

Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019). Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292.

Ефективна економіка. 2026. № 5.

ISSN 2307-2105



Copyright © The Author(s). This is an open access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License 4.0 (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2026.5.247>

УДК 658.152:69.003:332.85

A. B. Величко,

аспірант кафедри економічної теорії, обліку та оподаткування,

Київський національний університет будівництва і архітектури

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-2928-2393>

ВИБІР МОДЕЛЕЙ ЗМІШАНОГО ФІНАНСУВАННЯ ДЕВЕЛОПЕРСЬКИХ ПРОЄКТІВ ЗАЛЕЖНО ВІД КЛАСУ ЖИТЛОВОЇ НЕРУХОМОСТІ

A. Velychko,

Postgraduate student, Department of Economic Theory, Accounting and Taxation,

Deputy Chief Accountant,

Kyiv National University of Construction and Architecture

SELECTING BLENDED FINANCING MODELS FOR DEVELOPMENT PROJECTS BY HOUSING CLASS

У статті досліджено методичні підходи до вибору моделей змішаного фінансування девелоперських проєктів залежно від класу житлової нерухомості. Обґрунтовано, що в умовах високої капіталомісткості будівництва, нестабільності інвестиційного середовища, зростання

вартості фінансових ресурсів і посилення вимог покупців до якості житлового продукту структура фінансування девелоперського проєкту не може формуватися універсально. Доведено, що комфорт-, бізнес- і преміум-клас житлової нерухомості відрізняються не лише рівнем ціни продажу, а й швидкістю реалізації площ, вимогами до інфраструктури, сервісу, паркінгу, архітектурно-планувальних рішень, довіри до забудовника та рівнем фінансового ризику. Запропоновано розглядати модель змішаного фінансування як сукупність джерел фінансового забезпечення, що включає власний капітал девелопера, банківське або інше боргове фінансування, кошти покупців, партнерські чи інституційні інвестиції та доходи від комерційної складової проєкту. Обґрунтовано методичний підхід до вибору моделі фінансування, який передбачає аналіз ринкового середовища, визначення класу об'єкта, бальне оцінювання якісних характеристик житлового комплексу, оцінювання цінового позиціювання, формування ризикового профілю та визначення рекомендованої структури джерел фінансування. Доведено, що для комфорт-класу допустимою є вища частка коштів покупців за умови підтвердженого масового попиту; для бізнес-класу доцільною є збалансована структура фінансування; для преміум-класу пріоритетного значення набувають власний, партнерський і приватний інвестиційний капітал. Практична цінність результатів полягає у можливості використання запропонованого підходу на передінвестиційній стадії для підвищення обґрунтованості стратегічних рішень підприємства-девелопера, узгодження фінансової моделі з характеристиками проєкту та зниження ризиків його реалізації.

The article examines methodological approaches to selecting blended financing models for development projects depending on the class of residential real estate. It is substantiated that under conditions of high capital intensity of construction, instability of the investment environment, increasing cost of financial resources and growing buyer requirements for the quality of residential products,

the financing structure of a development project cannot be formed on the basis of a universal approach. It is proved that comfort-, business- and premium-class residential real estate differ not only in the selling price level but also in the expected pace of sales, infrastructure requirements, service level, parking provision, architectural and planning solutions, trust in the developer and the level of financial risk. The blended financing model is proposed to be considered as a set of financial sources that includes the developer's equity, bank or other debt financing, buyers' funds, partner or institutional investments and revenues from the commercial component of the project. A methodological approach to selecting a financing model is substantiated, which involves the analysis of the market environment, determination of the property class, score-based assessment of the qualitative characteristics of the residential complex, assessment of price positioning, formation of the project risk profile and determination of the recommended structure of financing sources. It is proved that for comfort-class projects a higher share of buyers' funds may be acceptable, provided that mass demand is confirmed; for business-class projects, a balanced financing structure is appropriate; while for premium-class projects, equity, partner capital and private investment resources become the priority. The practical value of the results lies in the possibility of using the proposed approach at the pre-investment stage to improve the validity of strategic decisions made by a developer enterprise, align the financing model with project characteristics, reduce implementation risks and support investment decisions.

Ключові слова: *девелоперський проєкт, змішане фінансування, будівельний девелопмент, модель фінансування, житлова нерухомість, клас житла, підприємство-девелопер, фінансування будівництва, передінвестиційні рішення, ризик проєкту, ринок нерухомості.*

Keywords: *development project, mixed financing, construction development, financing model, residential real estate, housing class, development company, construction financing, pre-investment decisions, project risk, real estate market.*

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. Розвиток підприємств-девелоперів у будівництві значною мірою залежить від здатності залучати й поєднувати різні джерела фінансування. У практиці реалізації житлових проєктів використовуються власні кошти девелопера, банківські кредити, кошти покупців, партнерські інвестиції, інституційні механізми та доходи від комерційної складової об'єкта. Водночас вибір структури фінансування часто здійснюється без достатнього зв'язку з ринковими характеристиками самого проєкту, насамперед із класом житлової нерухомості. Останній визначає не лише рівень ціни, а й вимоги до локації, інфраструктури, сервісу, паркінгу, архітектурно-планувальних рішень, репутації забудовника та очікуваної швидкості продажу. Відповідно, комфорт-, бізнес- і преміум-клас мають різний рівень капіталомісткості, різну чутливість покупців до ціни, різну тривалість реалізації площі і різну допустиму частку коштів покупців, кредитного та власного капіталу у фінансовій моделі проєкту. Неврахування цієї залежності призводить до формування універсальних, але недостатньо обґрунтованих моделей фінансування, які не відповідають реальним ризикам конкретного девелоперського продукту, що може спричинити брак ліквідності, затримки будівництва, потребу в цінових знижках, зростання боргового навантаження або втрату інвестиційної привабливості проєкту. Отже, наукова проблема полягає у недостатній формалізації підходів до вибору моделей змішаного фінансування девелоперських проєктів з урахуванням класу житлової нерухомості, рівня ризику та ринкових характеристик об'єкта. Її розв'язання має практичне значення для формування фінансово стійкої стратегії розвитку підприємства-девелопера, підвищення обґрунтованості передінвестиційних рішень, узгодження структури джерел фінансування з характеристиками проєкту та зниження ризиків його реалізації.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематику девелопменту, стратегічного управління девелоперськими проєктами та

механізмів їх фінансування досліджували В. А. Андрєєва [1], О. Белєнкова та Д. Дубінін [2], Г. В. Возняк [3], І. С. Івахненко [4], Ушенко Н.В., Терещенко Е.Ю., Ушенко О.П. [5], Д. Приходько, О. Дикий, О. Малихіна, Н. Валінкевич, Т. Іщенко та Т. Савчук [6], О. А. Рашковський [7], Г. М. Рижакова, О. М. Малихіна, Ю. М. Ручинська та Г. С. Петренко [8], Л. А. Свистун [9], Фесун А.С. [10]. Девелопмент як специфічну концепцію організації інвестиційного процесу та роль девелопера в координації створення вартості розкриває О. А. Рашковський [7]. Фінансове забезпечення будівництва аналізується через систематизацію інструментів і ризиків. Так, В.А. Андрєєва розглядає фінансування девелоперських проєктів як механізм функціонування ринку нерухомості та підкреслює необхідність структурування потоків і відповідальності у проєктному контурі [1]. Г. В. Возняк порівнює сучасні механізми фінансування житлового будівництва (фонди фінансування будівництва - ФФБ, цільові облігації, інститути спільного інвестування - ІСІ тощо) за перевагами та обмеженнями, акцентуючи на зростанні ризиків інвестора за правової невизначеності [3]. Перспективи використання сучасних механізмів фінансування та доцільність комбінування джерел капіталу узагальнює І.С. Івахненко [4]. Свистун Л. А. систематизує схеми фінансування девелоперських проєктів на ринку нерухомості України [9], тоді як Ушенко Н. В., Терещенко Е. Ю. та Ушенко О. П. розвивають цей напрям, узагальнюючи моделі змішаного фінансування девелопменту та обґрунтовуючи критерії вибору фінансової конфігурації для підприємства-девелопера з урахуванням фаз проєкту й ризик-орієнтованого контролю [5]. Стратегічно-портфельний вимір діяльності девелопера представлено в роботі Д. Приходька, О. Дикого, О. Малихіної, Н. Валінкевич, Т. Іщенка та Т. Савчук, де розкрито економіко-інституціональні аспекти формування портфеля девелопера [6]. Фесун А. С. критично осмислює переваги та недоліки найбільш поширеного на практиці інструментарію інвестування девелоперських проєктів [10]. НГ. М. Рижакова, О. М. Малихіна, Ю. М. Ручинська та Г. С. Петренко обґрунтовують економіко-управлінські

предиктори стратегічного девелопменту в умовах динамічного середовища та потребу систематизації джерел інвестиційних ресурсів і моделей фінансування [8]. Окремо О. Белєнкова та Д. Дубінін підкреслюють вплив цифрової трансформації на стратегування учасників інвестиційно-будівельного процесу та пропонують етапи і методичні підходи оцінювання рівня цифровізації [2]. Згалат-Лозинська Л.О., Косминський І.В., Іванова Т.М. доводять, що формалізовані методи оцінки будівельних підприємств слугують інформаційною платформою для прийняття обґрунтованих рішень щодо бюджетування, ціноутворення, відбору інвестиційних проєктів та управління ризиками [11]. Водночас у наявних публікаціях недостатньо розроблено питання аналітико-методичного обґрунтування вибору моделі змішаного фінансування девелоперського проєкту залежно від класу житлової нерухомості. Більшість досліджень зосереджується або на загальній характеристиці фінансових інструментів будівництва, або на стратегічних аспектах розвитку девелоперських підприємств, тоді як зв'язок між класом житлового комплексу, його ринковим позиціонуванням, рівнем попиту, капіталомісткістю, швидкістю реалізації площі і структурою джерел фінансування залишається недостатньо формалізованим.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є розроблення методичного підходу до вибору моделей змішаного фінансування девелоперських проєктів залежно від класу житлової нерухомості.

Для досягнення поставленої мети визначено такі завдання: уточнити вплив класу житлової нерухомості на фінансову модель девелоперського проєкту; визначити основні критерії оцінювання житлових комплексів за класами; обґрунтувати залежність між класом об'єкта, рівнем ризику та структурою джерел змішаного фінансування; запропонувати методичні положення щодо вибору моделі фінансування для різних класів житлової нерухомості.

Виклад основного матеріалу дослідження. Теоретико-методичний базис, викладений у сучасних публікаціях [3; 4-6; 9-10], присвячених фінансуванню девелоперських проєктів, містить обґрунтування критеріїв вибору фінансової конфігурації для девелопера. Водночас, на нашу думку, даний базис потребує подальшого уточнення, зокрема щодо встановлення зв'язку цієї конфігурації з класом житлової нерухомості та ринковими характеристиками об'єкта [5]. Крім того, методичні підходи до формалізованої оцінки конкурентоспроможності будівельних підприємств створюють основу для кількісного оцінювання девелоперських проєктів [11], проте їх доцільно адаптувати до завдань вибору моделі фінансування залежно від класу житла.

Формування моделі змішаного фінансування девелоперського проєкту доцільно розглядати не як механічне поєднання доступних джерел капіталу, а як результат аналітичного узгодження ринкових характеристик об'єкта, його класу, рівня попиту, цінового позиціонування та ризиків реалізації. У цьому контексті клас житлової нерухомості виступає одним із ключових параметрів фінансової архітектури проєкту, оскільки саме він визначає очікувану ціну продажу, вимоги до якості будівництва, інфраструктури, паркінгу, сервісу, благоустрою, а також допустиму частку коштів покупців, кредитного та власного капіталу.

У дослідженні пропонується розглядати модель змішаного фінансування девелоперського проєкту як сукупність джерел фінансового забезпечення, частка яких змінюється залежно від класу житлової нерухомості:

$$FM_c = \{E_c, B_c, P_c, I_c, C_c\}, \quad (1)$$

де FM_c - модель фінансування для відповідного класу житлової нерухомості;

E_c - частка власного капіталу девелопера;

B_c - частка банківського або іншого боргового фінансування;

P_c - частка коштів покупців;

I_c - частка партнерського або інституційного фінансування;

C_c - частка фінансування, пов'язана з комерційною складовою проекту.

При цьому має виконуватися умова:

$$E_c + B_c + P_c + I_c + C_c = 1. \quad (2)$$

Отже, завдання девелопера полягає не лише у пошуку джерел фінансування, а у визначенні їх такого співвідношення, яке відповідає класу об'єкта, очікуваній швидкості продажу, рівню ризику та капіталомісткості проекту.

Для аналітичного обґрунтування вибору моделі фінансування доцільно використовувати поетапну методику, що включає: оцінювання ринкового середовища; визначення класу житлового комплексу; бальну оцінку якісних параметрів об'єкта; розрахунок цінового позиціонування; оцінювання ризику попиту; формування рекомендованої структури змішаного фінансування.

На першому етапі аналізується структура ринку житлової нерухомості (табл.1).

**Таблиця 1. Структура активної пропозиції житлової нерухомості
Києва та передмістя**

Сегмент ринку	Кількість активних об'єктів
Багатоквартирні ЖК у Києві	201
Багатоквартирні ЖК у передмісті Києва	202
Містечка таунхаусів у передмісті	95
Котеджні містечка в передмісті до 50 км	64

Джерело: сформовано автором на основі внутрішньої аналітичної бази ТОВ «УНІВЕРСУМ ДЕВЕЛОПМЕНТ»

За даними аналітичного огляду, станом на грудень 2021 р. в активному продажі перебували 201 багатоквартирний житловий комплекс у Києві та 202 багатоквартирні житлові комплекси в передмісті Києва. У передмісті також пропонувалися 95 містечок таунхаусів і 64 котеджні містечка в радіусі до 50

км від Києва. Це свідчить про високу конкуренцію як у міському, так і в передміському сегменті житлової нерухомості.

Аналіз класової структури пропозиції показує, що найбільшу частку ринку як у Києві, так і в передмісті займає комфорт-клас. У передмісті Києва на комфорт-клас припадало 121 житловий комплекс і 115 812 квартир, тоді як у Києві - 103 житлові комплекси і 113121 квартира. Відзначимо, що саме комфорт-клас формує найбільш конкурентне середовище, однак водночас цей сегмент є найбільш чутливим до ціни, транспортної доступності та наявності повсякденної інфраструктури.

Таблиця 2. Класова структура багатоквартирної житлової нерухомості Києва та передмістя

Клас житла	Кількість ЖК у передмісті Києва	Кількість квартир у передмісті Києва	Кількість ЖК в м. Київ	Кількість квартир у м. Києві
Економ	40	34 293	16	16 884
Комфорт	121	115 812	103	113 121
Бізнес	37	24 687	63	39 389
Преміум	4	456	19	5 296
Усього	202	175 248	201	174 690

Джерело: сформовано автором на основі внутрішньої аналітичної бази ТОВ «УНІВЕРСУМ ДЕВЕЛОПМЕНТ»

На другому етапі здійснюється оцінювання якісних параметрів житлових комплексів за класами. Для цього використовується бальна система, яка враховує такі критерії: розташування, відстань від центру міста, транспортна доступність, інфраструктура в ЖК, інфраструктура поруч, паркінг, особливості комплексу, прибудинкова територія, сервіс, тип будівництва, тип фасаду, планування, комунікації, стан після будівельників і довіра до забудовника. Усього використовується 15 критеріїв, кожен із яких оцінюється за шкалою від 1 до 5 балів.

Інтегральна оцінка житлового комплексу визначається за формулою:

$$S_i = \sum_{j=1}^n b_{ij}, \quad (3)$$

де S_i - інтегральна оцінка і-го житлового комплексу;

b_{ij} - оцінка i -го комплексу за j -м критерієм;

n - кількість критеріїв оцінювання.

Критеріїв оцінювання, що використовуються девелоперською компанією ТОВ «УНІВЕРСУМ ДЕВЕЛОПМЕНТ» є наступні: розташування, відстань від центра міста, відстань від метро, інфраструктура в житловому комплексі, інфраструктура поруч, паркінг, особливості, прибудинкова територія, сервіс, тип будівництва, тип фасаду, планування, комунікації, стан після будівельників, довіра до забудовника. Зазначимо, що оцінювання за 5-бальною шкалою здійснюється на основі кваліметричного підходу, який передбачає переведення якісних характеристик об'єкта у кількісні бальні оцінки відповідно до заданої вербальної шкали.

Так, зокрема, за критерієм «Розташування» використовується наступна вербальна шкала: 1- в промзоні; 2 - в житловому районі, поруч з дорогою; 3- в районі з щільною забудовою; 4 - поруч з зеленою зоною, водоймою; 5 - на березі річки, поруч з лісом чи парком. Оцінювання за критерієм «Інфраструктура у ЖК» здійснювалось за шкалою: 1 - інфраструктура відсутня; 2 - наявні нежитлові приміщення на перших поверхах; 3 - передбачено кілька поверхів нежитлових приміщень певного та вільного призначення; 4 - наявні садок-школа, продуктовий магазин, спортивний клуб, нежитлові приміщення вільного призначення; 5 - наявні школа, садок, супермаркет, фітнес-центр, бізнес-центр.

Оскільки у дослідженні використовується 15 критеріїв, максимальна можлива оцінка становить $S_{\max} = 15 \times 5 = 75$.

Для порівняння різних об'єктів доцільно використовувати нормований індекс якості, який характеризує рівень відповідності житлового комплексу максимально можливому набору якісних характеристик:

$$I_i = \frac{S_i}{S_{\max}}. \quad (4)$$

На основі конкурентного аналізу житлових комплексів Києва та передмістя було встановлено, що середня інтегральна оцінка об'єктів

комфорт-класу становила 43 бали, бізнес-класу - 48 балів, преміум-класу - 45 балів. Отже, найвищий середній рівень збалансованості якісних параметрів демонструють об'єкти бізнес-класу, що пояснюється поєднанням прийнятної ціни, достатньої якості будівництва, інфраструктурного забезпечення та інвестиційної привабливості.

Порівняльна характеристика цінового діапазону вартості м² житлових комплексів за класами наведена в табл. 3.

Таблиця 3. Порівняльна характеристика житлових комплексів за класами

Клас житлової нерухомості	Середня мінімальна ціна, у. о./м ²	Середня максимальна ціна, у. о./м ²	Середня інтегральна оцінка, балів
Комфорт	867	1 206	43
Бізнес	1 543	2 457	48
Преміум	2 414	3 684	45

Джерело: сформовано автором на основі внутрішньої аналітичної бази ТОВ «УНІВЕРСУМ ДЕВЕЛОПМЕНТ»

Наведені дані свідчать, що зростання класу житлової нерухомості супроводжується підвищенням ціни квадратного метра, проте не завжди забезпечує пропорційне зростання інтегральної якості об'єкта.

Зокрема, преміум-клас має найвищу ціну, але його середня бальна оцінка є нижчою, ніж у бізнес-класу, що пояснюється тим, що преміальний сегмент має вужчу цільову аудиторію, вищу капіталомісткість, більші вимоги до приватності, сервісу та благоустрою, а також вищий ризик повільної реалізації площ.

На третьому етапі визначається цінове позиціонування об'єкта.

Для цього може бути використаний показник вартості одного бала інтегральної оцінки:

$$Q_c = \frac{P_c}{S_c}, \quad (5)$$

де Q_c - вартість одного бала інтегральної оцінки для відповідного класу;

P_c - середня ціна 1 м² у відповідному класі;

S_c - середня інтегральна оцінка об'єктів цього класу.

Цей показник дозволяє оцінити, наскільки ціна об'єкта відповідає його якісним характеристикам.

Якщо вартість одного бала є надмірно високою, проєкт може мати ризик переоцінення; якщо занадто низькою - девелопер може недоотримувати потенційну виручку або бути змушеним працювати з нижчою рентабельністю.

На четвертому етапі клас житлової нерухомості пов'язується з ризиком реалізації проєкту. У спрощеному вигляді ризикова характеристика класу може бути подана так:

$$R_c = f(P_c, D_c, K_c, L_c), \quad (6)$$

де R_c - рівень ризику для відповідного класу;

P_c - рівень ціни 1 м²;

D_c - підтвердженість попиту;

K_c - капіталомісткість проєкту;

L_c - ліквідність житлових площ.

Для комфорт-класу ключовим ризиком є висока цінова чутливість покупців. У цьому сегменті попит значною мірою залежить від доступності громадського транспорту, наявності школи, дитячого садка, магазинів, аптек і базової побутової інфраструктури. Для бізнес-класу основним є ризик невідповідності заявленого класу фактичним характеристикам об'єкта. Покупець у цьому сегменті очікує якісної локації, сучасних будівельних матеріалів, достатнього рівня сервісу, паркінгу та інвестиційної привабливості. Для преміум-класу головним є ризик повільного продажу, оскільки цей сегмент має вузьке коло покупців і вимагає значних попередніх інвестицій у якість, сервіс, приватність і репутаційну надійність.

З урахуванням цього модель змішаного фінансування має бути класо-залежною. Для комфорт-класу допустимою є більша частка коштів покупців, оскільки цей сегмент орієнтований на масовий попит. Водночас така модель

можлива лише за умови достатньої транспортної доступності, конкурентної ціни та наявності базової інфраструктури. Для бізнес-класу доцільною є збалансована модель, яка поєднує власний капітал, банківське фінансування, кошти покупців і партнерські інвестиції. Для преміум-класу частка власного та приватного капіталу має бути вищою, оскільки проекти цього класу мають більшу капіталомісткість і нижчу швидкість реалізації.

Таблиця 4. Залежність моделі змішаного фінансування від класу житлової нерухомості

Клас житла	Ринкова характеристика	Основний ризик	Рекомендована модель фінансування
Комфорт	Масовий сегмент, висока конкуренція, чутливість до ціни	Ризик дисконтування та залежність від швидкості продажів	Власний капітал - 20-25%; кошти покупців - 35-45%; банківське фінансування - 20-25%; партнерські / інституційні джерела - 5-10%; комерційна складова - 5-10%
Бізнес	Баланс ціни, якості, локації та інвестиційної привабливості	Ризик невідповідності заявленого класу фактичній якості	Власний капітал - 25-35%; банківське фінансування - 25-35%; кошти покупців - 25-35%; партнерський капітал - 5-10%; комерційна складова - 5-10%
Преміум	Висока ціна, вузький попит, підвищені вимоги до сервісу й приватності	Ризик повільної реалізації та високої капіталомісткості	Власний капітал - 40-55%; приватні / партнерські інвестиції - 20-30%; банківське фінансування - 10-20%; кошти покупців - 5-15%; комерційна складова - до 10%

Джерело: сформовано автором

Таким чином, чим вищий клас житлової нерухомості, тим більшою має бути частка власного або партнерського капіталу і тим меншою - залежність від коштів покупців на ранніх стадіях реалізації проєкту. Це пояснюється тим, що преміальні об'єкти мають вищу вартість будівництва, довший строк продажу та вужчу цільову аудиторію. Натомість комфорт-клас може активніше використовувати кошти покупців, але лише за умови підтвердженого масового попиту.

Окремим елементом фінансової моделі є комерційна складова девелоперського проєкту. Вбудовані нежитлові приміщення, торговельні, сервісні та рекреаційні об'єкти виконують подвійну функцію: з одного боку,

вони створюють додаткове джерело доходу, а з іншого - підвищують привабливість житлової частини комплексу. За результатами аналізу 1286 об'єктів комерційної нерухомості з Єдиної бази звітів з оцінки за квітень-жовтень 2024 року встановлено, що найбільшу частку становили об'єкти власне торговельної нерухомості - магазини, аптеки, перукарні, оздоровчі та інші сервісні заклади. Їхня частка у вибірці становила 66%; кіоски та павільйони - 23%; заклади харчування - 8%; об'єкти готельного призначення - 2%; торгово-розважальні комплекси - 1% .

Для визначення доцільної структури комерційної складової може бути використана оптимізаційна модель:

$$F = p_1x_1 + p_2x_2 + p_4x_4 \rightarrow \max, \quad (7)$$

де F - сукупна ринкова вартість комерційної нерухомості;

p_1, p_2, p_3, p_4 - середня вартість 1 м² відповідного типу комерційної нерухомості;

x_1 - частка площ під об'єкти тимчасового розміщення;

x_2 - частка площ під заклади харчування;

x_3 - частка площ під сервісно-розважальні об'єкти;

x_4 - частка площ під магазини та сервісні об'єкти.

На основі оптимізаційного розрахунку було встановлено, що для багатофункціонального житлового комплексу доцільно відводити близько 60,5% комерційних площ під магазини та об'єкти повсякденного попиту, близько 7 % - сервісно-розважальні об'єкти; близько 10% - під ресторани або заклади харчування, не менше 3% - під об'єкти тимчасового розміщення або сервісного призначення. Такий розподіл дозволяє не лише підвищити ринкову вартість комерційної складової, а й посилити інфраструктурну привабливість житлового комплексу.

З огляду на це, стратегія розвитку підприємства-девелопера має формуватися за такою логікою: спочатку визначається ринково обґрунтований клас майбутнього житлового комплексу; далі здійснюється оцінювання його якісних параметрів і цінового позиціонування; після цього

визначається рівень ризику реалізації; і лише на цій основі формується модель змішаного фінансування (табл.5).

Таблиця 5. Методична послідовність вибору моделі змішаного фінансування девелоперського проєкту

Етап	Зміст етапу	Результат
1. Аналіз ринку	Вивчення структури пропозиції, конкурентів, цін і класів житла	Визначення ринкової ніші
2. Визначення класу об'єкта	Оцінювання відповідності проєкту характеристикам комфорт-, бізнес- або преміум-класу	Попередній клас проєкту
3. Бальна оцінка параметрів	Розрахунок інтегральної оцінки за 15 критеріями	Індекс якості об'єкта
4. Цінове позиціонування	Порівняння ціни 1 м ² з інтегральною оцінкою	Оцінка відповідності ціни якості
5. Оцінювання ризику	Аналіз попиту, ліквідності, капіталомісткості та швидкості продажу	Ризиковий профіль проєкту
6. Формування фінансової моделі	Визначення часток власного капіталу, кредиту, коштів покупців, партнерських джерел і комерційної складової	Модель змішаного фінансування
7. Стратегічне коригування	Перегляд структури фінансування залежно від стадії будівництва і продажів	Адаптивна фінансова стратегія

Джерело: сформовано автором

Запропонована методика оцінки якісних параметрів відповідно до цінового позиціонування об'єкта нерухомості (табл.5) дозволяє уникнути спрощеного підходу до фінансування девелоперських проєктів. Комплексність його полягає в тому, що фінансова модель має відповідати не лише загальній вартості будівництва, а й класу житлової нерухомості, ринковій ліквідності, рівню попиту та очікуваній швидкості повернення вкладеного капіталу. Саме такий зв'язок між класом об'єкта і структурою джерел фінансування забезпечує більш обґрунтоване прийняття стратегічних рішень підприємством-девелопером.

Висновки та перспективи подальших досліджень. У ході дослідження обґрунтовано, що вибір моделі змішаного фінансування девелоперського проєкту має здійснюватися залежно від класу житлової нерухомості, яка визначає рівень капіталомісткості, очікувану швидкість

реалізації площ, структуру цільового попиту, вимоги до інфраструктурного забезпечення, сервісу, паркінгу, архітектурно-планувальних рішень та рівень фінансового ризику. Встановлено, що комфорт-, бізнес- і преміум-клас формують різні передумови для залучення власного, позикового, партнерського та інвестиційного капіталу, що зумовлює необхідність диференційованого підходу до визначення структури джерел фінансування. Кваліметричний підхід до обґрунтування класу житлового комплексу має спиратися на сукупність ринкових і якісних критеріїв, серед яких найбільш значущими є локація, транспортна доступність, наявність інфраструктури в межах комплексу та поруч із ним, забезпеченість паркінгом, якість прибудинкової території, рівень сервісу, тип будівництва, фасадні рішення, планувальні характеристики, інженерні комунікації, стан об'єкта після завершення будівельних робіт і довіра до забудовника. Застосування зазначених критеріїв дає змогу кількісно оцінити відповідність проєкту заявленому класу, виявити його конкурентні переваги та слабкі позиції, а також використати результати такого оцінювання як аналітичну основу для формування моделі змішаного фінансування.

Запропонований аналітико-методичний підхід до вибору моделі змішаного фінансування девелоперського проєкту передбачає послідовне здійснення аналізу ринкового середовища, визначення класу житлової нерухомості, бальне оцінювання якісних характеристик об'єкта, оцінювання його цінового позиціювання, формування ризикового профілю та обґрунтування рекомендованої структури джерел фінансування. Практичне значення запропонованого підходу полягає в тому, що він може бути використаний на передінвестиційній стадії для підвищення обґрунтованості стратегічних рішень підприємства-девелопера, узгодження фінансової моделі з ринковими та якісними характеристиками проєкту, зниження ризику касових розривів і забезпечення фінансової стійкості реалізації будівельного проєкту.

Перспективи подальших досліджень доцільно пов'язати з розробленням кількісної моделі оптимізації структури змішаного фінансування девелоперських проєктів, яка б ураховувала строки будівництва, темпи реалізації площ, вартість кредитного ресурсу, рівень підтвердженого попиту, сценарії зміни ринкової кон'юнктури, а також специфіку ризиків, властивих різним класам житлової нерухомості.

Література

1. Андрєєва В. А. Фінансування девелоперських проєктів як механізм функціонування ринку нерухомості. *Вчені записки Університету «КРОК»*. 2020. № 3(59). С. 24–29. DOI: <https://doi.org/10.31732/2663-2209-2020-59-24-29>
2. Белєнкова, О., Дубінін Д. Цифрова трансформація будівництва і девелопменту територій як імператив формування стратегій учасників будівельного процесу. *Містобудування та територіальне планування*. 2022. №81. С. 13-22. DOI: <https://doi.org/10.32347/2076-815x.2022.81.13-22>
3. Возняк Г. В. Сучасні механізми фінансування будівництва житла в Україні: проблеми та шляхи вирішення. *Бізнес Інформ*. 2019. № 8. С. 111–116. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2019-8-111-116>
4. Івахненко І. С. Перспективи використання сучасних механізмів фінансування будівництва. *Економіка та суспільство*. 2021. №25. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-25-26>
5. Ушенко Н.В., Терещенко Е.Ю., Ушенко О.П. Моделі змішаного фінансування інноваційних проєктів у девелопменті: порівняльний аналіз інструментів та критерії вибору для підприємства-девелопера. *Ефективна економіка*. 2026. №3. DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2026.3.40>
6. Приходько, Д., Дикий, О., Малихіна, О., Валінкевич, Н., Іщенко, Т., & Савчук, Т. Економіко-інституціональні аспекти формування портфеля девелопера: зміна парадигми й інноваційні рішення управління. *Управління розвитком складних систем*. 2021. №47. С.119-129. DOI: <https://doi.org/10.32347/2412-9933.2021.47.119-129>
7. Рашковський О. А. Девелопмент як принципово нова концепція організації інвестиційного процесу. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. №5. С.106-108.

8. Рижакова Г.М., Малихіна О.М., Ручинська Ю.М., Петренко Г.С. Економіко-управлінські предиктори стратегічного девелопменту в умовах динамічного середовища впровадження проектів будівництва. *Управління розвитком складних систем*. 2019. № 39. С. 154-163. DOI: <https://doi.org/10.6084/m9.figshare.11340710>

9. Свистун Л. А. Схеми фінансування девелоперських проектів на ринку нерухомості України. *Економіка і регіон*. 2013. №5. С.139-148.

10. Фесун А. С. Цільове фондування як альтернативний інструментарій інвестування девелоперських проектів. *Бізнес Інформ*. 2014. № 5. С. 106–110. URL: https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2014-5_0-pages-106_110.pdf (дата звернення: 08.05.2026).

11. Згалат-Лозинська Л.О., Косминський І.В., Іванова Т.М. Методичні підходи до формалізованої оцінки конкурентоспроможності в системі стратегічного управлінського обліку та економічного оцінювання будівельних підприємств. *Шляхи підвищення ефективності будівництва в умовах формування ринкових відносин*. 2024. Вип.54(2). С.352–366. DOI: [https://doi.org/10.32347/2707-501x.2024.54\(2\).352-366](https://doi.org/10.32347/2707-501x.2024.54(2).352-366)

References

1. Andrieieva, V. A. (2020), “Financing of development projects as a mechanism for the functioning of the real estate market”, *Vcheni zapysky Universytetu “KROK”*, vol. 3, no. 59, pp. 24–29. <https://doi.org/10.31732/2663-2209-2020-59-24-29>

2. Bielenkova, O. and Dubinin, D. (2022), “Digital transformation of construction and territorial development as an imperative for forming strategies of construction process participants”, *Mistobuduvannia ta terytorialne planuvannia*, vol. 81, pp. 13–22. <https://doi.org/10.32347/2076-815x.2022.81.13-22>

3. Vozniak, H. V. (2019), “Modern mechanisms of housing construction financing in Ukraine: problems and solutions”, *Biznes Inform*, vol. 8, pp. 111–116. <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2019-8-111-116>

4. Ivakhnenko, I. S. (2021), “Prospects for using modern mechanisms of construction financing”, *Ekonomika ta suspilstvo*, vol. 25. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-25-26>

5. Ushenko, N. V., Tereshchenko, E. Yu. and Ushenko, O. P. (2026), “Models of blended financing of innovative projects in development: comparative

analysis of instruments and selection criteria for a developer enterprise”, *Efektivna ekonomika*, vol. 3. <https://doi.org/10.32702/2307-2105.2026.3.40>

6. Prykhodko, D., Dykyi, O., Malykhina, O., Valinkevych, N., Ishchenko, T. and Savchuk, T. (2021), “Economic and institutional aspects of forming a developer’s portfolio: paradigm shift and innovative management decisions”, *Upravlinnia rozvytkom skladnykh system*, vol. 47, pp. 119–129. <https://doi.org/10.32347/2412-9933.2021.47.119-129>

7. Rashkovskiy, O. A. (2016), “Development as a fundamentally new concept of organizing the investment process”, *Investytsii: praktyka ta dosvid*, vol. 5, pp. 106–108.

8. Ryzhakova, H. M., Malykhina, O. M., Ruchynska, Yu. M. and Petrenko, H. S. (2019), “Economic and managerial predictors of strategic development under the dynamic environment of construction project implementation”, *Upravlinnia rozvytkom skladnykh system*, vol. 39, pp. 154–163. <https://doi.org/10.6084/m9.figshare.11340710>

9. Svystun, L. A. (2013), “Financing schemes for development projects in the real estate market of Ukraine”, *Ekonomika i rehion*, vol. 5, pp. 139–148.

10. Fesun, A. S. (2014), “Targeted funding as an alternative toolkit for investing in development projects”, *Biznes Inform*, vol. 5, pp. 106–110, available at: https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2014-5_0-pages-106_110.pdf (Accessed 8 May 2026).

11. Zgalat-Lozynska, L. O., Kosmynskiy, I. V. and Ivanova, T. M. (2024), “Methodical approaches to the formalized assessment of competitiveness in the system of strategic management accounting and economic evaluation of construction enterprises”, *Shliakhy pidvyshchennia efektyvnosti budivnytstva v umovakh formuvannia rynkovykh vidnosyn*, vol. 54, no. 2, pp. 352–366. [https://doi.org/10.32347/2707-501x.2024.54\(2\).352-366](https://doi.org/10.32347/2707-501x.2024.54(2).352-366)

Отримано редакцією журналу / Received: 15.05.26

Прорецензовано / Revised: 22.05.26

Дата публікації / Published: 26.05.26