеного податкового навантаження (не підлягають оподаткуванню податком на прибуток і ПДВ). Недоліки: неможливість поєднання ФФБ і створення пайового інвестиційного фонду; складність і трудомісткість порядку отримання дозволу на право здійснення емісії ФОН

Джерело: узагальнено автором за даними [35]

Одним із механізмів, який до 2006 року активно застосовувався в інвестуванні житлового будівництва, був прямий інвестиційний договір між інвестором і забудовником. Проте з 14 січня 2006 року цей підхід був офіційно заборонений відповідно до змін у законодавстві [12]. Сутність даного механізму полягала в тому, що інвестор особисто укладав договір із забудовником та передавав йому грошові кошти на будівництво. Такий формат співпраці вважався одним із найбільш ризикованих, оскільки після передачі коштів забудовнику інвестор фактично втрачав контроль над їх подальшим використанням і реалізацією об'єкта. Правові гарантії виконання зобов'язань з боку забудовника були відсутні, що робило цей механізм вразливим для зловживань та недобросовісної поведінки.

Висновки до розділу 1

У процесі дослідження теоретичних основ інвестування в нерухомість та використання цінних паперів з'ясовано, що інвестиційна діяльність є важливим чинником економічного зростання, розвитку фінансової системи та стабілізації національного ринку. Особливе місце в структурі інвестицій займає нерухомість — як соціально значущий, так і економічно вагомий актив, що має багатовимірну природу: соціальну, економічну, правову, фізичну та

фінансову.

Нерухомість як об'єкт інвестування поєднує в собі кілька важливих функцій: збереження капіталу, формування стабільного доходу (насамперед через оренду), хеджування ризиків, а також потенціал зростання вартості. Житлова нерухомість, зокрема, має подвійну природу попиту — як засобу для проживання і як інструменту інвестування. У цьому контексті важливою є класифікація видів житла за критерієм соціально-майнової стратифікації, що дозволяє краще зрозуміти поведінку інвесторів та формування попиту.

Інвестування в нерухомість має як короткостроковий, так і довгостроковий характер, із застосуванням різних стратегій — перепродаж, оренда, участь у будівництві або придбання об'єктів за кордоном. Однак ефективність таких інвестицій значною мірою залежить від фази економічного циклу, адже ринок нерухомості є чутливим до коливань попиту й пропозиції, що зумовлює його циклічність.

Включення нерухомості до інвестиційного портфеля дозволяє диверсифікувати ризики завдяки її низькій кореляції з фондовими активами. При цьому нерухомість виступає надійним інструментом для захисту від інфляції, зокрема у періоди нестабільності. Проте для досягнення бажаного результату інвестору необхідно враховувати фактори ліквідності, управлінських витрат, податкових умов та ринкових трендів.

Загалом, інвестування в нерухомість виступає стратегічним напрямом у системі капіталовкладень, який дозволяє поєднати економічну ефективність із соціальною стабільністю, забезпечуючи інвестору широкий спектр можливостей для формування збалансованого портфеля активів.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ РИНКУ НЕРУХОМОСТІ УКРАЇНИ ТА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ ЯК ІНСТРУМЕНТІВ ІНВЕСТУВАННЯ

2.1. Стан та тенденції розвитку ринку нерухомості в Україні

Повномасштабне вторгнення істотно трансформувало різні сфери суспільного життя, зокрема й економіку, де ринок нерухомості зазнав серйозних змін. Ці трансформації торкнулися як житлової, так і комерційної забудови. Основними причинами стали зростання інвестиційних ризиків і ускладнення доступу до фінансових ресурсів. До 2022 року вкладення на етапі нульового циклу будівництва могли забезпечити прибутковість на рівні 30–50 % за 3–4 роки, тобто 7–10 % річних [19]. Однак у нинішніх умовах такі показники не компенсують високі ризики, пов'язані з безпекою. Наприклад, наприкінці 2021 року частка інвестиційних угод на первинному ринку становила близько 50–55 % від загальної кількості, при цьому приблизно третина інвесторів купували дві й більше квартир з метою подальшого перепродажу. З початком війни така практика практично зникла.

Крім того, масштабна внутрішня міграція створила додаткові виклики для сфери нерухомості. Значна кількість житлових і комерційних об'єктів була зруйнована або серйозно пошкоджена, що спричинило дефіцит житла та функціональних будівель. За даними на січень 2024 року, на території України налічувалося понад 250 тисяч об'єктів, обмежено придатних до експлуатації, зокрема 222 тисячі приватних будинків, понад 27 тисяч багатоквартирних будівель і 526 гуртожитків. Загальні прямі збитки від їх руйнування оцінювалися у 58,9 млрд доларів США, що на 4,8 млрд більше порівняно з кінцем 2023 року [2].

Втрати інфраструктури істотно вплинули на діяльність будівельних компаній, зокрема на їхню здатність проводити будівельні роботи та забезпечувати проекти необхідними матеріалами. Унаслідок цього у 2023 році

зафіксовано помітне зниження темпів будівництва, а також зменшення кількості об'єктів, введених в експлуатацію, у порівнянні з 2021 і 2022 роками (див. табл. 2.1–2.4).

Таблиця 2.1

Динаміка змін загальної площі житлових будівель, що почали будівництво в Україні у 2021–2023 роках, за видами (кв. м)

Показник	2021 рік	2022 рік	2023 рік	Темп приросту 2022-2021, %	Темп приросту 2023-2022, %
Усього	12714908	6668984	4205318	-47,55	-36,94
Одноквартирні будинки	356542	130065	164599	-63,52	+26,55
Будинки з двома та більше квартирами	12340397	6528517	4033659	-47,10	-38,31
Гуртожитки	17969	10402	7060	-42,11	-32,13

Джерело: систематизовано на основі [8]

Як свідчать дані табл. 2.1, у період з 2021 по 2023 роки обсяги житлового будівництва в Україні суттєво скоротилися, що було зумовлено негативним впливом воєнних дій на будівельну галузь. Активна фаза війни спричинила різке зниження економічної активності, відтік інвестицій та зростання ризиків для девелоперів. Найбільше скорочення у 2022 році порівняно з 2021 роком спостерігалось в сегменті одноквартирного житла — падіння склало 63,52 %. У 2023 році, відносно 2022-го, зафіксовано зростання цього показника на 26,55 %, однак він усе ще не досяг довоєнних обсягів. Водночас будівництво багатоквартирних житлових будинків та гуртожитків у 2023 році продовжувало знижуватися — на 38,21 % та 32,13 % відповідно. У табл. 2.2. подано аналіз змін у площі нежитлових будівель, які розпочали будівництво у 2021–2023 роках, у розрізі видів.

Дані табл. 2.2. демонструють помітні коливання у масштабах будівництва нежитлових об'єктів протягом 2021–2023 років. Зокрема, у 2022 році порівняно з 2021-м зафіксовано спад загального обсягу будівництва нежитлових споруд на 59,34 %. Проте у 2023 році цей показник зріс на 12,95

% у порівнянні з попереднім роком, що може свідчити про поступове відновлення ділової активності в секторі.

Таблиця 2.2

Оцінка змін у загальній площі нежитлових споруд, розпочатих до будівництва за видами у 2021–2023 роках, кв. м

Показник	2021 рік	2022 рік	2023 рік	Темп приросту 2022-2021, %	Темп приросту 2023-2022, %
Усього	6241656	2538074	2866693	40,66	112,95
готелі, ресторани та подібні будівлі	793509	197567	127176	24,9	64,37
офісні будівлі	437986	231316	171391	52,81	74,09
будівлі торговельні	1702427	860963	732321	50,57	85,06
будівлі транспорту та засобів зв'язку	158765	47996	69484	30,23	144,77
будівлі промислові та склади	1714314	843723	1183579	49,22	140,28
будівлі для публічних виступів, закладів освітнього, медичного та оздоровчого призначення	449180	111392	114846	24,8	103,10
будівлі нежитлові інші	985475	245117	467896	24,87	190,89

Джерело: узагальнено автором за даними [48]

Серед усіх категорій нежитлових будівель у 2023 році найвищі темпи зростання спостерігалися в сегменті транспортної інфраструктури та засобів зв'язку - на 144,77 %, а також у промисловому будівництві й будівництві складів - на 140,28%. Така динаміка, ймовірно, пов'язана зі зростанням потреби у відновленні логістичних ланцюгів та об'єктів зв'язку. Також зафіксовано збільшення будівництва об'єктів соціального призначення (освітніх, медичних, оздоровчих установ, а також будівель для публічних заходів) - на 103,1%. Водночас обсяг спорудження інших типів нежитлових будівель зріс на 190,89%, що може свідчити про появу нових запитів у спеціалізованих сферах, актуалізованих умовами воєнного часу.

Динаміку змін у загальній площі житлових об'єктів, прийнятих в експлуатацію у 2021–2023 роках, подано в табл. 2.3.

Таблиця 2.3

Огляд змін у загальній площі житлових об'єктів, введених в експлуатацію у 2021–2023 роках, кв. м

Показник	2021 рік	2022 рік	2023 рік	Темп приросту 2022-2021, %	Темп приросту 2023-2022, %
Усього	11433790	7110224	7380752	62,19	103,41

Джерело: систематизовано на основі [48]

Показники загальної площі житлових будівель, прийнятих в експлуатацію у 2021–2023 роках, свідчать про значну змінність. Зокрема, у 2022 році порівняно з 2021 роком спостерігалось скорочення цього показника на 37,81 %. Водночас у 2023 році він зріс на 103,41 % відносно попереднього року, що, ймовірно, пояснюється частковою адаптацією будівельної галузі до умов воєнного часу, налагодженням логістичних процесів і поживавленням інвестицій у відносно безпечних регіонах. Незважаючи на позитивну динаміку, ринок і надалі залишається чутливим до інвестиційних ризиків і перебоїв у постачанні матеріалів, спричинених економічною нестабільністю.

У табл. 2.4 подано динаміку змін загальної площі нежитлових об'єктів, зданих в експлуатацію у 2021–2023 роках.

Таблиця 2.4

Оцінка змін у загальній площі нежитлових об'єктів, введених в експлуатацію у 2021–2023 роках, кв. м

Показник	2021 рік	2022 рік	2023 рік	Темп приросту 2022-2021, %	Темп приросту 2023-2022, %
Усього	4948874	2493070	2340350	50,38	93,87

Джерело: систематизовано на основі [48]

Згідно з таблицею, у 2022 році площа введених у дію нежитлових будівель зменшилася на 49,62 % порівняно з 2021 роком. У 2023 році, у порівнянні з попереднім, зафіксовано подальше зниження на 6,13 %. Як і у випадку з житловим будівництвом, такі тенденції пояснюються впливом

воєнних дій, логістичними труднощами та зростанням ризиків для забудовників.

У 2023 році обсяги придбання нерухомості в Україні зросли у 1,7 раза порівняно з 2022 роком — було здійснено 404 519 угод, тоді як у 2022 році цей показник становив 234 157 об'єктів. Водночас у порівнянні з 2021 роком (631 377 об'єктів) спостерігається спад — обсяги продажів у 2023 році були нижчими у 1,6 раза [28]. У 2024 році переважною формою угод стала купівля земельних ділянок, яка випередила за кількістю операцій придбання житлової нерухомості. Зокрема, у 2023 році кількість придбаних земельних ділянок перевищила кількість куплених квартир та будинків у 1,3 раза [28]. Також відзначається зміна в структурі попиту: активізація придбання нерухомості в більш безпечних регіонах країни та скорочення попиту в зонах, де тривають бойові дії (див. табл. 2.5).

Таблиця 2.5

Аналіз кількості об'єктів нерухомості, придбаних українськими покупцями в Україні у 2021–2023 роках, од.

Показник	2021 рік	2022 рік	2023 рік	Темп приросту 2022-2021, %	Темп приросту 2023-2022, %
Купівля-продаж квартир та будинків	325174	100710	172638	30,97	171,42
Купівля-продаж землі	306203	133447	231881	43,58	173,76

Джерело: систематизовано на основі [48]

Огляд тенденцій на ринку купівлі-продажу нерухомості в Україні у 2021–2023 роках засвідчив різке падіння попиту у 2022 році та поступове поживлення у 2023-му.

У 2022 році порівняно з 2021-м кількість укладених угод з купівлі квартир і будинків скоротилася на 69,03 %, що, ймовірно, було спричинено економічною нестабільністю та високими ризиками у зонах, охоплених бойовими діями. Проте вже у 2023 році ринок почав демонструвати ознаки відновлення — кількість таких угод зросла на 71,42 %. Це може бути наслідком адаптації громадян до воєнних умов і зростання попиту на житло у

більш безпечних регіонах країни.

Щодо земельних ділянок, то у 2022 році їх купівля зменшилася на 56,42 %, що зумовлено як ускладненим доступом до певних територій, так і ризиками пошкодження об'єктів, а також загальним спадом інвестиційної активності. У 2023 році ситуація змінилася — обсяги угод зросли на 73,76 %. Це може свідчити про зростання зацікавленості в землі як у відносно стабільному інструменті інвестування, зважаючи на високу ймовірність втрат фізичної нерухомості через війну.

Протягом 2021–2024 років спостерігалось значне зростання вартості об'єктів нерухомості, особливо помітне у 2022 році, після чого ціни частково стабілізувалися. Подальші незначні коливання були зумовлені безпековою ситуацією та регіональними особливостями (див. табл. 2.6-2.7).

Таблиця 2.6

Оцінка змін середньої вартості 1-кімнатної квартири на первинному ринку в безпечних регіонах України (грн/м², на кінець року)

Середня ціна однокімнатної квартири	2021 рік	2022 рік	2023 рік	Темп приросту 2022-2021, %	Темп приросту 2023-2022, %
м. Київ	34700	48200	47300	138,91	98,13
м. Одеса	22200	34980	33000	157,43	94,36
м. Львів	20900	36700	35800	175,12	97,55
м. Дніпро	26500	39990	39200	150,93	98,02

Джерело: систематизовано на основі [48]

Таблиця 2.7

Оцінка динаміки середньої вартості 1-кімнатних квартир на вторинному ринку, грн/м²

Середня ціна однокімнатної квартири	2021 рік	2022 рік	2023 рік	Темп приросту 2022-2021, %	Темп приросту 2023-2022, %
м. Київ	50910	59334	62000	116,55	104,49
м. Одеса	27673	33120	40000	119,68	120,78
м. Львів	29387	49250	58500	167,59	118,78
м. Дніпро	26040	33340	37800	128,03	113,38

Джерело: систематизовано на основі [48]

Аналіз змін середніх цін на однокімнатні квартири у новобудовах Києва, Одеси, Львова та Дніпра впродовж 2021–2023 років свідчить про значну нестабільність на первинному ринку нерухомості. Основними факторами, що вплинули на цінову динаміку, стали воєнні дії, внутрішня міграція та загальна економічна ситуація в країні. У 2022 році у всіх згаданих містах було зафіксоване суттєве подорожчання житла, що пояснюється зростанням попиту з боку переміщених осіб, скороченням обсягів новобудов та інфляційними процесами. Найвищі темпи зростання спостерігались у Львові (+75,12 %) та Одесі (+57,43 %), що свідчить про їх популярність серед ВПО. Проте у 2023 році в усіх містах було зафіксоване зниження цін: у Львові — на 2,45 %, в Одесі — на 5,64 %, у Києві — на 1,87 %, а в Дніпрі — на 1,98 %. Така тенденція, ймовірно, пов'язана з економічними викликами, зменшенням обсягів міграції, високою ціною житла та підвищеним рівнем ризику для інвесторів у період воєнних дій.

Оцінка змін середніх цін на однокімнатні квартири на вторинному ринку житла у Львові, Дніпрі, Києві та Одесі протягом 2021–2023 років свідчить про помітне зростання вартості у 2022 році, з певними відмінностями залежно від регіону. Найбільш значне зростання зафіксоване у Львові (+67,59 %) та Дніпрі (+28,03 %), що пояснюється активним попитом на житло у відносно безпечних регіонах (як у випадку зі Львовом) або у містах з важливим економічним значенням (як Дніпро).

У 2023 році тенденція зростання збереглася, проте темпи приросту цін сповільнилися. Так, у Львові (+18,78 %) та Одесі (+20,78 %) зберігався стійкий попит, що зумовлюється або відносною безпечністю регіону, або його стратегічною значущістю. Натомість у Києві (+4,49 %) та Дніпрі (+13,38 %) ріст цін був менш вираженим, що можна пов'язати з вищими ризиками та певним насиченням попиту.

Для аналізу структури первинного ринку нерухомості та рівня його концентрації, зокрема визначення домінування окремих забудовників,

доцільно використовувати індекс Херфіндаля–Хіршмана як інструмент оцінки конкурентного середовища (табл. 2.8).

Таблиця 2.8

**Оцінка рівня концентрації на первинному ринку нерухомості
України із використанням індексу Херфіндаля–Хіршмана, тис. грн**

№	Підприємство-забудовник	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік	Темп зростання 2024/ 2021 рр.
1	ТОВ “Ательє де Франс Київ”	904087,6	313469,9	451217	2901148	3,21
2	ТОВ “Феррострой”	1838011	1951969	1545637	2624642	1,43
3	ТОВ “Київська енергетична будівельна компанія”	456774	655754	2459249	2302304	5,04
4	ТОВ “Компанія «Веста-І»”	549064,7	84052,5	562362,55	2193642	4,00
5	ТОВ “Моноліт будсервіс”	2554743	1406159	2016028	2028162	0,79
6	ТОВ “Стройуком”	-	202327	736718	1946263	-
7	ПрАТ “Трестжитлобуд-1”	2818746	1602844	1628350	1720119	0,61
8	ТЗОВ “Аквапласт”	124320	95491	552112	1659341	13,35
9	ПрАТ “Юженергобуд”	1683736	2434943	1964655	1487257	0,88
10	ТОВ “Варшавський-буд”	492	499,8	7864,1	1222463,1	2484,7
11	ТОВ “Істрейт”	1144193	1050235	1099275	1117314	0,98
12	ПрАТ “Холдингова компанія „Київміськбуд”	2289464	1806421	2035362	904841	0,40
13	ТОВ “Будівельна компанія «Інтергал-буд”	-	1250289	959234	839142	-
14	Приватне підприємство “Будівельна корпорація “Ріел”	-	3230,4	10931,5	862300	-
15	ТОВ “БлагоБуд”	21325,8	157870,8	635776,2	718142,6	33,67
16	ТОВ “Слобожанська будівельна компанія “Саргон”	-	38089,5	122344,2	602593,9	-
17	ТОВ “ДБК-партнер”	1530058	214956	478236	484652	0,32
18	ТОВ “Фенікс-Інстал”	582,2	-	87459,1	483369,3	830,25
19	ТОВ “Київметбудінвест”	2086,6	1171,6	594841,6	465044,8	222,87
20	ТОВ “НКБуд”	176473,7	108014,2	253327,9	428130,4	2,43
21	Київська філія приватного підприємства “Креатор-буд”	648913	607904	-	-	-
22	ТОВ “Гранд дистриб’юшн схід”	698666	-	-	-	-
23	ПрАТ “КМЗІ ім. М. Ф. Вагута”	905	-	-	-	-
24	ТОВ “Ресурс проєктбуд”	1483,5	-	-	-	-
Разом ТОП-20		17444125,1	13985690,7	18200980,2	26990871,1	1,55
Місткість ринку		87220626	69928454	100105391	107963484	1,24
Індекс Херфіндаля-Хіршмана		41,88	47,45	27,67	47,90	-

Джерело: систематизовано на основі [32,35,45]

У 2024 році обсяг ринку первинної житлової нерухомості зріс у 1,24 раза порівняно з 2021 роком і склав 107 963 484,4 тис. грн. Водночас у 2022 році,

через ескалацію воєнних дій, ринкова місткість суттєво скоротилася — на 19,83 % від рівня 2021 року, досягнувши 69 928 453,5 тис. грн. Незважаючи на цей спад, ринок демонструє ознаки поступового відновлення. Це свідчить про повернення динаміки розвитку в галузі первинного житлового будівництва, а також про поступову стабілізацію ситуації у секторі.

Для розрахунку індексу Лінда використано дані таблиці 2.9, яка відображає розподіл часток найбільших девелоперів, що сформували ядро ринку первинної нерухомості в 2023–2024 роках.

Таблиця 2.9

**Визначення провідних забудовників первинного ринку
нерухомості, включених до аналізу для розрахунку індексу Лінда
у 2023–2024 роках**

№	Підприємство у ядрі ринку первинної нерухомості	2023 рік	2024 рік
1	ТОВ «Ательє де Франс Київ»	-	2,191
2	ТОВ «Феррострой»	2,014	2,026
3	ТОВ «Київська енергетична будівельна компанія»	-	1,944
4	ТОВ «Компанія «Веста-І»	1,627	1,718
5	ТОВ «Моноліт будсервіс»	-	1,658
6	ТОВ «Стройуком»	1,963	-
7	ТзОВ «Аквапласт»	1,098	-
8	ПрАТ «Юженергобуд»	2,033	-
9	ТОВ «Варшавський-буд»	0,958	-
Індекс ринкової концентрації		9,693	9,537

Джерело: систематизовано на основі [23]

У таблиці 2.10 представлені результати визначення компаній, які входять до ядра ринку первинної нерухомості України.

Відповідно до результатів ідентифікації компаній, які входять до ядра ринку первинної нерухомості України (табл. 2.10), у 2023 році це ядро складалося з чотирьох підприємств: ТОВ «Ательє де Франс Київ», ТОВ «Феррострой», ТОВ «Київська енергетична будівельна компанія» та ТОВ «Компанія Веста-І», сумарна частка яких становила 8,735 %. У 2024 році до складу ядра додалося п'яте підприємство — ПрАТ «Юженергобуд», ТОВ «Стройуком», ТзОВ «Аквапласт» та ТОВ «Варшавський-буд», при цьому

загальна частка лідерів зменшилася до 7,879 %. Така тенденція свідчить про розширення конкуренції на ринку, оскільки збільшилася кількість учасників, а сумарна доля провідних компаній знизилася, що вказує на зменшення концентрації ринку первинної нерухомості.

Таблиця 2.10

**Результати визначення компаній, що входять до складу ядра
первинного ринку нерухомості України**

Рік	Порушення безперервності показника L	Склад ядра ринку первинної нерухомості	Сумарна частка підприємств у ядрі, %
2023	IL4	ТОВ “Ательє де Франс Київ”; ТОВ “Феррострой”; ТОВ “Київська енергетична будівельна компанія”; ТОВ “Компанія «Веста-І”	8,735
2024	IL5	ПрАТ “Юженергобуд”; ТОВ “Феррострой”; ТОВ “Стройуком”; ТОВ “Компанія «Веста-І”; ТзОВ “Аквапласт”; ТОВ “Варшавський-буд”	7,879

Джерело: систематизовано на основі [23]

Для глибшого аналізу стану ринку нерухомості доцільно застосувати SWOT-аналіз, який допомагає у формуванні стратегічних рішень та підвищенні конкурентоспроможності учасників ринку в сучасних умовах.

Дані, наведені у таблиці 2.11, демонструють, що незважаючи на численні виклики, пов’язані з війною, ринок нерухомості України має значний потенціал для відновлення та розвитку. На це впливають наявні сильні сторони та можливості, зокрема державна підтримка й міжнародна допомога, які створюють умови для реконструкції житлової та комерційної інфраструктури і сприяють поживленню ринку навіть в умовах воєнного стану.

Попит на орендовані приміщення для внутрішньо переміщених осіб та гуманітарних організацій сприяє стабільності доходів у відповідному сегменті, водночас стимулюючи розвиток нових житлових рішень з підвищеним рівнем безпеки. Зростає інтерес до екологічних та автономних технологій, що відкриває можливості для реалізації спеціалізованих проєктів, які відповідають сучасним стандартам енергоефективності та сталого розвитку. Крім того, наявність місцевих виробників будівельних матеріалів

забезпечує безперебійне постачання та мінімізує ризики, пов'язані з логістикою.

Таблиця 2.11

SWOT – аналіз ринку нерухомості в Україні

	Можливості (O)	Загрози (T)
	<p>a. Зростання інвестиційного інтересу до житла та комерційної нерухомості в безпечних регіонах України.</p> <p>b. Державна підтримка для відбудови житлової та інфраструктурної нерухомості (програма “єОселя”).</p> <p>c. Поглиблення впровадження технологій швидкого будівництва (модульне будівництво, 3D-друк) у перспективі.</p> <p>d. Міжнародна підтримка (ЄС та інші організації).</p> <p>e. Зміна попиту на нерухомість з урахуванням нових вимог до безпеки</p>	<p>a. Геополітична нестабільність та руйнування об'єктів критичної інфраструктури.</p> <p>b. Зниження рівня платоспроможності населення.</p> <p>c. Коливання цін на сировину, паливо та енергоресурси.</p> <p>d. Високий рівень регуляції та залежність від державної політики, що може уповільнювати процеси та створювати бар'єри для бізнесу.</p> <p>e. Девальвація національної валюти та ріст інфляції.</p> <p>f. Спад інвестиційної активності з боку іноземних інвесторів</p>
Сильні сторони (S)	SO-стратегії	ST-стратегії
<p>a. Гнучкість та адаптація будівельних компаній до змін на ринку нерухомості.</p> <p>b. Розвинена мережа дистриб'юторів будівельних матеріалів та локальних виробників.</p> <p>c. Інтерес до приватних будинків та об'єктів з автономним забезпеченням.</p> <p>d. Підвищення інтересу до екологічних та енергоефективних об'єктів.</p>	<p>1-А. Розширення будівництва у безпечних регіонах завдяки високому попиту на житло та залученню державної підтримки для стимулювання ринку нерухомості.</p> <p>2-В. Інтеграція міжнародної підтримки для впровадження екологічних технологій, що відповідають сучасним вимогам до житлових об'єктів.</p> <p>3-С. Розробка спеціалізованих форматів нерухомості, орієнтованих на енергоефективність та автономність.</p> <p>4-Д. Адаптація до нових ринків за рахунок гнучкості будівельних компаній, зокрема через пропозицію інноваційних форматів житла з урахуванням безпеки.</p> <p>5-Е. Опора на локальних виробників будівельних матеріалів для стабілізації вартості та зменшення залежності від імпорту</p>	<p>1-Д. Будівництво об'єктів з укриттями та інфраструктурою безпеки для мінімізації ризиків у зв'язку з геополітичною нестабільністю.</p> <p>2-Е. Залучення міжнародних грантів та інвестицій для підтримки купівельної спроможності населення, зокрема через субсидування.</p> <p>3-С. Використання довгострокових контрактів з постачальниками матеріалів для зниження залежності від коливань цін та стабілізації собівартості будівництва.</p> <p>4-В. Оптимізація витрат на будівництво за рахунок локальних ресурсів, що забезпечує конкурентоспроможність навіть в умовах інфляції.</p> <p>5-А. Формування регіональних ланцюгів постачання, які зменшують залежність від імпортової продукції</p>
Слабкі сторони (W)	WO-стратегії	WT-стратегії
<p>a. Загострення конкуренції в сегменті оренди житлових та нежитлових приміщень. (Релокація бізнесів збільшує конкуренцію, що може знижувати прибутковість).</p> <p>b. Порушення ланцюгів постачання та виїзд робочої сили з постраждалих регіонів.</p> <p>c. Зростання цін на енергоресурси та матеріали.</p> <p>d. Дефіцит кваліфікованої робочої сили.</p> <p>e. Тривалий процес отримання дозволів на будівництво</p>	<p>1-А. Використання державних і міжнародних програм для реконструкції та відновлення житла, яке зазнало руйнувань.</p> <p>2-С. Залучення фахівців до відбудови ринку нерухомості шляхом організації навчальних програм за підтримки держави та міжнародних організацій.</p> <p>3-В. Використання фінансової підтримки для мінімізації впливу державних регуляційних змін на ринок нерухомості.</p> <p>4-Д. Залучення фінансування для впровадження енергоощадних технологій.</p> <p>5-Е. Забезпечення умов для страхування іноземних інвестицій з метою залучення капіталу до відбудови ринку нерухомості</p>	<p>1-Д. Створення резервного фонду для підтримки відбудови в постраждалих регіонах.</p> <p>2-С. Залучення місцевих постачальників для зменшення витрат на будівельні матеріали та уникнення залежності від імпорту.</p> <p>3-В. Залучення міжнародних донорів для підтримки галузі на час війни.</p> <p>4-Е. Використання державних програм субсидування для забезпечення стабільного функціонування ринку нерухомості не у період економічної нестабільності.</p> <p>5-А. Пошук партнерів, готових страхувати інвестиції, для зниження ризиків вкладення капіталу в українську нерухомість під час війни</p>

Джерело: систематизовано на основі [43]

Водночас, ринок нерухомості піддається впливу економічних загроз, таких як інфляція, девальвація гривні та зниження платоспроможності населення. Ці фактори разом із додатковими витратами на безпеку та адаптацію бізнесу до умов воєнного часу можуть уповільнювати темпи відновлення. Однак підтримка з боку міжнародних грантів та української діаспори створює умови для фінансування інноваційних проєктів, особливо в галузі автономного житла та будівництва з підвищеним рівнем захисту.

Для успішної роботи на ринку нерухомості компаніям необхідна гнучкість, впровадження новітніх технологій і розширення співпраці з державними та міжнародними організаціями. Диверсифікація бізнес-напрямків і фокус на безпечних регіонах можуть забезпечити стійкість розвитку в умовах економічної та політичної невизначеності.

В цілому, український ринок нерухомості має значний потенціал для зростання за умови ефективного управління ресурсами, впровадження сучасних технологій та швидкого реагування на змінні потреби як покупців, так і інвесторів.

2.2. Аналіз основних інвестиційних інструментів нерухомості в Україні: фонди, облігації, акції, деривативи

Інвестиції у нерухомість традиційно вважаються одним із найстабільніших і найприбутковіших напрямків капіталовкладень, особливо в умовах нестабільної економічної ситуації. В Україні ринок нерухомості поступово розвивається, а інвестиційні інструменти, пов'язані з ним, стають дедалі більш різноманітними та доступними для як приватних, так і інституційних інвесторів.

У даному підрозділі проведемо комплексний аналіз ключових інвестиційних інструментів, які використовуються для вкладень у нерухомість: від спеціалізованих інвестиційних фондів (ЗНІФ, ППФ), які

забезпечують можливість колективного інвестування, до боргових інструментів (облігації), акцій компаній, пов'язаних з нерухомістю, а також деривативів, що дозволяють хеджувати ризики та отримувати прибуток на базі вартості нерухомих активів. Дослідження охоплює період з 2020 по 2024 роки - час значних економічних викликів, включно з війною, яка вплинула на динаміку ринку, структуру пропозиції та інвестиційну активність.

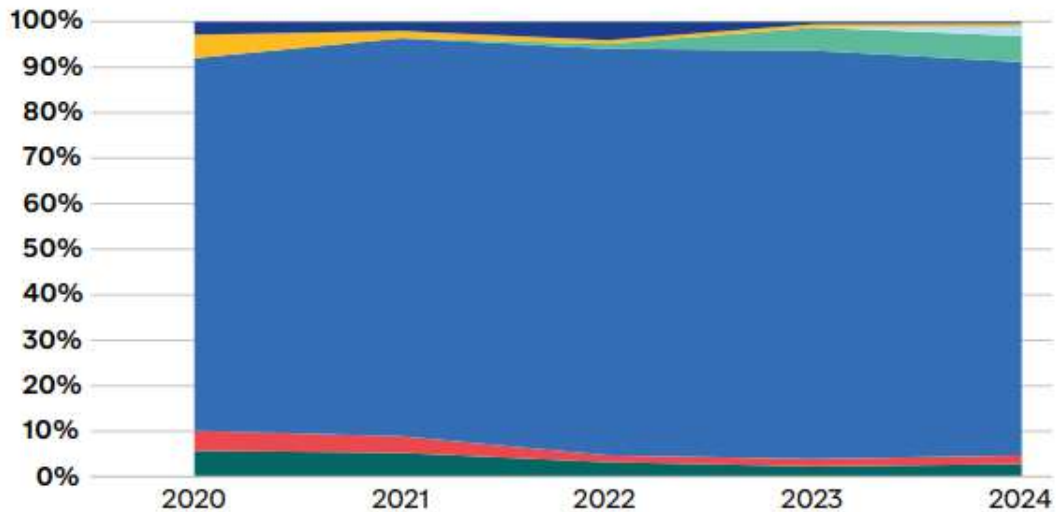
Для повноцінного розуміння сучасного стану та перспектив розвитку інвестиційних інструментів нерухомості в Україні важливо розглянути загальну динаміку ринку цінних паперів, що безпосередньо впливає на ліквідність та привабливість таких активів, як фонди, облігації, акції та деривативи, пов'язані з нерухомістю.

У 2024 році загальний обсяг торгів на ринках капіталу досяг 1,78 трильйона гривень, що є найвищим показником за останні п'ять років і на 30,52% перевищує обсяги попереднього року. Відношення обсягу торгів на ринках капіталу до ВВП України у 2024 році склало 23,29%, що на 2,67% більше, ніж у 2023 році. Рисунок 2.1. ілюструє порівняльну динаміку обсягів торгів на ринках капіталу та ВВП за період 2020–2024 років у мільярдах гривень.



Рис.2.1. Порівняльна динаміка обсягів торгів на ринках капіталу та ВВП за період 2020–2024 років у млрд. грн.

Протягом останніх п'яти років найбільша частка торгів на ринках капіталу припадала на операції з облігаціями внутрішніх державних позик України (ОВДП), частка яких коливалася від приблизно 82% до 90% від загального обсягу торгів (рис.2.2).



	2020	2021	2022	2023	2024
Акція	2,86%	2,00%	4,06%	0,52%	0,40%
Корпоративна облігація/облігація підприємства	4,44%	3,64%	1,47%	1,68%	1,92%
ОВДП	81,85%	87,48%	89,38%	89,73%	86,43%
Облігація іноземної держави	0,002%	0,03%	1,09%	5,07%	5,71%
Своп	0%	0%	0%	0%	2,09%
Вексель	5,13%	1,60%	0,78%	0,75%	0,64%
Інші цінні папери	5,71%	5,25%	3,23%	2,26%	2,80%

Рис. 2.2. Порівняльні дані обсягів торгів на ринках капіталу за видами фінансових інструментів у 2020 — 2024 роках, %

Джерело: систематизовано на основі [43]

У 2024 році найбільшу частку торгів на фінансовому ринку займали операції з облігаціями внутрішньої державної позики (ОВДП) - загалом на суму 1,54 трлн грн, що становить 86,43% від загального обсягу. Далі за обсягами йшли облігації іноземних держав із показником 101,90 млрд грн

(5,71%), свопи - 37,29 млрд грн (2,09%), корпоративні облігації - 34,28 млрд грн (1,92%) та інвестиційні сертифікати - 24,50 млрд грн (1,37%).

У 2024 році частка обсягу торгів на організованих ринках капіталу відносно ВВП України склала 9,54%, що майже на 3 процентних пункти більше, ніж у попередньому році (рис.2.3).



Рис. 2.3. Порівняльний аналіз обсягів торгів на організованих ринках капіталу та валового внутрішнього продукту України у 2020–2024 роках (у млрд грн)

Джерело: систематизовано на основі [43]

Станом на 31 грудня 2024 року ліцензії на здійснення професійної діяльності на ринках капіталу мали три оператори організованих ринків, які здійснювали організацію торгівлі фінансовими інструментами, а саме:

- ПрАТ «Фондова біржа «Перспектива» (Перспектива);
- АТ «Фондова біржа «ПФТС» (ПФТС);
- АТ «Українська біржа» (УБ).

Також 155 професійних учасників мали дозвіл на торгівлю фінансовими інструментами.

Упродовж останніх п'яти років найбільші обсяги операцій з цінними паперами фіксувалися саме на ПФТС та Перспективі.

У 2024 році обсяг торгів фінансовими інструментами на цих двох майданчиках становив 96,3% від загального обсягу операцій на організованих ринках (табл. 2.12).

Таблиця 2.12

Динаміка обсягів торгів фінансовими інструментами на організованих ринках капіталу України у 2020–2024 роках, млрд грн

	2020 р.	2021 р.	2022 р.			2023 р.			2024 р.*
	млрд. грн.	млрд. грн.	млрд. грн.	млрд. дол. США	млрд. Євро	млрд. грн.	млрд. дол. США	млрд. Євро	млрд. грн.
Перспектива	201,46	217,11	61,12	0,114	0,006	146,979	0,451	0,025	188,22
ПФТС	131,53	221,58	83,80	0,17	0,01	274,68	1,19	0,06	515,58
УБ	2,41	13,29	15,4	0,017	0	14,769	0,161	0,008	26,81
УМВБ	0,006	0,013	0,004						
Усього	335,41	452,0	160,32	0,30	0,01	436,43	1,81	0,10	730,61

*Обсяг операцій з фінансовими інструментами, номінованими в іноземній валюті, розрахований з урахуванням середньомісячного офіційного курсу гривні до відповідних валют

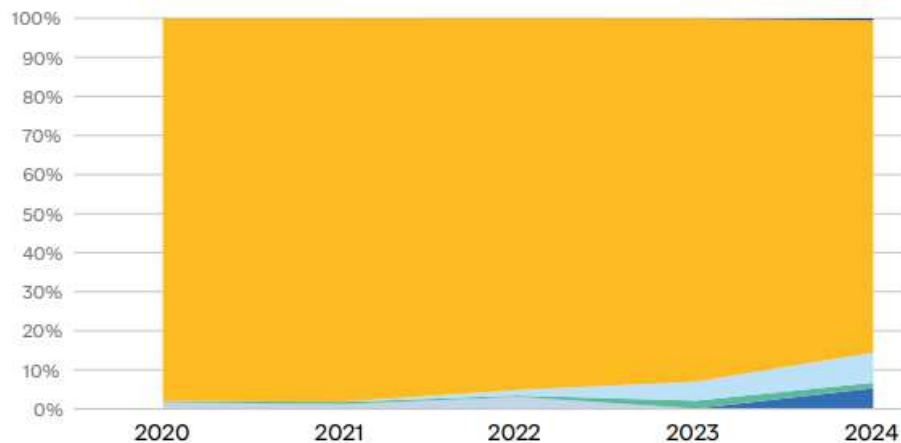
Джерело: систематизовано на основі [43]

У 2024 році облігації внутрішньої державної позики (ОВДП) залишалися домінуючим фінансовим інструментом на організованих ринках капіталу, забезпечивши обсяг торгів у розмірі 621,852 млрд грн, що становило 85,11% від загального обсягу операцій з фінансовими інструментами на цих платформах (рис.2.4).

За підсумками 2024 року, провідну роль у торгівлі фінансовими інструментами відігравали ОВДП, частка яких на ПФТС досягла 58,65%, а на ПЕРСПЕКТИВІ — 23,41% загального обсягу операцій.

Станом на 31 грудня 2024 року з початку реєстрації емісій загальна сума всіх випусків цінних паперів у національній валюті, зареєстрованих Комісією, досягла 3,14 трільйона гривень. Протягом 2024 року було зареєстровано випуски цінних паперів на суму 411,82 мільярда гривень, що у 5,4 раза перевищує показник 2023 року. Окрім того, у 2024 році Комісія зареєструвала

випуски корпоративних облігацій номінованих у доларах США на суму 17,5 мільйона (рис.2.5).



	2020	2021	2022	2023	2024
Інвестиційні сертифікати	0,02%	0,003%	0,001%	0,003%	0,48%
ОВДП	97,99%	98,18%	95,13%	93,03%	85,11%
Облігація іноземної держави	0,00%	0,05%	1,43%	4,83%	7,67%
Корпоративна облігація/облігація підприємства	0,28%	0,54%	0,32%	2,04%	1,42%
Своп	0%	0%	0%	0%	5,10%
Інші фінансові інструменти	1,72%	1,23%	3,12%	0,10%	0,22%

Рис. 2.4. Структура торгів фінансовими інструментами на організованих ринках капіталу в Україні за 2020–2024 роки, %

Джерело: систематизовано на основі [43]

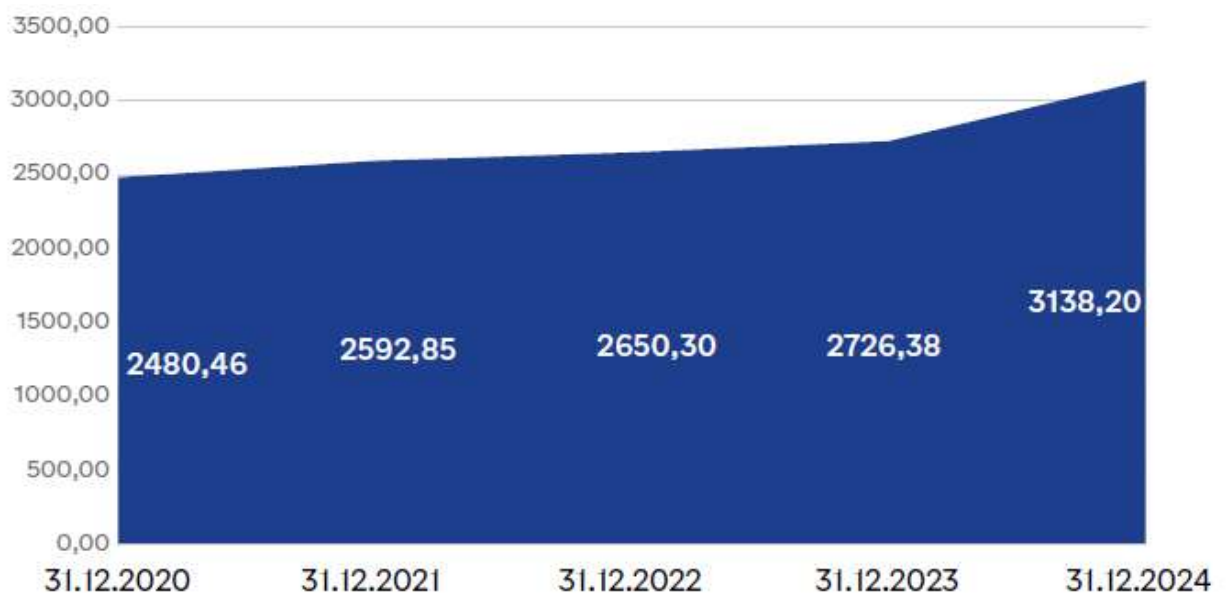


Рис. 2.5. Загальний обсяг зареєстрованих Комісією випусків цінних паперів у динаміці, млрд грн.

Джерело: систематизовано на основі [43]

У 2024 році було зафіксовано помітне зростання кількості зареєстрованих випусків акцій порівняно з попередніми п'ятьма роками. Основним чинником цього зростання стала реєстрація акцій акціонерного товариства «Національна атомна енергогенеруюча компанія "Енергоатом"», частка якого склала 84% від загального обсягу зареєстрованих випусків акцій у 2024 році (рис.2.6).

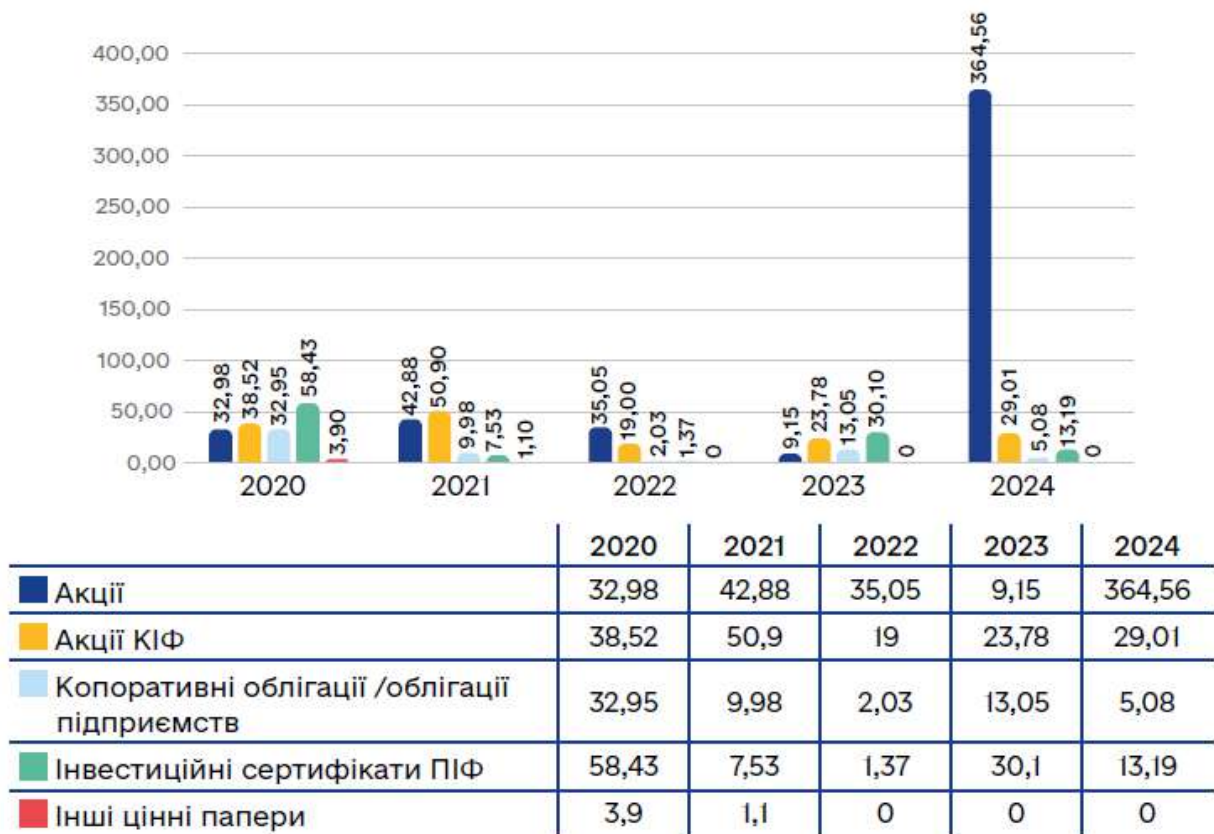


Рис. 2.6. Розподіл зареєстрованих Комісією випусків цінних паперів за типами у 2020–2024 роках, %

Джерело: систематизовано на основі [43]

Протягом 2024 року Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку зареєструвала найбільші за обсягом емісії серед таких категорій цінних паперів:

1. Акції:
 - Найбільший внесок у загальний обсяг випусків акцій у 2024 році

зробило АТ «Національна атомна енергогенеруюча компанія "Енергоатом"», частка якого становила 84%.

- Інші помітні емітенти: ПРАТ «Українська фінансова житлова компанія» (5,49%), АТ «Антонов» (5,16%), АТ «Науково-виробничий комплекс газотурбобудування "Зоря" – "Машпроект"» (0,74%) та АТ «Завод "Арсенал"» (0,65%).

2. Корпоративні облигації:

- Найбільші випуски здійснили ТОВ «Нова Пошта» — 39,41% від загального обсягу облигацій,
- ТОВ «РУШ» — 9,85%,
- ТОВ «Новус Україна» — 7,88%,
- ТОВ «Новапай Кредит» — 5,71%,
- та ТОВ «Агромат» — 3,94%.

3. Акції корпоративних інвестиційних фондів (КІФ):

- Серед емітентів лідирує АТ «Закритий недиверсифікований венчурний КІФ "Магnum"» з часткою 7,58%.
- Інші значущі випуски належать: КІФ «Гетьман» (5,88%), «Алвіва Інвестментс» (5,14%), «Версей» (4,45%) і «Керера» (3,42%).

4. Інвестиційні сертифікати пайових інвестиційних фондів (ПІФ):

- Найбільший обсяг у цій категорії припадає на ПІФ «Інжур Готель» — 30,34%.
- Також виділяються: «Наукові венчурні інвестиції» (7,58%), «Інжур Житній» (7,58%), «Інжур Енерджі» (7,58%) та «Стоун» (7,58%).

Станом на 31 грудня 2024 року Центральний депозитарій України (ПАТ «Національний депозитарій України») обслуговував 10 786 випусків цінних паперів на загальну номінальну вартість 2,32 трлн гривень, розміщених на 11 081 рахунку клієнтів.

Фонди фінансування будівництва (ФФБ) є одним із ключових інструментів інституційного інвестування у сектор нерухомості в Україні. Вони відіграють важливу роль у залученні та акумуляції капіталу для

реалізації будівельних проєктів, забезпечуючи інвесторам можливість долучитися до розвитку житлової та комерційної нерухомості на ранніх стадіях.

Станом на 31 грудня 2024 року управителі, що діяли на засадах довірчої власності, здійснювали управління 185 фондами фінансування будівництва (ФФБ). Облік коштів, спрямованих на фінансування таких проєктів, вівся щодо 311 об'єктів будівництва (рис.2.7).



Рис. 2.7. Динаміка кількості фондів фінансування будівництва та будівельних об'єктів у 2020–2024 роках

Джерело: систематизовано на основі [43]

На кінець 2024 року в рамках об'єктів будівництва було попередньо замовлено 76 602 інвестиційних об'єкти. Станом на 31 грудня 2024 року загальна кількість довіртелів, які уклали договори про участь у фондах фінансування будівництва для конкретних об'єктів, склала 37 824 особи (рис.2.8).

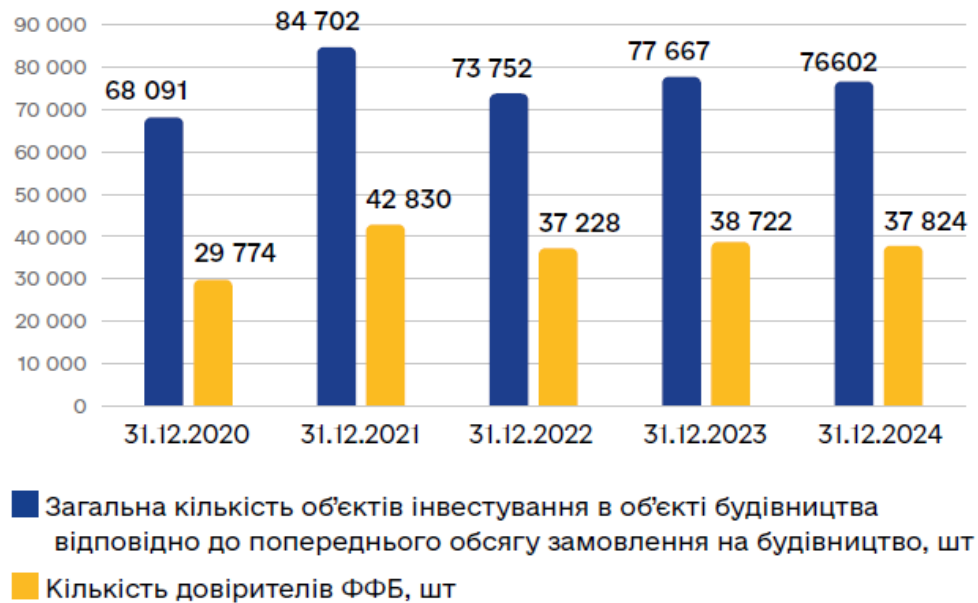


Рис. 2.8. Динаміка кількості учасників ФФБ та інвестиційних об'єктів у будівництві в 2020–2024 роках

Станом на 31 грудня 2024 року загальна вартість будівництва 76 602 інвестиційних об'єктів у межах реалізованих будівельних проєктів склала 58,26 млрд грн.

Як і в попередні роки, ключовим джерелом фінансування залишаються внески довірителів: на вказану дату їх загальна сума у рамках фондів фінансування будівництва становила 44,93 млрд грн (рис.29).



Рис. 2.9. Динаміка вартості будівництва та внесків довірителів ФФБ за період 2020–2024 років

Джерело: систематизовано на основі [43]

У сучасних умовах розвитку ринку нерухомості в Україні все більшої ваги набуває використання різноманітних інвестиційних інструментів, що дозволяють ефективно залучати капітал та диверсифікувати ризики. Серед них особливе місце посідають фонди, корпоративні облігації, акції та деривативи, які відкривають нові можливості для інвесторів різного рівня. Останні п'ять років на ринку спостерігається значне зростання кількості інвестиційних сертифікатів інвестиційних фондів, що відображає активізацію венчурних інвестиційних фондів і свідчить про зростаючий інтерес до інноваційних та високоризикових інструментів.

Упродовж останніх п'яти років простежується зростання загальної кількості інститутів спільного інвестування (ІСІ), що зумовлено активним збільшенням кількості венчурних інвестиційних фондів (рис.2.10).

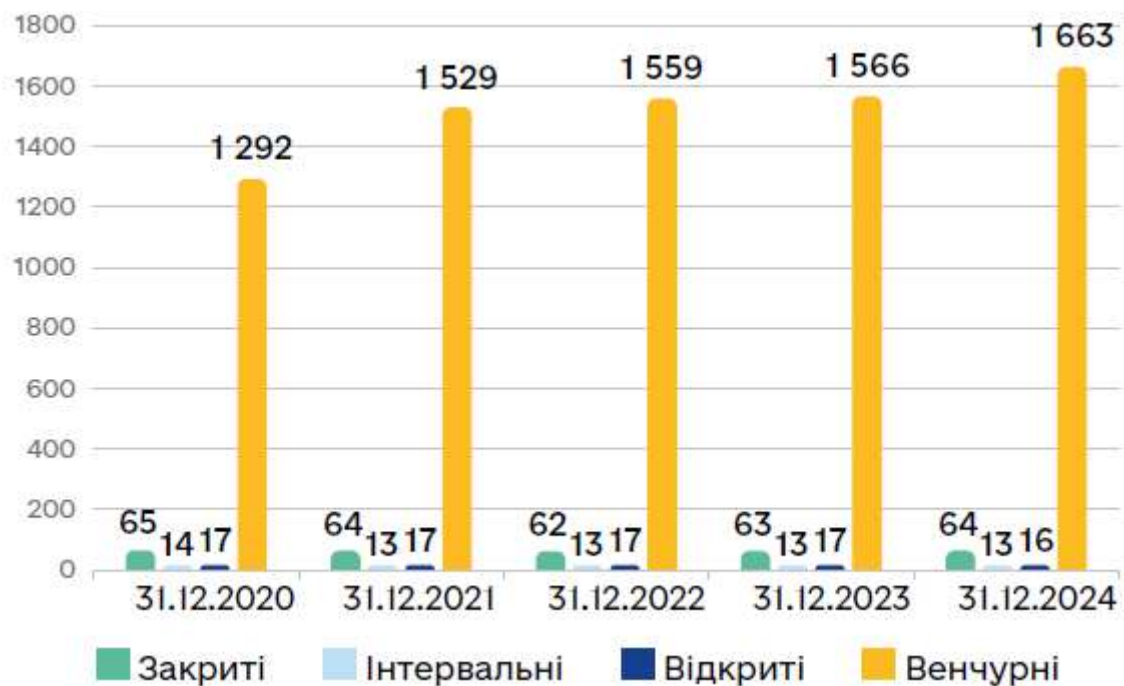


Рис. 2.10. Загальна чисельність ІСІ станом на 31 грудня 2024 року, од.

Джерело: систематизовано на основі [43]

Станом на кінець 2024 року сумарна номінальна вартість цінних паперів інститутів спільного інвестування (ІСІ), що перебувають в обігу, становила 198,97 млрд грн. (табл. 2.13).

Сукупна номінальна вартість розміщених цінних паперів ІСІ, які знаходяться в обігу (наростаючим підсумком), млрд грн

Період	Серед юридичних осіб		Серед фізичних осіб		Усього
	Резидентів	Нерезидентів	Резидентів	Нерезидентів	
Станом на 31.12.2020	53,77	22,64	15,32	0,32	92,05
Станом на 31.12.2021	53,84	28,44	24,06	0,90	107,25
Станом на 31.12.2022	66,11	29,40	26,46	0,88	122,85
Станом на 31.12.2023	107,97	30,53	37,27	0,95	176,72
Станом на 31.12.2024	117,18	31,09	49,76	0,94	198,97

Джерело: систематизовано на основі [43]

На кінець 2024 року загальний обсяг активів чинних інститутів спільного інвестування (ІСІ) — включаючи пайові інвестиційні фонди (ПІФ), що відповідають вимогам до мінімального рівня активів згідно з розпорядженням уповноваженої особи Комісії, а також корпоративні інвестиційні фонди (КІФ), зареєстровані в ЄДРІСІ та не ліквідовані — становив 694,99 млрд грн. Із цієї суми 675,45 млрд грн припадає на активи венчурних ІСІ, а 19,53 млрд грн — на активи невенчурних ІСІ (табл. 2.14).

Таблиця 2.14.

Обсяг активів інститутів спільного інвестування, млрд грн

Показник	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024
Загальна сума активів інститутів спільного інвестування	422,97	543,79	546,94	609,37	694,99
Пайові інвестиційні фонди	212,13	229,15	219,44	241,17	257,52
Корпоративні інвестиційні фонди	210,84	314,63	327,50	368,20	437,47
Вид ІСІ					
Диверсифіковані	0,11	0,27	0,22	0,31	0,32
Спеціалізовані	0,11	0,18	0,14	0,14	0,14
Недиверсифіковані	422,59	543,05	545,98	607,34	692,28
Кваліфікаційні	0,16	0,28	0,60	1,57	2,14
Тип ІСІ					
Закриті (невенчурні)	14,99	16,73	16,53	18,91	19,22
Інтервальні	0,11	0,08	0,06	0,06	0,07
Відкриті	0,11	0,19	0,15	0,15	0,24
Закриті (венчурні)	407,76	526,79	530,21	590,24	675,45

Джерело: систематизовано на основі [43]

Станом на 31 грудня 2024 року чисті активи 1756 інститутів спільного інвестування (ІСІ) оцінювалися у 589,80 млрд грн. Частка чистих активів у загальному обсязі активів ІСІ склала 84,86%, що свідчить про те, що основна частина активів фінансується за рахунок власного капіталу (рис.2.11).



Рис. 2.11. Обсяг активів чинних ІСІ станом на 31.12.2024 року

Джерело: систематизовано на основі [43]

Підсумковий аналіз діяльності інвестиційних фондів нерухомості в Україні станом на 2024 рік наведен в таблиці 2.15.

Таблиця 2.15

**Аналіз діяльності інвестиційних фондів нерухомості в Україні
(станом на 31.12.2024)**

Показник	Значення / Статус	Тенденція
1	2	3
Кількість ІСІ загалом	1756	Зростання за останні 5 років, переважно за рахунок венчурних фондів
Частка венчурних ІСІ	~90%	Фокус на приватні інвестиції в проекти, включаючи нерухомість

Продовження табл. 2.15

1	2	3
Вартість активів ІСІ (загальна)	694,99 млрд грн	Значне зростання обсягу активів у 2024 році
→ з них венчурні ІСІ	675,45 млрд грн	Переважна частина припадає на фонди з гнучкою інвестстратегією
→ невенчурні ІСІ	19,53 млрд грн	Менша частка, часто працює з чітко регламентованими активами
Чисті активи ІСІ	589,80 млрд грн	84,86% від загальної суми активів, що свідчить про низький рівень позик
Кількість ФФБ	185	Основний інструмент фінансування житлової забудови
Об'єкти будівництва (через ФФБ)	311	Реальні проекти, що фінансуються інвесторами через фонди
Кількість довіритель ФФБ	37 824	Фізичні або юридичні особи, що фінансують будівництво
Кількість об'єктів інвестування (ФФБ)	76 602	Кількість одиниць майна, у які здійснюється інвестування
Загальна вартість об'єктів інвестування	58,26 млрд грн	Обсяг ринку будівництва під управлінням фондів
Сума внесків довіритель ФФБ	44,93 млрд грн	Основне джерело фінансування будівельних проектів
Номінальна вартість ЦП ІСІ в обігу	198,97 млрд грн	Активні цінні папери ІСІ, якими можна торгувати

Джерело: систематизовано на основі [43]

Узагальнений аналіз показників діяльності інститутів спільного інвестування (ІСІ) в Україні свідчить про стабільне зростання цього сегмента протягом останніх років. Станом на 2024 рік на ринку функціонують 1 756 ІСІ, з яких приблизно 90% становлять венчурні фонди. Це вказує на чіткий фокус ринку на високоризикові, але потенційно високоприбуткові інвестиційні проекти, зокрема й у сфері нерухомості. Сукупна вартість активів ІСІ досягла 694,99 млрд грн, що є результатом значного приросту капіталу, зосередженого переважно у венчурних ІСІ (675,45 млрд грн). Натомість невенчурні ІСІ, як інструменти з більш консервативними інвестиційними стратегіями, акумулюють лише 19,53 млрд грн, що свідчить про порівняно обмежену їхню роль у сучасній структурі колективного інвестування.

Важливою характеристикою є те, що чисті активи ІСІ становлять 589,80 млрд грн, або 84,86% від загального обсягу, що свідчить про відносно низьку частку залученого боргового капіталу та високий рівень фінансової стійкості

інструменту. У свою чергу, фонди фінансування будівництва (ФФБ), як окрема категорія ІСІ, забезпечують пряме залучення коштів у житлове будівництво. Станом на 2024 рік функціонує 185 ФФБ, які оперують 311 об'єктами будівництва та акумулюють 44,93 млрд грн внесків від понад 37 тисяч довіритель. Це забезпечує фінансування понад 76 тисяч одиниць майна загальною вартістю 58,26 млрд грн. Таким чином, ІСІ, а особливо венчурні фонди та ФФБ, продовжують відігравати ключову роль в інвестуванні у нерухомість, виступаючи важливим механізмом відновлення та розвитку ринку після воєнних потрясінь.

Закриті недиверсифіковані інвестиційні фонди (ЗНІФ) посідають особливе місце серед інституційних інвестиційних інструментів на українському ринку. Їх головною особливістю є цільове формування активів з чітко визначеною інвестиційною стратегією, що часто пов'язана саме з нерухомістю — як житловою, так і комерційною.

ЗНІФ, як правило, не передбачають постійного залучення нових інвесторів і не забезпечують високої ліквідності, проте вони надають можливість акумулювати великі обсяги капіталу для реалізації довгострокових інвестиційних проєктів. Саме тому цей інструмент став популярним серед забудовників, девелоперів та інституційних інвесторів, які зацікавлені у стабільному контролі над проєктом.

У контексті українського ринку, особливо в умовах економічної нестабільності та війни, ЗНІФ залишаються важливою формою організації інвестицій у нерухомість. Подальший аналіз дозволить оцінити масштаби їх використання, структуру активів, динаміку зростання та роль у післявоєнному відновленні будівельної галузі.

Динаміка розвитку Закритих недиверсифікованих інвестиційних фондів наведена в таблиці 2.15.

У таблиці 2.15. представлено ключові динамічні показники діяльності закритих недиверсифікованих інвестиційних фондів (ЗНІФ) в Україні за період 2019–2024 років. За цей час кількість таких фондів зростає на 36,6% —

із 820 до 1 120 одиниць, що свідчить про стабільне зростання інтересу до цього інструменту інвестування. Значно збільшився і обсяг активів під управлінням: з 68,2 до 102,3 млрд грн, або на 50%, що вказує на підвищення фінансової ємності та загального масштабу операцій у сегменті ЗНІФ. Хоча середня річна дохідність фондів у 2024 році (8,9%) не перевищила показник 2019 року (9,2%), загальна стабільність прибутковості підтверджує надійність інструменту навіть у періоди турбулентності, зокрема у 2022 році, коли дохідність тимчасово знизилась до 3,5%.

Таблиця 2.15

Динаміка розвитку ЗНІФ в Україні за 2019-2024 рр.

Показник	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.	2023 р.	2024 р.	Відхилення 2024-2019 рр.
Кількість ЗНІФ	820	860	930	870	1 030	1 120	+300 (+36.6%)
Активи під управлінням (млрд грн)	68.2	75.6	86.4	73.1	92.0	102.3	+34.1 (+50.0%)
Середня річна дохідність ЗНІФ (%)	9.2%	8.6%	10.1%	3.5%	7.4%	8.9%	-0.3 п.п.
Частка інвестицій у нерухомість (%)	28%	31%	34%	26%	30%	33%	+5 п.п.
Нові зареєстровані ЗНІФ за рік	110	135	145	60	160	170	+60 (+54.5%)
Приклади активних фондів	«Альтера Перший», «Кремій-Інвест», «СІТ», «М-Капітал»						

Джерело: систематизовано на основі [43]

Особливо показовим є зростання кількості нових зареєстрованих ЗНІФ — із 110 у 2019 році до 170 у 2024-му (+54,5%), що може свідчити про відновлення інвестиційної активності після спаду в 2022 році. Частка інвестицій у нерухомість за аналізований період також зросла на 5 відсоткових пунктів, досягнувши 33%, що підтверджує орієнтацію ЗНІФ на фінансування

реального сектору, зокрема об'єктів житлової та комерційної нерухомості. Це підкреслює роль ЗНІФ як важливого механізму акумуляції коштів для девелоперських проєктів у контексті післявоєнного відновлення країни. Активність провідних фондів, таких як «Альтера Перший», «Креміль-Інвест», «СІТ», «М-Капітал», свідчить про збереження інтересу до довгострокових інвестиційних стратегій у нерухомість.

Аналіз структури та динаміки інвестиційних інструментів у сфері нерухомості в Україні свідчить про формування стійкої, хоча й специфічної моделі ринку. Основний акцент зроблено на венчурних інститутах спільного інвестування, які акумулюють переважну частину капіталу, що вказує на приватний характер інвестування та орієнтацію на обмежене коло учасників. Водночас фонди фінансування будівництва (ФФБ) залишаються провідним механізмом підтримки житлового сектору, забезпечуючи залучення значних обсягів коштів від фізичних і юридичних осіб.

Наявність високого рівня власного капіталу в структурі активів ІСІ (понад 84%) свідчить про фінансову стабільність сектору та низьку залежність від зовнішнього боргового фінансування. Водночас відсутність класичних інструментів колективного інвестування у нерухомість, таких як REITs, стримує залучення масового роздрібного інвестора та іноземного капіталу. Попри це, позитивна динаміка основних показників ринку, зростання кількості фондів та активів свідчать про поступове відновлення довіри до ринку та наявність потенціалу для його модернізації у післявоєнний період.

Висновки до розділу 2

Територіальні зміни у попиті на житло спричинили нерівномірність будівельної активності в різних регіонах, що відобразилось на інвестиційній активності та цінній політиці ринку. Аналіз ринку нерухомості України за 2021–2023 роки в умовах активної фази війни виявив суттєві коливання у

попиті, пропозиції та цінах як на первинному, так і на вторинному ринках житлової та нежитлової нерухомості. Ці зміни мають виражену регіональну диференціацію, зумовлену рівнем безпеки та доступністю житла, що визначає специфічні стратегії адаптації ринку в кризових умовах.

За підсумками дослідження кон'юнктури ринку під час війни та впливу економічної нестабільності можна виділити наступне:

- Аналіз структури та динаміки загальної площі житлових і нежитлових будівель на стадії початку будівництва і прийняття в експлуатацію свідчить про значне скорочення будівельної активності у 2022 році з поступовим відновленням у 2023 році. Водночас обсяги введених в експлуатацію об'єктів залишаються нижчими від довоєнних показників, що пов'язано з проблемами постачання матеріалів, технічними складнощами, затримками та зниженням інвестиційного інтересу;

- Аналіз тенденцій купівлі нерухомості показав суттєве зменшення попиту у 2022 році з подальшим відновленням активності у 2023 році, зокрема у сегментах земельних ділянок і житла, що може бути зумовлено адаптацією населення до нових реалій та пошуком стабільних активів. Попит на землю зріс на 73,76 % у 2023 році, що свідчить про її високу інвестиційну привабливість. Щодо цін, у 2022 році зафіксовано суттєве їх підвищення на первинному та вторинному ринках великих міст через внутрішню міграцію та дефіцит пропозиції. У 2023 році ціни почали знижуватися через зниження попиту, економічні труднощі та зростання інвестиційних ризиків, з найпомітнішим падінням у Львові та Одесі, що відображає стабілізацію ринку у безпечніших регіонах;

- Оцінка концентрації первинного ринку нерухомості в Україні показала відновлення у 2024 році після значного падіння в 2022 році. Індекс Херфіндаля–Хіршмана свідчить про зниження концентрації, що вказує на посилення конкуренції та збільшення кількості гравців. Основні забудовники, такі як ТОВ «Ательє де Франс Київ» та ТОВ «Феррострой», зберігають значну

частку ринку, проте з'явилися нові учасники, що сприяє розширенню конкуренції і зниженню концентрації;

- SWOT-аналіз дозволив окреслити стратегічні напрями розвитку ринку нерухомості у воєнний період. Серед них — активізація будівництва в безпечних регіонах завдяки високому попиту і державній підтримці; інтеграція міжнародної допомоги для впровадження екологічних технологій; розробка спеціалізованих форматів житла з акцентом на енергоефективність та автономність; адаптація забудовників до нових ринкових умов через впровадження інноваційних безпечних рішень; підтримка локальних виробників будматеріалів для стабілізації цін та зниження залежності від імпорту.

Загалом, розвиток українського ринку нерухомості під час війни пов'язаний із стимулюванням будівництва у безпечних регіонах, розширенням орендного сегменту та впровадженням інноваційних технологій. Попит на житло для внутрішньо переміщених осіб і енергоефективні будинки створює нові інвестиційні можливості. Відновлення пошкодженої інфраструктури та розвиток комерційної нерухомості (медичної, освітньої, логістичної) набувають стратегічного значення. Важливу роль у цьому процесі відіграє державна підтримка, включно з пільговим кредитуванням, міжнародною допомогою та спрощенням регуляторних норм, що сприятиме поступовій стабілізації ринку навіть у складних воєнних умовах.

У результаті проведеного аналізу інвестиційних інструментів нерухомості в Україні за 2020–2024 роки можна зробити висновок, що попри економічну нестабільність, війну та структурні виклики, ринок капіталу демонструє поступове зростання активності та урізноманітнення механізмів інвестування. Ключову роль у цьому процесі відіграють облігації внутрішньої державної позики (ОВДП), які залишаються найліквіднішим та домінуючим інструментом, а також корпоративні облігації, акції, фонди фінансування будівництва та інститути спільного інвестування.

Водночас спостерігається зростання інтересу до альтернативних інструментів, зокрема венчурних інвестиційних фондів та інвестиційних сертифікатів, що свідчить про розвиток ринку та підвищення рівня фінансової культури інвесторів. Позитивним є також розширення біржової інфраструктури та зростання обсягів зареєстрованих випусків цінних паперів, зокрема в секторі нерухомості.

Загалом, український ринок інвестицій у нерухомість поступово інтегрується в сучасні світові тенденції, пропонуючи як традиційні, так і інноваційні інструменти, що дозволяє інвесторам ефективно диверсифікувати портфель та адаптуватися до змінного економічного середовища.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМКИ РОЗВИТКУ ІНВЕСТУВАННЯ В НЕРУХОМІСТЬ З ВИКОРИСТАННЯМ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

3.1. Світовий досвід інвестування в нерухомість за допомогою цінних паперів

Інвестування в нерухомість через цінні папери стало важливою складовою фінансових ринків у розвинених країнах. Такий підхід дозволяє інвесторам отримувати дохід від нерухомості без необхідності безпосереднього володіння або управління фізичними об'єктами. Основними інструментами в цьому напрямку є фонди нерухомості (REITs), іпотечні цінні папери (MBS), а також інфраструктурні облігації та цивільні девелоперські облігації.

1. REITs (Real Estate Investment Trusts)

Найпоширенішим інструментом для інвестування в нерухомість за допомогою цінних паперів є REITs — трасти, які інвестують у комерційну нерухомість і розподіляють прибуток серед акціонерів.

Перші REITs були створені у США у 1960 році з метою надати індивідуальним інвесторам можливість отримувати доходи від нерухомості, не володіючи нею безпосередньо. З того часу модель REITs була адаптована в понад 40 країнах світу, включаючи Канаду, Австралію, Великобританію, Японію, Францію, Сінгапур, Південну Корею, ПАР, Німеччину та інші. Наприклад, у Великобританії REITs були запроваджені у 2007 році, а в Японії — у 2000.

На сьогодні у світі зареєстровано понад 490 REITs, сукупна ринкова капіталізація яких перевищує 1.9 трильйона доларів США (станом на 2024 рік). Ринок залишається динамічним: у 2023–2024 роках було створено понад 30 нових REITs, зосереджених на таких секторах, як дата-центри, логістика, телекомунікації та охорона здоров'я.

Сполучені Штати Америки є беззаперечним лідером як за кількістю, так і за масштабами інвестицій у REITs. На американському фондовому ринку торгується понад 200 REITs, а найбільші з них — такі як Prologis Inc., American Tower Corporation та Simon Property Group — мають капіталізацію понад \$100 млрд. Значну частину їхнього портфеля становить комерційна нерухомість, індустриальні склади, а також телекомунікаційна інфраструктура.

В Азії провідні позиції займають Японія та Сінгапур. Наприклад, японський фонд Japan Real Estate Investment Corporation спеціалізується на офісній нерухомості Токіо й інших мегаполісів. У Сінгапурі REITs стали важливим елементом пенсійної системи та довгострокового інвестування для домогосподарств.

У Європі лідерами є Великобританія, Німеччина, Франція та Нідерланди. Компанії, такі як Land Securities Group, Unibail-Rodamco-Westfield та LEG Immobilien, формують європейський сегмент ринку REITs. Зокрема, європейські фонди останнім часом активно інвестують у сталу нерухомість, орієнтовану на енергоефективність і сертифікацію ESG.

Основна роль та тенденції розвитку фондів нерухомості REIT на світовому ринку інвестицій наведені в таблиці 3.1.

Таблиця 3.1

Роль фондів нерухомості REIT на світовому ринку інвестицій

Аспект	Опис
1	2
Стабільність та диверсифікація:	Нерухомість традиційно вважається одним із найкращих інструментів для захисту від інфляції. Орендна плата та вартість нерухомості, як правило, зростають разом з інфляцією, що забезпечує стабільний дохід інвесторам REIT-фонди інвестують у різні типи нерухомості та географічні регіони, що дозволяє знизити ризики, пов'язані з інвестиціями в один конкретний сегмент або регіон
Розвиток технологій та зміна попиту:	Зростання онлайн-торгівлі стимулює попит на складські та логістичні приміщення, що робить REIT-фонди, що інвестують у цю сферу, особливо привабливими Центри обробки даних та хмарні сервіси потребують великих площ, що створює нові можливості для REIT-фондів
Низькі процентні ставки:	Низькі процентні ставки роблять інвестиції в нерухомість більш привабливими порівняно з іншими активами, такими як облігації Низькі ставки сприяють зростанню вартості нерухомості, що позитивно впливає на дохідність REIT-фондів
Зростання міського населення:	Урбанізація створює постійний попит на житло, офісні приміщення, торгові центри та іншу нерухомість, що підтримує зростання ринку REIT

Продовження табл. 3.2

1	2
Екологічна свідомість та «зелені» інвестиції:	Інвестори все більше звертають увагу на екологічні аспекти інвестицій. REIT-фонди, що інвестують в енергоефективну нерухомість та відновлювані джерела енергії, стають все більш популярними
Цифрова трансформація нерухомості:	Впровадження нових технологій, таких як Інтернет речей, штучний інтелект та аналітика даних, дозволяє підвищити ефективність управління нерухомістю та залучати нових орендарів
Геополітичні фактори та макроекономічна нестабільність:	В умовах глобальної нестабільності інвестори часто шукають більш стабільні активи, такі як нерухомість. REIT-фонди можуть стати частиною такої стратегії

Джерело: систематизовано на основі [36]

Статистичні дані свідчать про постійне зростання капіталізації REIT на ринку, що підтверджує збільшення обсягів активів, які залучаються у цю сферу. Наприклад, індекс S&P United States REIT за перші місяці 2024 року показав приріст на 27,6 % [16], тоді як дохідність індексу S&P 500 за цей же період склала 27,5 % [17].

Ринкова капіталізація REITs у провідних країнах наведена у таблиці 3.2.

Таблиця 3.2

Ринкова капіталізація REITs у провідних країнах (2023 р.)

Країна	Кількість REITs	Капіталізація, млрд USD
США	210	1,300
Японія	65	150
Сінгапур	45	110
Велика Британія	50	90
Канада	40	70

Джерело: систематизовано на основі [47]

Значну перевагу у сфері REITs утримують Сполучені Штати Америки, які мають 210 активних REITs з ринковою капіталізацією понад \$1,3 трлн. Це майже 70% від загального глобального обсягу ринку REITs, що свідчить про:

- добре розвинену інфраструктуру фондового ринку,
- податкові стимули (наприклад, виняток на податок на прибуток при виплаті не менше 90% доходу у вигляді дивідендів),
- високу довіру інвесторів до таких інструментів.

Японський ринок займає друге місце з 65 REITs та капіталізацією \$150 млрд. Це зумовлено політикою Банку Японії, який тривалий час викупував пайові інструменти нерухомості, стимулюючи ліквідність ринку.

Сінгапур демонструє високу ефективність REIT-сектору: лише 45 REITs при капіталізації \$110 млрд — один з найвищих показників капіталізації на одиницю REIT. Це зумовлено концентрацією преміальної комерційної нерухомості, відкритістю до іноземних інвесторів та регіональним фінансовим центром.

REIT-модель була впроваджена у Великій Британії з 2007 року, і на сьогодні тут функціонує 50 REITs із сукупною капіталізацією близько \$90 млрд. Лондон залишається ключовим гравцем у сфері комерційної нерухомості, зокрема у сегменті офісів, складів і житла для студентів.

Канада, попри менший масштаб економіки порівняно з вищезгаданими країнами, має 40 REITs із капіталізацією \$70 млрд. Висока диверсифікація активів та стабільний правовий захист інвесторів підтримують сталий розвиток сектору.

Більшість REIT-фондів котуються на провідних фондових біржах, що забезпечує їм високу ліквідність у порівнянні з безпосередніми інвестиціями в нерухомість. Інвестори можуть легко купувати і продавати акції REIT, так само як і інші цінні папери. Ці фонди поєднують у собі пряме володіння нерухомістю з фінансуванням нерухомих активів [5]. Розмір доходу, який отримує інвестор, залежить від типу інвестиційного фонду.

REIT поділяють на три основні категорії за напрямком діяльності. REIT власного капіталу – це класичні власники нерухомості, які отримують прибуток переважно з орендної плати. Іпотечні REIT здебільшого інвестують у кредити під заставу нерухомості і отримують прибуток від відсотків за цими кредитами. Гібридні REIT поєднують характеристики обох попередніх типів.

Виокремимо ключові переваги інвестування в REIT:

– Доступність входу: інвестором у сектор нерухомості можна стати з початковим капіталом від 3,5 тисячі доларів США [7];

– Диверсифікація активів: вкладення в REIT дозволяють розподілити ризики шляхом інвестування у різні види нерухомого майна — від житлових і офісних приміщень до торгових площ, готелів тощо. Це зменшує вразливість портфеля до коливань у певних секторах або регіонах;

– Підвищена ліквідність: на відміну від традиційних інвестицій у нерухомість, частку у REIT можна відносно легко купити або продати на біржі;

– Відсутність експлуатаційних витрат: інвестору не потрібно займатися ремонтом, управлінням або технічним обслуговуванням об'єктів;

– Професійне управління: кошти інвесторів перебувають у розпорядженні керуючої компанії, яка спеціалізується на ефективному придбанні та управлінні нерухомістю з метою отримання прибутку.

Такий формат інвестування поєднує зручність, професійний підхід і відносну стабільність доходу.

Водночас, варто звернути увагу на низку обмежень і потенційних ризиків, пов'язаних з інвестуванням у REIT:

– Чутливість до змін облікових ставок: прибутковість REIT суттєво залежить від коливань ключових відсоткових ставок центральних банків країн, де розташовані активи фонду;

– Валютні ризики: оскільки частина REIT прив'язана до іноземних валют, коливання курсу можуть зменшити попит на іпотечне кредитування, що негативно позначається на прибутках іпотечних фондів;

– Ризик надмірної заборгованості: багато REIT користуються кредитним плечем для розширення діяльності, і у разі економічного спаду високий рівень боргу може обмежити їхню фінансову гнучкість [5];

– Обмежена захищеність інвестора: хоча інвестори можуть обмінювати сертифікати REIT на гроші, у випадку проблем із фондом або його неплатоспроможністю існує ризик втрати вкладених коштів;

– Залежність від платоспроможності орендарів: фонди часто залежать від регулярної орендної плати, і при несплаті з боку орендарів прибутки, а

отже, і дивіденди можуть скорочуватися [5];

– Ринкові коливання: надлишкова пропозиція на ринку оренди може призводити до зниження орендних ставок, що впливає на доходи фондів.

Таким чином, хоча REIT є ефективним інструментом для диверсифікації інвестицій, інвестору важливо враховувати супутні ризики.

2. Іпотечні цінні папери (MBS — Mortgage-Backed Securities). У багатьох країнах, зокрема в США, інвестори вкладають кошти в іпотечні цінні папери, що базуються на пулах іпотечних кредитів. Такі папери випускають агентства як Fannie Mae, Freddie Mac та Ginnie Mae.

Переваги MBS — Mortgage-Backed Securities є забезпечення реальними активами (нерухомістю), різноманітність інструментів із різним рівнем ризику та можливість інвестувати через вторинний ринок.

Проте криза 2008 року показала й ризики — низькоякісні іпотечні папери стали тригером фінансового колапсу, що змусило світову спільноту посилити регулювання цього сегменту.

3. Фонди інфраструктурної нерухомості та спеціалізовані облигації.

У деяких країнах, зокрема в ЄС та Азії, поширені інфраструктурні інвестиційні фонди, які вкладають у доходуутворюючі об'єкти: аеропорти, логістичні хаби, лікарні тощо. Для фінансування таких проектів випускаються облигації, які часто мають державні гарантії.

Приклад: У Сінгапурі діє Ascendas India Trust, що інвестує в IT-парки та індустріальні зони, а в Німеччині — облигації, забезпечені орендним доходом муніципальної нерухомості.

4. Цифрові інновації та краудфандингові платформи.

У країнах Західної Європи та США зростає популярність цифрових платформ для колективного інвестування в нерухомість через токенизовані цінні папери (наприклад, через блокчейн). Це дозволяє знизити поріг входу для інвесторів та забезпечує прозорість угод.

Приклад: Платформи типу Fundrise або RealtyMogul у США дозволяють вкладати невеликі суми в нерухомість через електронні частки.

Отже, світовий досвід показує, що інвестування в нерухомість через цінні папери — це ефективний спосіб поєднати стабільність реального сектору з ліквідністю фондового ринку. Найбільше розвинений цей ринок у США, де діє широка інфраструктура REITs та іпотечних паперів. У той же час інші країни, як-от Японія, Сінгапур, Великобританія та Німеччина, також активно розвивають власні моделі. Для України корисним буде вивчення досвіду цих країн з метою формування прозорого, ефективного та ліквідного ринку нерухомості через фінансові інструменти.

3.2. Розробка рекомендацій щодо підвищення привабливості інвестування в нерухомість за допомогою цінних паперів

Станом на 2024 рік ринок інвестицій у нерухомість через інструменти фондового ринку в Україні залишається малорозвиненим. На відміну від провідних країн, де активно використовуються механізми Real Estate Investment Trusts (REITs), вітчизняний ринок таких інструментів лише формується. Водночас наявний значний потенціал, який може бути реалізований за умови створення сприятливих правових, фінансових і податкових умов.

На основі вивчення світового досвіду та аналізу поточної ситуації в Україні пропонується комплекс рекомендацій щодо підвищення інвестиційної привабливості нерухомості через фондові інструменти (табл. 3.3).

Узагальнюючи наведені заходи, можна зробити висновок, що створення ефективного ринку інвестування в нерухомість через інструменти типу REITs в Україні потребує комплексного і міжсекторального підходу. Першочерговим завданням є формування законодавчої бази, яка би закріпила правовий статус таких фондів, забезпечила прозорі податкові умови та визначила правила функціонування на ринку капіталу.

Паралельно важливо забезпечити технічну й інституційну

інфраструктуру фондового ринку, включно з наглядовими механізмами, цифровими платформами та вимогами до розкриття інформації. Лише за умов прозорості й захищеності прав інвесторів можливо залучити як внутрішній, так і міжнародний капітал у сектор нерухомості.

Таблиця 3.3

Заходи для розвитку інструментів інвестування в нерухомість через цінні папери (REITs) в Україні

№	Напрямок	Заходи	Очікуваний ефект
1	Запровадження законодавчої бази для REITs	<ul style="list-style-type: none"> – Ухвалення змін до: <ul style="list-style-type: none"> • Закону «Про інститути спільного інвестування» • Закону «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» • Податкового кодексу – Визначення статусу REIT з вимогою виплати $\geq 90\%$ доходу у вигляді дивідендів 	Створення юридичної основи для функціонування прозорих фондових інструментів у сфері нерухомості
2	Інфраструктура фондового ринку	<ul style="list-style-type: none"> – Розробка та запуск електронних платформ для торгівлі REIT – Нагляд з боку НКЦПФР – Встановлення вимог до розкриття інформації, оцінки активів, ліквідності 	Забезпечення прозорості та надійності операцій з нерухомістю на фондовому ринку
3	Податкові стимули	<ul style="list-style-type: none"> – Звільнення REIT від податку на прибуток за умов відповідності – Пільгова ставка на дивіденди (5%) для фізичних осіб – Податковий кредит для юросіб при інвестуванні 	Стимулювання участі інвесторів і зменшення вартості капіталу
4	Інвестиційна грамотність	<ul style="list-style-type: none"> – Державна кампанія з просвіти (аналог фінансової грамотності) – Освітні заходи від бірж, банків, асоціацій – Включення модулів про REIT у програми ВНЗ 	Підвищення рівня обізнаності, формування культури довгострокового інвестування
5	Пілотні REIT-проекти з ДПП	<ul style="list-style-type: none"> – Використання муніципальної чи держмайна – Створення фонду з пайовими паперами для залучення приватного капіталу – Відкрита звітність та контроль ефективності 	Практичне тестування механізму, формування довіри, демонстрація ефективності
6	Системи захисту інвестора	<ul style="list-style-type: none"> – Рейтингування фондів REIT незалежними агентствами – Запровадження страхування інвестицій (аналог ФГВФО) – Створення державних або банківських гарантій для фондів 	Зниження ризиків, підвищення привабливості для широкого кола інвесторів

Податкові стимули — один із найважливіших інструментів для активізації ринку. Вони дозволяють зменшити витрати інвесторів та підвищити прибутковість активів. Досвід країн з розвиненим ринком REITs свідчить, що звільнення від подвійного оподаткування й пільгові ставки на дивіденди є дієвими методами стимулювання участі приватних та інституційних інвесторів.

Крім нормативно-фінансових аспектів, не менш важливими є питання інвестиційної грамотності. Без належного рівня обізнаності серед населення та підприємницького середовища ефективне функціонування інструментів REITs є практично неможливим. Освітні програми, просвітницькі кампанії та інтеграція тематики інвестицій у вищу освіту — це інвестиція у майбутнє інвестиційної культури в Україні.

Запровадження пілотних проєктів на базі державного або муніципального майна дозволить не лише перевірити ефективність нових механізмів на практиці, а й створити довіру до ринку, залучити приватний капітал та знизити бар'єри входу для нових учасників. Водночас, додаткові інструменти захисту інвесторів — зокрема рейтингування, страхування і гарантії — слугуватимуть запорукою стабільності та зниження ризиків у період становлення нової інфраструктури.

Отже, інтеграція в Україні моделі REIT із дотриманням кращих міжнародних практик здатна не лише диверсифікувати джерела фінансування нерухомості, а й дати поштовх до розвитку внутрішнього ринку капіталу, зміцнення довіри до інвестиційного середовища та активізації економічної діяльності у сфері будівництва, управління майном і фінансів.

У контексті формування інфраструктури для розвитку інвестиційних механізмів у сфері нерухомості, зокрема через цінні папери типу REITs, особливої уваги заслуговує реалізація масштабної ініціативи Ukraine Facility, яка є ключовим фінансовим і структурним інструментом підтримки з боку Європейського Союзу. Цей проєкт не лише створює передумови для макроекономічної стабільності та реформ, але й відкриває нові можливості для

розбудови сучасної фінансової екосистеми, що включає фондовий ринок, ринок капіталу, а також інструменти спільного інвестування.

Ukraine Facility може стати тим рушієм, який забезпечить належні фінансові й регуляторні ресурси для запуску повноцінного ринку REITs в Україні. У межах програми передбачено інтеграцію європейських стандартів, зокрема в частині корпоративного управління, прозорості, захисту прав інвесторів і цифровізації ринкової інфраструктури — саме ті елементи, які критично необхідні для запуску ефективних інвестиційних механізмів у сфері нерухомості.

Крім того, структурні реформи, які є складовою Ukraine Facility, передбачають створення сприятливого інвестиційного клімату, що включає спрощення регуляторних процедур, прозорість діяльності фінансових установ, вдосконалення антикорупційної політики та поліпшення судової системи. Усе це прямо чи опосередковано впливає на довіру до інвестиційних інструментів та ефективність роботи ринку REITs.

Проект Ukraine Facility є системною фінансовою ініціативою Європейського Союзу, спрямованою на підтримку України у період війни та післявоєнного відновлення. Він закріплений у вигляді багаторічного фінансового інструменту обсягом €50 млрд на 2024–2027 роки, з яких €17 млрд передбачено у вигляді грантів, а €33 млрд — у формі пільгових кредитів. Унікальність цього інструменту полягає в тому, що він поєднує фінансову підтримку з реформаторськими умовами та інвестиційними стимулами, орієнтованими на довгострокову модернізацію економіки України та її поступову інтеграцію до європейського простору.

Ukraine Facility охоплює три основні напрями: бюджетну підтримку, інвестиційну платформу (Ukraine Investment Framework) та програму структурних реформ (Ukraine Plan). Особливу роль для стимулювання приватних інвестицій у нерухомість відіграє інвестиційна компонента, що передбачає механізми державно-приватного партнерства, гарантії інвесторам, підтримку ринкової інфраструктури (включаючи фондовий ринок) і створення

прозорих правил для руху капіталу. Очікується, що за рахунок цих механізмів вдасться активізувати залучення прямих та портфельних інвестицій у такі сфери, як житлова, комерційна, логістична та соціальна нерухомість.

Зокрема, в межах інвестиційної рамки UIF передбачено фінансування пілотних проектів у галузі реконструкції житла, медичних закладів, логістичних центрів та критичної інфраструктури. Такі активи можуть бути капіталізовані через створення спеціалізованих фондів інструментів — зокрема, через запровадження публічних та приватних фондів нерухомості (REITs), які довели свою ефективність у країнах з розвиненим фондовим ринком.

Стратегічно важливо, що EU Facility не лише забезпечує пряме фінансування, а й стимулює дерегуляцію, розвиток інституційного середовища, реформування системи управління державним майном, запровадження механізмів електронних реєстрів, прозорих аукціонів та антикорупційного контролю — все це є критичними умовами для формування ліквідного ринку нерухомості та появи на ньому фондів інструментів.

Згідно з розрахунками Європейської комісії, Ukraine Facility може активізувати понад €150 млрд у вигляді супутніх приватних та міжнародних інвестицій, якщо механізми UIF будуть використані ефективно. В такому разі очікується мультиплікаційний ефект інвестицій в реальний сектор, зокрема в будівництво, девелопмент, логістику, енергоефективність та соціальні об'єкти. Нижче представлено потенційний розподіл капіталу за секторами у межах UIF (табл. 3.4).

Важливо, що Ukraine Facility також передбачає координацію з міжнародними фінансовими організаціями (МФО), включаючи ЄІБ, ЄБРР, МФК та Світовий банк, що дозволяє синергічно залучати додаткове фінансування, включно з технічною допомогою та проектним супроводом. Це значно підвищує шанси України створити інституційно стійку модель управління відновленням, у якій нерухомість може стати основою довгострокових інвестицій.

Потенційний розподіл капіталу за секторами у межах UIF

Сектор	Оцінка потенційного залучення інвестицій (2024–2027), € млрд	Частка у структурі UIF (%)
Інфраструктура та логістика	30	30%
Житлова та комерційна нерухомість	20	20%
Енергетика та зелений перехід	25	25%
АПК та продовольча безпека	10	10%
Охорона здоров'я, освіта, соціальна	8	8%
Цифрова трансформація	7	7%

Джерело: систематизовано на основі [47]

З наукової точки зору, Ukraine Facility є інструментом неокейнсіанського типу, який поєднує короткострокову стабілізацію з довгостроковим стимулюванням попиту та пропозиції. Його реалізація передбачає зміну парадигми публічних фінансів України: від переважно дотаційної моделі до інвестиційно-орієнтованої з акцентом на рентабельність капіталу, ефективність розподілу ресурсів, прозорість та ризик-орієнтованість. З погляду інвестицій в нерухомість, це створює сприятливе середовище для запуску нових інструментів фондового ринку, таких як REITs, що можуть залучити приватних інвесторів, пенсійні фонди, інституційні компанії.

Потенційні REIT-сфери в межах Ukraine Facility наведені в таблиці 3.5

Потенційні REIT-сфери в межах Ukraine Facility

Сектор	Приклади об'єктів для REIT-інвестування	Джерела фінансування
Житлова нерухомість	Відновлення багатоквартирних будинків, будівництво житла для ВПО	Гранти + інвестори
Комерційна нерухомість	Бізнес-центри, логістичні хаби, ТЦ у відбудованих містах	UIF + REIT
Соціальна інфраструктура	Медзаклади, школи, дитсадки	Бюджет + REIT
Агроінфраструктура	Склади, елеватори, переробні цехи	Кредити + приватні REIT
Туризм/культурна спадщина	Реставрація об'єктів ЮНЕСКО, готелі	Публічні REIT

Джерело: систематизовано на основі [47]

Для створення сталого ефекту від реалізації Ukraine Facility доцільно:

- Запустити інформаційно-консультаційні платформи спільно з НКЦПФР, Мінфіном та профільними асоціаціями;
- Створити публічний реєстр об'єктів, придатних до включення в портфель REIT-фондів, із їхнім технічним станом, локацією та правовим статусом;
- Встановити критерії доброчесності емітентів і об'єктів інвестування, які отримують пільгове фінансування або гарантії в межах Ukraine Facility;
- Проводити щорічний аудит результатів залучення коштів REIT через фондовий ринок і їхній вплив на економіку та соціальну інфраструктуру.

Очікувані результати впровадження механізмів через Ukraine Facility згруповано в таблиці 3.6.

Таблиця 3.6

Очікувані результати впровадження механізмів через Ukraine Facility

Напрямок	Очікуваний ефект
Розвиток ринку REIT	Залучення щонайменше 1 млрд євро приватних інвестицій у сектор нерухомості до 2027 року
Диверсифікація джерел відбудови	Часткове перекладання тягаря відбудови з бюджету на приватний сектор
Підвищення довіри	Зростання інвестиційної активності з боку внутрішніх та іноземних інвесторів
Інституційна модернізація	Удосконалення фінансової архітектури України відповідно до стандартів ЄС

Джерело: систематизовано на основі [47]

Ukraine Facility відкриває унікальну можливість не лише для макрофінансової стабілізації, але й для структурного реформування механізмів інвестування в нерухомість. Поєднання інструментів REIT та ресурсів Ukraine Facility дозволить:

- ефективно залучити капітал у відновлення країни;
- розширити фондовий ринок України;
- забезпечити стале, прозоре та прибуткове інвестування в нерухомість на новому рівні.

Це стане не лише фактором післявоєнного відновлення, а й довгостроковим стимулом до модернізації економіки України та її поступової інтеграції до інституцій ЄС.

Реалізація проєкту Ukraine Facility в умовах війни та в післявоєнний період має виняткове значення для стабілізації та відновлення економіки України. Війна створила безпрецедентні виклики, які зачіпають всі сфери життя країни, включно з фінансовим сектором, ринком нерухомості та інвестиційним кліматом. В таких умовах Ukraine Facility стає не просто програмою підтримки, а стратегічним інструментом забезпечення економічної стійкості та довгострокового розвитку.

По-перше, під час війни ключовим завданням є підтримка макрофінансової стабільності. Проєкт надає необхідні ресурси для підтримки державних фінансів, зміцнення банківського сектору, захисту інвестицій та забезпечення безперебійного функціонування фінансових ринків. Це дозволяє мінімізувати ризики фінансової кризи, зберегти довіру інвесторів та запобігти відтоку капіталу.

По-друге, в умовах військових дій особливо важливо забезпечити прозорість та контроль за використанням фінансових ресурсів. Ukraine Facility впроваджує стандарти європейського корпоративного управління, антикорупційні механізми та підвищує рівень аудиту, що значно знижує ризики неефективного або корупційного використання коштів. Це створює передумови для залучення як внутрішніх, так і міжнародних інвесторів, навіть у складних умовах.

По-третє, після завершення активної фази війни Ukraine Facility відіграє критичну роль у відновленні інфраструктури, житлового фонду, соціальних об'єктів та промислових підприємств. Через створення прозорих інвестиційних механізмів, у тому числі REIT-подібних фондів, проєкт сприятиме мобілізації приватного капіталу для реконструкції та модернізації економіки. Це пришвидшить повернення до сталого зростання, підвищить

якість життя населення та зміцнить позиції України на міжнародних фінансових ринках.

Крім того, Ukraine Facility забезпечує технологічну модернізацію фінансової системи: цифровізацію, розвиток електронних платформ, покращення доступу до фінансових послуг. Це важливо для підвищення конкурентоспроможності української економіки в поствоєнний період, коли країна має інтегруватися у європейський економічний простір.

Внаслідок військового конфлікту в Україні значна частина економіки зазнала руйнувань, що призвело до падіння виробництва, інвестицій та погіршення інфраструктури. Реалізація проекту Ukraine Facility спрямована на стабілізацію та відновлення економіки через інвестиції в нерухомість, що має мультиплікативний ефект (табл. 3.7).

Таблиця 3.7

Вплив війни на економіку України (дані за 2022–2023 рр.)

Показник	Значення до війни (2021)	Значення під час війни (2023)	Зміна (%)
ВВП (млрд USD)	156	120	-23%
Обсяг інвестицій (млрд USD)	22	10	-55%
Виробничі потужності (%)	100	60	-40%
Безробіття (%)	8	15	+87.5%
Відновлені об'єкти нерухомості (%)	—	15	—

Джерело: власна розробка автора

У таблиці «Вплив війни на економіку України (дані за 2022–2023 рр.)» представлено узагальнені макроекономічні показники, що ілюструють глибину трансформаційних втрат, спричинених повномасштабною війною. Аналіз наведеної статистики свідчить про істотне погіршення основних економічних параметрів.

Зокрема, валовий внутрішній продукт (ВВП) скоротився з 156 млрд дол. США у 2021 році до 120 млрд дол. США у 2023 році, що відповідає зниженню на 23%. Таке падіння є наслідком порушення виробничих ланцюгів, втрати

територій із високою часткою промисловості та скорочення внутрішнього попиту.

Обсяг інвестицій зазнав ще більшого зниження — з 22 млрд дол. США до 10 млрд дол. США, тобто на 55%. Такий відтік капіталу зумовлений високим рівнем ризику, зокрема пошкодженням активів, нестабільністю фінансової системи та загальною невизначеністю середовища.

Виробничі потужності в Україні були частково або повністю зруйновані, що відобразилося у зниженні рівня використання від 100% до 60%. Це означає втрату 40% потенціалу для створення доданої вартості, що є критичним у контексті воєнної економіки.

Рівень безробіття зріс з 8% до 15%, тобто майже вдвічі. Зростання безробіття пояснюється скороченням підприємств, релокацією бізнесу, мобілізацією працездатного населення та зменшенням обсягу інвестицій, що стримує створення нових робочих місць.

Щодо показника відновлених об'єктів нерухомості, то станом на 2023 рік зафіксовано лише 15% таких, тоді як до війни цей показник не розглядався у контексті відновлення. Це свідчить про наявність великих втрат у секторі нерухомості та потребу у масштабних інвестиціях у відбудову.

Таким чином, наведені у таблиці дані демонструють глибоку економічну дестабілізацію, що потребує стратегічних заходів з боку держави та міжнародної спільноти для стабілізації макроекономічної ситуації, запуску інвестиційних процесів та розгортання ефективних механізмів відновлення.

Очікувані економічні ефекти від реалізації Ukraine Facility наведено в таблиці 3.8.

Основні складові економічного обґрунтування:

- Залучення довгострокового капіталу: Проект передбачає залучення інвестицій у нерухомість обсягом до 25 млрд USD протягом 5 років, що є більш ніж удвічі більшим за поточний рівень інвестицій. Це сприятиме масштабному відновленню інфраструктури та житлового фонду.

- Створення робочих місць: Відновлення і розвиток нерухомості генерує нові робочі місця у будівництві, сфері послуг та суміжних галузях. Очікується збільшення кількості зайнятих осіб до 350 тис., що знизить рівень безробіття і підвищить доходи населення.

Таблиця 3.8

**Очікувані економічні ефекти від реалізації Ukraine Facility
(проект на 5 років)**

Показник	Значення до проекту	Прогноз після реалізації проекту	Зростання (%)
Загальний обсяг інвестицій (млрд USD)	10	25	+150%
Кількість робочих місць	200 000	350 000	+75%
ВВП (млрд USD)	120	140	+16.7%
Податкові надходження (млрд UAH)	400	600	+50%
Обсяг відновленої нерухомості (%)	15	70	+366%

Джерело: власна розробка автора

- Зростання ВВП: Завдяки активізації інвестицій та розвитку пов'язаних секторів економіки, ВВП України зросте на 16,7%, що сприятиме стабілізації економіки та збільшенню добробуту.
- Збільшення податкових надходжень: Зростання економічної активності і доходів сприятиме збільшенню податкових надходжень до бюджету приблизно на 50%, що дасть змогу державі ефективніше фінансувати соціальні програми та відновлення інфраструктури.
- Покращення інвестиційного клімату: Впровадження стандартів прозорості, рейтингування фондів і страхування інвестицій знизить ризики, підвищить довіру інвесторів і стимулюватиме приток капіталу.

Економічні розрахунки свідчать, що реалізація Ukraine Facility є необхідною для прискореного відновлення України в післявоєнний період. Вона дозволить не лише компенсувати втрати війни, але й створить передумови для сталого економічного зростання, підвищення рівня зайнятості та покращення якості життя населення.

Економічне обґрунтування реалізації проєкту Ukraine Facility базується на комплексному аналізі поточного стану економіки України, викликів, спричинених війною, та перспектив її відновлення і сталого розвитку.

По-перше, війна призвела до значних руйнувань інфраструктури, зниження виробничих потужностей, падіння інвестиційної активності та зменшення ВВП. За даними Міжнародного валютного фонду, в 2023 році економіка України втратила приблизно 30-40% виробничих потужностей, а обсяг інвестицій скоротився більш ніж удвічі порівняно з довоєнним рівнем. У таких умовах відновлення економіки потребує суттєвих фінансових ресурсів, які держава не в змозі забезпечити самостійно через обмеженість бюджету та високе державне навантаження.

По-друге, Ukraine Facility забезпечує приток довгострокового капіталу з міжнародних та внутрішніх джерел, що дозволить активізувати процеси реконструкції житлового фонду, об'єктів соціальної інфраструктури, промислових підприємств та комерційної нерухомості. Це сприятиме створенню нових робочих місць, підвищенню рівня зайнятості та збільшенню податкових надходжень до бюджету.

По-третє, проєкт сприяє покращенню інвестиційного клімату за рахунок підвищення прозорості фінансових операцій, впровадження стандартів корпоративного управління, антикорупційних заходів та забезпечення надійного захисту прав інвесторів. Це знизить ризики для інвесторів, підвищить привабливість українського ринку нерухомості та капіталу, що особливо важливо в умовах постконфліктного відновлення.

По-четверте, запровадження ефективних механізмів фінансування, зокрема через REIT-подібні структури, дозволить диверсифікувати джерела фінансування, знизити вартість капіталу та підвищити ліквідність активів. Це сприятиме формуванню стійкого ринку інвестицій у нерухомість, який стане каталізатором економічного зростання.

Враховуючи наведені фактори, інвестиції у реалізацію Ukraine Facility матимуть мультиплікативний ефект: підвищать ефективність використання

капіталу, стимулюють розвиток приватного сектору, сприятимуть стабілізації фінансового сектору та збільшать загальний економічний потенціал країни. Таким чином, проєкт є стратегічно важливим елементом економічного відновлення та розвитку України у післявоєнний період.

Висновки до розділу 3

У розділі 3 було розглянуто перспективи розвитку інвестування в нерухомість із використанням цінних паперів на основі аналізу світового досвіду та поточного стану ринку в Україні. Проведене дослідження дозволяє сформулювати низку ключових висновків:

1. Світовий досвід засвідчує ефективність інвестування через фондові інструменти. Найбільш розвиненими формами таких інвестицій є REITs, іпотечні цінні папери (MBS), інфраструктурні облигації та цифрові платформи краудфандингу. США, Японія, Сінгапур, Великобританія та Німеччина демонструють високий рівень зрілості цих ринків, що забезпечується продуманим правовим регулюванням, фінансовими стимулами та прозорістю.

2. REITs (фонди нерухомості) є наймасовішим і найуспішнішим інструментом. Їх переваги включають високу ліквідність, доступність, диверсифікацію, професійне управління та пасивний дохід для інвесторів. Разом з тим, ці інструменти не позбавлені ризиків — серед яких чутливість до ставок, валютні коливання та залежність від орендарів.

3. Український ринок інвестування в нерухомість через фондові інструменти перебуває на початковій стадії розвитку. Незважаючи на існуючий потенціал, наявні законодавчі, інституційні та фінансові обмеження стримують формування сучасних механізмів залучення капіталу в сектор нерухомості.

4. Для запровадження ефективної моделі REITs в Україні необхідно створити комплексне середовище. Це передбачає прийняття законодавчих актів, податкових пільг, розвиток біржової інфраструктури, запровадження стандартів прозорості та захисту прав інвесторів, а також підтримку цифрових платформ для залучення приватного капіталу.

5. Освіта та інвестиційна грамотність є критичним фактором успіху. Без обізнаного інвестора впровадження навіть найефективніших інструментів ризикує залишитись неефективним. Тому необхідне впровадження освітніх програм, інформаційних кампаній та підтримка дослідницьких ініціатив у цій сфері.

6. Реалізація пілотних проєктів на державному або муніципальному рівні може стати поштовхом для розвитку. Це дозволить протестувати моделі REITs, сформувати довіру до ринку та продемонструвати інвесторам ефективність нових підходів.

Загалом, впровадження міжнародного досвіду в українські реалії здатне не лише стимулювати розвиток ринку нерухомості, а й посилити фондовий ринок України, підвищити його привабливість та забезпечити додаткові джерела фінансування для реального сектору економіки.

ВИСНОВКИ

У процесі дослідження теоретичних основ інвестування в нерухомість та використання цінних паперів з'ясовано, що інвестиційна діяльність є важливим чинником економічного зростання, розвитку фінансової системи та стабілізації національного ринку. Особливе місце в структурі інвестицій займає нерухомість — як соціально значущий, так і економічно вагомий актив, що має багатовимірну природу: соціальну, економічну, правову, фізичну та фінансову.

Нерухомість як об'єкт інвестування поєднує в собі кілька важливих функцій: збереження капіталу, формування стабільного доходу (насамперед через оренду), хеджування ризиків, а також потенціал зростання вартості. Житлова нерухомість, зокрема, має подвійну природу попиту — як засобу для проживання і як інструменту інвестування. У цьому контексті важливою є класифікація видів житла за критерієм соціально-майнової стратифікації, що дозволяє краще зрозуміти поведінку інвесторів та формування попиту.

Інвестування в нерухомість має як короткостроковий, так і довгостроковий характер, із застосуванням різних стратегій — перепродаж, оренда, участь у будівництві або придбання об'єктів за кордоном. Однак ефективність таких інвестицій значною мірою залежить від фази економічного циклу, адже ринок нерухомості є чутливим до коливань попиту й пропозиції, що зумовлює його циклічність.

Включення нерухомості до інвестиційного портфеля дозволяє диверсифікувати ризики завдяки її низькій кореляції з фондовими активами. При цьому нерухомість виступає надійним інструментом для захисту від інфляції, зокрема у періоди нестабільності. Проте для досягнення бажаного результату інвестору необхідно враховувати фактори ліквідності, управлінських витрат, податкових умов та ринкових трендів.

Загалом, інвестування в нерухомість виступає стратегічним напрямом у системі капіталовкладень, який дозволяє поєднати економічну ефективність із

соціальною стабільністю, забезпечуючи інвестору широкий спектр можливостей для формування збалансованого портфеля активів.

Територіальні зміни у попиті на житло спричинили нерівномірність будівельної активності в різних регіонах, що відобразилось на інвестиційній активності та цінній політиці ринку. Аналіз ринку нерухомості України за 2021–2023 роки в умовах активної фази війни виявив суттєві коливання у попиті, пропозиції та цінах як на первинному, так і на вторинному ринках житлової та нежитлової нерухомості. Ці зміни мають виражену регіональну диференціацію, зумовлену рівнем безпеки та доступністю житла, що визначає специфічні стратегії адаптації ринку в кризових умовах.

За підсумками дослідження кон'юнктури ринку під час війни та впливу економічної нестабільності можна виділити наступне:

- Аналіз структури та динаміки загальної площі житлових і нежитлових будівель на стадії початку будівництва і прийняття в експлуатацію свідчить про значне скорочення будівельної активності у 2022 році з поступовим відновленням у 2023 році. Водночас обсяги введених в експлуатацію об'єктів залишаються нижчими від довоєнних показників, що пов'язано з проблемами постачання матеріалів, технічними складнощами, затримками та зниженням інвестиційного інтересу;
- Аналіз тенденцій купівлі нерухомості показав суттєве зменшення попиту у 2022 році з подальшим відновленням активності у 2023 році, зокрема у сегментах земельних ділянок і житла, що може бути зумовлено адаптацією населення до нових реалій та пошуком стабільних активів. Попит на землю зріс на 73,76 % у 2023 році, що свідчить про її високу інвестиційну привабливість. Щодо цін, у 2022 році зафіксовано суттєве їх підвищення на первинному та вторинному ринках великих міст через внутрішню міграцію та дефіцит пропозиції. У 2023 році ціни почали знижуватися через зниження попиту, економічні труднощі та зростання інвестиційних ризиків, з найпомітнішим падінням у Львові та Одесі, що відображає стабілізацію ринку у безпечніших регіонах;

- Оцінка концентрації первинного ринку нерухомості в Україні показала відновлення у 2024 році після значного падіння в 2022 році. Індекс Херфіндаля–Хіршмана свідчить про зниження концентрації, що вказує на посилення конкуренції та збільшення кількості гравців. Основні забудовники, такі як ТОВ «Ательє де Франс Київ» та ТОВ «Феррострой», зберігають значну частку ринку, проте з'явилися нові учасники, що сприяє розширенню конкуренції і зниженню концентрації;

- SWOT-аналіз дозволив окреслити стратегічні напрями розвитку ринку нерухомості у воєнний період. Серед них — активізація будівництва в безпечних регіонах завдяки високому попиту і державній підтримці; інтеграція міжнародної допомоги для впровадження екологічних технологій; розробка спеціалізованих форматів житла з акцентом на енергоефективність та автономність; адаптація забудовників до нових ринкових умов через впровадження інноваційних безпечних рішень; підтримка локальних виробників будматеріалів для стабілізації цін та зниження залежності від імпорту.

Загалом, розвиток українського ринку нерухомості під час війни пов'язаний із стимулюванням будівництва у безпечних регіонах, розширенням орендного сегменту та впровадженням інноваційних технологій. Попит на житло для внутрішньо переміщених осіб і енергоефективні будинки створює нові інвестиційні можливості. Відновлення пошкодженої інфраструктури та розвиток комерційної нерухомості (медичної, освітньої, логістичної) набувають стратегічного значення. Важливу роль у цьому процесі відіграє державна підтримка, включно з пільговим кредитуванням, міжнародною допомогою та спрощенням регуляторних норм, що сприятиме поступовій стабілізації ринку навіть у складних воєнних умовах.

У результаті проведеного аналізу інвестиційних інструментів нерухомості в Україні за 2020–2024 роки можна зробити висновок, що попри економічну нестабільність, війну та структурні виклики, ринок капіталу демонструє поступове зростання активності та урізноманітнення механізмів

інвестування. Ключову роль у цьому процесі відіграють облігації внутрішньої державної позики (ОВДП), які залишаються найліквіднішим та домінуючим інструментом, а також корпоративні облігації, акції, фонди фінансування будівництва та інститути спільного інвестування.

Загалом, український ринок інвестицій у нерухомість поступово інтегрується в сучасні світові тенденції, пропонуючи як традиційні, так і інноваційні інструменти, що дозволяє інвесторам ефективно диверсифікувати портфель та адаптуватися до змінного економічного середовища.

У розділі 3 було розглянуто перспективи розвитку інвестування в нерухомість із використанням цінних паперів на основі аналізу світового досвіду та поточного стану ринку в Україні.

REITs (фонди нерухомості) є наймасовішим і найуспішнішим інструментом. Їх переваги включають високу ліквідність, доступність, диверсифікацію, професійне управління та пасивний дохід для інвесторів. Разом з тим, ці інструменти не позбавлені ризиків — серед яких чутливість до ставок, валютні коливання та залежність від орендарів.

Для запровадження ефективної моделі REITs в Україні необхідно створити комплексне середовище. Це передбачає прийняття законодавчих актів, податкових пільг, розвиток біржової інфраструктури, запровадження стандартів прозорості та захисту прав інвесторів, а також підтримку цифрових платформ для залучення приватного капіталу.

Реалізація пілотних проєктів на державному або муніципальному рівні може стати поштовхом для розвитку. Це дозволить протестувати моделі REITs, сформувати довіру до ринку та продемонструвати інвесторам ефективність нових підходів.

Загалом, впровадження міжнародного досвіду в українські реалії здатне не лише стимулювати розвиток ринку нерухомості, а й посилити фондовий ринок України, підвищити його привабливість та забезпечити додаткові джерела фінансування для реального сектору економіки.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Deloitte Real Estate Outlook. 2024. URL: <https://www2.deloitte.com/us/en/pages/real-estate/articles/commercial-real-estate-industry-outlook.html> (дата звернення: 12.06.2025).
2. Global Property Guide. Residential Property Price Performance. URL: <https://www.globalpropertyguide.com/> (дата звернення: 12.06.2025).
3. U.S. Real Estate Market Outlook. *National Association of Realtors*. 2024. URL: <https://www.nar.realtor/research-and-statistics/research-reports/housing-market-forecast> (дата звернення: 12.06.2025).
4. World Bank. Global Real Estate Market Value 2023. URL: <https://www.worldbank.org/en/topic/financialsector/brief/real-estate> (дата звернення: 12.06.2025).
5. Асаул А. Н., Брижань И. А., Чевганова В. Ю. Финансовые инструменты инвестирования в жилищное строительство. Санкт-Петербург: Гуманистика, 2007. 308 с.
6. Бакум О. В. Механізми залучення інвестицій у будівництво житла в Україні. *Економіка будівництва і міського господарства*. 2018. Т. 14, № 1. С. 49–54.
7. Беленков О. Ю. Інвестиції та інвестиційна діяльність: сутність та види. *Економіка та суспільство*. 2017. № 10. С. 36–42. URL: http://www.economyandsociety.in.ua/journal/10_ukr/7.pdf (дата звернення: 12.06.2025).
8. Білінська М. М. Сучасні тенденції та перспективи розвитку ринку нерухомості України. *Наукові праці НУХТ. Економічні науки*. 2020. Т. 26, № 3. С. 138–145. URL: http://science.nuft.edu.ua/sites/default/files/pdfs/2020/nuft_26_3/bilinska.pdf (дата звернення: 12.06.2025).
9. Бланк І. О. Інвестиційний менеджмент: навч. посіб. Київ: Ельга; Ніка-Центр, 2008. 448 с.

10. Бойко В. П. Інвестування в нерухомість: теоретичні основи та практичні аспекти. *Вісник Донецького національного університету. Серія В: Економіка і право*. 2016. № 1. С. 177–183.

11. Вахович І. М. Інвестиції у нерухомість: теоретичний аспект. *Економічний форум*. 2015. № 3. С. 121–127. URL: <https://journals.vnu.volyn.ua/index.php/economy/article/download/420/409/> (дата звернення: 12.06.2025).

12. Вдовіна О. А. Зарубіжний досвід інвестування в нерухомість. *Економіка та суспільство*. 2019. № 23. С. 60–65. URL: http://www.economyandsociety.in.ua/journal/23_ukr/10.pdf (дата звернення: 12.06.2025).

13. Возна М. А. Переваги та недоліки інвестування в нерухомість. *Молодий вчений*. 2017. № 9 (49). С. 605–608. URL: <http://molodyvcheny.in.ua/files/journal/2017/9/157.pdf> (дата звернення: 12.06.2025).

14. Воркут Т. А. Іноземні інвестиції: сутність, класифікація та роль у розвитку економіки. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Економіка*. 2018. Вип. 1 (51). Ч. 1. С. 210–214. URL: http://www.visnyk-econom.uzhnu.com/archive/51_1_2018ua/44.pdf (дата звернення: 12.06.2025).

15. Гавриш О. А. Інвестування в нерухомість: ризики та можливості. *Економічний вісник Національного технічного університету України «Київський політехнічний інститут»*. 2018. № 15. С. 133–138. URL: https://ela.kpi.ua/bitstream/20.500.12680/4260/1/EVN_2018_15_Gavrish.pdf (дата звернення: 12.06.2025).

16. Гладченко В. В. Розвиток ринку нерухомості як чинник економічного зростання. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2015. № 6. Т. 1. С. 263–266.

17. Гончаренко М. В. Сучасні тенденції інвестування в комерційну нерухомість. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*.

Серія: Економіка. 2020. Вип. 1 (57). С. 98–102.

18. Гриньова В. М., Коюда В. О. Інвестиційна діяльність: навч. посіб. Харків: ВД «ІНЖЕК», 2017. 376 с.

19. Демків В. Р. Оцінка інвестиційної привабливості об'єктів нерухомості. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка». Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку*. 2018. № 896. С. 120–125.

20. Державна служба статистики України. Офіційний сайт. URL: <https://ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 12.06.2025).

21. Дехтяр О. В. Житлово-інвестиційні відносини в системі ринку нерухомості. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2016. № 6. Т. 2. С. 165–168. URL: http://journals.khnu.km.ua/vestnik/pdf/ekon/2016_6_2/035-168.pdf (дата звернення: 12.06.2025).

22. Дубина М. В. Сучасні інструменти фінансування інвестиційних проектів у нерухомість. *Економіка та держава*. 2016. № 9. С. 67–70.

23. Житловий фонд України 2023. *Міністерство розвитку громад, територій та інфраструктури України*. URL: <https://mtu.gov.ua/> (дата звернення: 12.06.2025).

24. Захарченко В. І., Колесніченко С. І. Фондові інструменти на ринку нерухомості. *Вісник економічної науки України*. 2014. № 1 (26). С. 147–152.

25. Іванченко М. В. Інвестиційна привабливість нерухомості в умовах турбулентності ринку. *Ефективна економіка*. 2017. № 6. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5623> (дата звернення: 12.06.2025).

26. Іщенко О. М. Аналіз факторів впливу на ринок житлової нерухомості України. *Науковий вісник Полтавського національного технічного університету імені Юрія Кондратюка. Серія: Економіка і менеджмент*. 2017. № 3 (54). С. 189–194.

27. Калашнікова Л. А. Оптимізація інвестиційного портфеля з

включенням нерухомості. *Вісник Донецького національного університету імені Василя Стуса. Серія: Економіка і підприємництво*. 2019. № 1. С. 145–150.

28. Кириленко Л. М. Ринок нерухомості як об'єкт інвестування. *Науковий вісник Ужгородського торговельно-економічного інституту КНТЕУ*. 2017. Вип. 2 (11). С. 222–226.

29. Коваленко О. В. Інвестування: навч. посіб. Київ: Знання, 2016. 511 с.

30. Ковальова М. О. Інвестиції у нерухомість як інструмент збереження капіталу в умовах інфляції. *Молодий вчений*. 2018. № 5 (57). С. 638–642.

31. Ковальчук В. Г., Ковальчук Н. К. Інвестиції: навч. посіб. Львів: Новий Світ-2000, 2015. 320 с.

32. Колесник І. О. Інструменти інвестування в нерухомість в Україні. *Економіка та управління підприємствами*. 2020. № 60. С. 98–103.

33. Колісніченко С. І. Циклічність розвитку ринку нерухомості. *Вісник Сумського державного університету. Серія: Економіка*. 2016. № 4. С. 165–171.

34. Куликов П. А. Проблеми та перспективи інвестування в житлову нерухомість України. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2018. № 3 (198). С. 26–31.

35. Кундицька С. І. Сучасні підходи до класифікації інвестицій в нерухомість. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка». Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку*. 2015. № 830. С. 223–228.

36. Лагодієнко В. В. Розвиток ринку нерухомості України: виклики та перспективи. *Економічний вісник Запорізької державної інженерної академії*. 2020. Вип. 4 (20). С. 100–105.

37. Лисюк О. В. Інвестиційна діяльність у будівельній галузі: стан та перспективи. *Актуальні проблеми економіки*. 2019. № 1 (211). С. 132–139.

38. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність: навч. посіб. Київ: Центр учбової літератури, 2017. 376 с.
39. Мартинюк Н. М. Застосування цінних паперів у інвестуванні в нерухомість. *Економіка. Менеджмент. Підприємництво*. 2017. № 29 (2). С. 138–144.
40. Мельник М. М. Роль нерухомості в диверсифікації інвестиційного портфеля. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2018. Т. 1, № 24. С. 197–203.
41. Міністерство розвитку громад, територій та інфраструктури України. Офіційний сайт. URL: <https://mtu.gov.ua/> (дата звернення: 12.06.2025).
42. Москаленко В. О. Інвестиційні фонди нерухомості як інструмент залучення капіталу. *Інвестиції: практика та досвід*. 2019. № 11. С. 34–38.
43. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Звіт про роботу Комісії у 2024 році. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2025/05/zvit-nktspfr-2024-rik.pdf>
44. Олійник І. В. Вплив зовнішньоекономічних чинників на розвиток ринку нерухомості України. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія: Економіка і менеджмент*. 2020. Вип. 46. С. 98–103.
45. Онищенко В. В. Особливості циклічності ринку нерухомості. *Збірник наукових праць Чернігівського національного технологічного університету. Серія: Економічні науки*. 2016. № 2 (88). С. 268–275.
46. Офіційний портал Верховної Ради України. Законодавство України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/> (дата звернення: 12.06.2025).
47. Оцінка потреб на відновлення України. *KSE Institute*. 2024. URL: <https://kse.ua/ua/about-the-school/kse-institute/> (дата звернення: 12.06.2025).
48. Павлов К. Соціально-майнова стратифікація населення та її вплив на ринок житла. *Соціальна економіка*. 2013. № 3. С. 112–117.
49. Петренко І. В. Інвестування в іноземну нерухомість: переваги та ризики. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія:*

Економіка і менеджмент. 2019. Вип. 39. С. 110–115.

50. Податковий кодекс України: Закон України від 02.12.2010 № 2755-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17> (дата звернення: 12.06.2025).

51. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 № 1560-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12> (дата звернення: 12.06.2025).

52. Про інститути спільного інвестування: Закон України від 05.07.2012 № 5080-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17> (дата звернення: 12.06.2025).

53. Про іпотеку: Закон України від 05.06.2003 № 898-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/898-15> (дата звернення: 12.06.2025).

54. Про фінансово-кредитні механізми і управління майном під час будівництва житла та операціях із нерухомим майном: Закон України від 19.06.2003 № 978-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/978-15> (дата звернення: 12.06.2025).

55. Прокопенко В. Багатовимірний підхід до визначення сутності нерухомості. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2014. № 10. С. 54–57.

56. Прокопенко В., Столбова М. Багатовимірна оцінка нерухомості як об'єкта ринку. *Економіка України*. 2015. № 8. С. 12–21.

57. Ринок нерухомості України: стан та перспективи розвитку. *Аналітичний звіт Dragon Capital*. 2023. URL: <https://dragon-capital.com/uk/analytics/research/> (дата звернення: 12.06.2025).

58. Рябець А. О. Ризики інвестування в нерухомість та шляхи їх мінімізації. *Вісник Сумського національного аграрного університету. Серія: Економіка і менеджмент*. 2017. Вип. 4 (72). С. 91–95.

59. Савіцький О. П. Сутність та класифікація інвестицій. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія: Економічні науки*. 2019. Вип. 34. Ч. 2. С. 276–280. URL:

http://www.ej.kherson.ua/journal/economic_34_2/40.pdf (дата звернення: 12.06.2025).

60. Савчук В. П. Інвестиції: навч. посіб. Київ: КНЕУ, 2004. 350 с.
61. Скічко В. Л. Податкові аспекти інвестування в нерухомість. *Вісник Київського національного торговельно-економічного університету*. 2018. № 4 (120). С. 147–153.
62. Тимошенко С. І. Аналіз ринку житлової нерухомості України. *Економіка. Фінанси. Право*. 2021. № 1. С. 22–26.
63. Федоренко В. Г. Інвестиційний менеджмент: підручник. Київ: МАУП, 2014. 464 с.
64. Ханас В. Г. Правове регулювання інвестиційної діяльності на ринку нерухомості. *Підприємництво, господарство і право*. 2015. № 8. С. 98–101.
65. Цивільний кодекс України: Закон України від 16.01.2003 № 435-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15> (дата звернення: 12.06.2025).
66. Цінні папери та фондовий ринок: навч. посіб. / За ред. В. А. Панасюка. Київ: ЦУЛ, 2016. 424 с.
67. Чугунов І. Я. Бюджетна політика в контексті інвестиційного розвитку. *Фінанси України*. 2020. № 9. С. 7–19.
68. Шевченко О. В. Роль нерухомості в інвестиційному портфелі підприємства. *Вісник Київського національного університету технологій та дизайну. Серія: Економічні науки*. 2019. № 2. С. 112–118.
69. Шеремет О. В. Інвестиційна привабливість комерційної нерухомості. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2017. Вип. 18. С. 518–522.
70. Шульга І. В. Інвестиційні фонди як інструмент фінансування будівництва. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія: Економічні науки*. 2018. Вип. 28. С. 138–142.
71. Яворська Т. І. Методи оцінки ефективності інвестицій у

нерухомість. *Вісник Харківського національного економічного університету*.
2017. № 3 (102). С. 112–117.

ЗГОДА здобувача вищої освіти

Державного університету економіки і технологій про перевірку кваліфікаційної роботи на прояви академічного плагіату та розміщення в Репозитарії Університету

Я, Веретенніков Матвій Володимирович, підтримую політику Державного університету економіки і технологій з академічної доброчесності і відкритого доступу.

Засвідчую, що кваліфікаційна бакалаврська робота

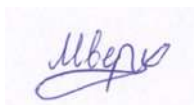
Інвестування в нерухомість з використанням цінних паперів

виконана самостійно та не містить академічного плагіату. Я не надавав і не одержував недозволену допомогу під час підготовки цієї роботи. Робота містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело.

Із чинним Положенням про запобігання та виявлення академічного плагіату в роботах здобувачів вищої освіти Державного університету економіки і технологій ознайомлений. Чітко усвідомлюю, що в разі виявлення у кваліфікаційній роботі порушення норм академічної доброчесності робота не допускається до захисту або оцінюється незадовільно.

Також я поінформований, що відповідно до «Положення про Репозитарій (електронну базу даних) Державного університету економіки і технологій» зазначена робота буде розміщена в Електронному архіві Університету (Репозитарії ДУЕТ). З умовами такого розміщення ознайомлений.

16.06.2025



М.В. Веретенніков