

Київський національний торговельно-економічний університет

Кафедра банківської справи

ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему:

Розвиток фінансування ринку житлової нерухомості в Україні

Студента 2 курсу 4м групи
спеціальності 072 «Фінанси,
банківська справа та страхування»
спеціалізації «Фінансове посередництво»

Кіндерес Віталій
Олегович

Науковий керівник
канд. екон. наук,
доцент

Аванесова Ірина
Анатоліївна

Гарант освітньої програми
канд. екон. наук,
доцент

Недеря Людмила
Володимирівна

Київ – 2018

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСУВАННЯ РИНКУ ЖИТЛОВОЇ НЕРУХОМОСТІ.....	6
1.1. Обґрунтування необхідності фінансування ринку житлової нерухомості в Україні.....	6
1.2. Види фінансування ринку житлової нерухомості	12
1.3. Нормативні вимоги щодо фінансування ринку житлової нерухомості	18
РОЗДІЛ 2. ПРАКТИКА ФІНАНСУВАННЯ РИНКУ ЖИТЛОВОЇ НЕРУХОМОСТІ В УКРАЇНІ ЗА 2014-2017 РОКИ.....	26
2.1. Оцінка показників діяльності фінансових компаній щодо фінансування на ринку житлової нерухомості.....	26
2.2. Взаємодія фінансової компанії та споживача при кредитуванні житлової нерухомості.....	33
2.3. Порядок взаємодії суб'єктів фінансування житлової нерухомості через фонди фінансування будівництва	39
РОЗДІЛ 3. УДОСКОНАЛЕННЯ РОЗВИТКУ ФІНАНСУВАННЯ РИНКУ ЖИТЛОВОЇ НЕРУХОМОСТІ УКРАЇНИ	51
3.1. Методи зменшення ризиків суб'єктів фінансування на ринку житлової нерухомості.....	51
3.2. Європейський досвід фінансування ринку житлової нерухомості та порядок його імплементації в Україні	58
3.3. Алгоритм захисту споживачів послуг з фінансування житлової нерухомості.....	64
ВИСНОВКИ.....	69
СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ	73
ДОДАТКИ.....	82

ВСТУП

Актуальність дослідження. Ринок житлової нерухомості відіграє важливу роль в економіці будь-якої країни. В розвинених країнах кошти, що обертаються на ринку нерухомості, становлять значну частину внутрішнього валового продукту. За кількісним показником володіння нерухомістю можна визначити рівень життя в країні.

Житлова проблема в Україні набула особливої гостроти. Насамперед вражають надвисокі ціни на житло. У практиці ООН використовується показник «коефіцієнт доступності житла» (housing price to income ratio), який розраховується як відношення медіанної вартості житла до медіанного розміру доходу домогосподарства за рік. За середньомісячну заробітну плату в нашій країні придбати житло майже неможливо, тоді як нині в Україні мільйони осіб конче потребують поліпшення житлових умов.

Оскільки ринок житлової нерухомості належить до найскладніших типів ринків, він має специфічні ознаки і залишається одним із найменш досліджених.

На сьогодні питання механізмів фінансування житлового будівництва є предметом дискусій серед вітчизняних вчених і практиків. Окремі аспекти даних інститутів розглянули у своїх працях Більовський О. А. [3], Вертиль Н.М. [7], Ганева О. М. [10], Змієнко М. О. [20], Навроцький О. О. [33], Паливода К.В. [37] та ін.

Проблемам функціонування та використання легітимних механізмів залучення коштів фізичних осіб за останній час було присвячено багато статей та публікацій як науковців, так і фахівців у галузі житлової нерухомості. Окремі аспекти розглянуто в працях Доценко-Белоус Н. [17], Омельчука В. О. [34], Пінчука А.П. [38], Тимофеева О. А. [66] та інших.

Водночас, незважаючи на достатню кількість науково-прикладних публікацій, а також значний науковий і практичний внесок вітчизняних

науковців, питання ефективного фінансування ринку житлової нерухомості до сьогодні залишаються недостатньо дослідженими або залишилися поза увагою науковців, тому потребують подальшого дослідження.

Метою випускної кваліфікаційної роботи є дослідження теоретичних та практичних аспектів фінансування ринку житлової нерухомості в Україні.

Для досягнення мети дослідження поставлені й вирішені такі теоретичні та практичні **завдання**:

- обґрунтувати необхідності фінансування ринку житлової нерухомості в Україні;
- дослідити види фінансування житлової нерухомості;
- вивчити нормативні вимоги щодо фінансування житлової нерухомості;
- здійснити оцінку показників діяльності фінансових компаній щодо фінансування на ринку житлової нерухомості;
- розглянути взаємодію фінансової компанії та споживача при кредитуванні житлової нерухомості;
- визначити порядок взаємодії суб'єктів фінансування житлової нерухомості через фонди фінансування будівництва
- охарактеризувати методи зменшення ризиків суб'єктів фінансування на ринку житлової нерухомості;
- дослідити Європейський досвід фінансування ринку житлової нерухомості та порядок його імплементації в Україні
- запропонувати алгоритм захисту споживачів послуг з фінансування житлової нерухомості.

Об'єктом випускної кваліфікаційної роботи є процес фінансування ринку житлової нерухомості в Україні

Предметом випускної кваліфікаційної роботи є теоретичні та практичні аспекти фінансування ринку житлової нерухомості.

Методологія та методика дослідження. Теоретичною основою випускної кваліфікаційної роботи є закономірності фінансового забезпечення

ринку житлової нерухомості, положення економічної теорії, наукові розробки українських та зарубіжних економістів з проблем фінансового забезпечення ринку житлової нерухомості, законодавчі та нормативні акти. У процесі проведення дослідження використовувалися **методи:** аналізу і синтезу, наукової абстракції та системного підходу; економічного, системного і статистичного аналізу; економіко-математичного моделювання; логічного узагальнення; статистичні методи; структурно-функціональний метод.

Інформаційною базою дослідження стали законодавчі та нормативні акти органів державного управління України, напрацювання вітчизняних і зарубіжних економістів, результати особистих спостережень і розрахунків автора.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у наступному:

удосконалено: алгоритму захисту споживачів послуг з фінансування житлової нерухомості, який би дозволив знизити ризики для покупців житла, не спричинивши одночасного зростання його вартості.

Практичне значення одержаних результатів полягає у розробці рекомендацій щодо вдосконалення фінансування ринку житлової нерухомості.

Особистий внесок магістра. Випускна кваліфікаційна робота є самостійним завершеним дослідженням автора.

Публікація результатів випускної кваліфікаційної роботи. Основні наукові положення дослідження висвітлено у статті «Види фінансування ринку житлової нерухомості» (Додаток В), опублікованій у Збірнику наукових статей студентів КНТЕУ (2018).[26-33]

Обсяг та структура роботи. Робота складається з 3 розділів, вступу, висновків, списку використаних джерел та додатків. Обсяг роботи складає ___ сторінок. В роботі представлено ___ таблиць, ___ рисунків, ___ додатків та використано ___ наукових джерел.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСУВАННЯ РИНКУ ЖИТЛОВОЇ НЕРУХОМОСТІ

1.1. Обґрунтування необхідності фінансування ринку житлової нерухомості в Україні

Сучасний рівень розвитку економіки в розвинених країнах обумовлюється, головним чином, рівнем накопичення, господарськими традиціями, розмірами суспільного багатства та благополуччя нації, що забезпечується системою соціального захисту населення. Однією з головних якісних і кількісних характеристик, що свідчить про рівні соціального, економічного, правового та культурного розвитку держави та його суспільства, є показник забезпечення населення житлом, яке прийнято вважати квазісуспільними, або квазідержавними благами.

Житлова нерухомість посідає фундаментальне місце в національному багатстві країни, з нею пов'язано як повсякденне життя, так і різні види діяльності людей. Житлова нерухомість – єдина частина багатства країни, яка ніколи не покине її межі [7], отже, вона завжди лежатиме в основі формування видів власності та буде передумовою гідного існування і вільного розвитку населення.

Питання сутності та ролі житлової нерухомості в економічному розвитку завжди знаходилося в епіцентрі уваги широкого кола науковців, основними напрямками яких були або економічні, або соціальні аспекти. Однак з огляду на сучасні умови активізації кризових процесів національного господарства потрібно досліджувати житлову нерухомість у контексті рівноцінності економічної та соціальної властивостей, які лежать в основі пошуку ефективних інструментів розвитку національного господарства, таких як: стратегія інфраструктурного розвитку національного господарства, антикризове регулювання національної економіки, планування в системі

регулювання національної економіки, напрямки соціально-економічного розвитку національної економіки.

Ефективність функціонування пріоритетних галузей виробництва країни, однією з яких є будівництво житлової нерухомості, і яка є частиною національного господарства, залежить від ефективного управління та планування у період кризи.

Житлову нерухомість як об'єкт дослідження науковці вивчали ще на початку XIX ст. з огляду на розвиток капіталістичних відносин і виникнення так званого робочого питання, коли величезна кількість сільського населення в пошуках кращих умов використання своєї праці подалася у великі міста, витісняючи корінного городянина, що призвело до зростання цін на квартири через невідповідність між кількістю побудованого житла й потребою в квартирах [10].

Житлова нерухомість має певну специфіку, вона відрізняється від інших товарів національної економіки. Головною рисою є суміщення одночасно економічних і соціальних властивостей. Особливість соціальної властивості житлової нерухомості полягає в тому, що вона є однією із базових потреб й впливає на ідентифікацію соціального статусу людини.

Житлова нерухомість, є не тільки засобом впливу на соціальний розвиток країни, а й інструментом, завдяки якому держава прямо пропорційно може впливати на економічний розвиток певних галузей національної економіки та регіонів країни, тобто наділена ефектом мультиплікатора [60]. Саме в цьому розумінні повинен полягати інтерес до житлової нерухомості в контексті державного регулювання.

Термін «нерухомість» в основних нормативних документах України трактується так:

- згідно зі статтею 181 Цивільного кодексу України, нерухомість – це земельні ділянки, а також об'єкти, розташовані на земельній ділянці, переміщення яких неможливе без їх знецінення і зміни їх призначення [75];

- у Законі «Про іпотеку» наведено схоже визначення: нерухоме майно

(нерухомість) – земельні ділянки, а також об'єкти, розташовані на земельній ділянці та невід'ємно пов'язані з ним, переміщення яких неможливе без знецінення і зміни їх призначення [49].

Отже, не заперечуючи вищезазначені трактування та враховуючи всі недоліки трактувань категорії «житлова нерухомість», ми вважаємо, що це об'єкти нерухомості (будівлі, споруди), що призначені – для постійного проживання, зараховані до житлового фонду країни та не можуть бути переміщені без значної шкоди відносно землі. Тому надалі будемо вживати категорію «житлова нерухомість» в такому сенсі.

Наразі житлова нерухомість виконує декілька функцій у суспільстві, зокрема задовольняє житлову потребу і є однією з ознак середнього класу, є механізмом у реалізації соціальної політики держави, водночас вона може бути джерелом доходу. Об'єкти житлової нерухомості можна розглядати як прямі й непрямі джерела доходу. Як об'єкт купівлі-продажу житлова нерухомість є прямим джерелом доходу. Якщо для будівництва житлової нерухомості необхідно розвивати різноманітні галузі діяльності, такі як промисловість будівельних матеріалів, проектування, будівництво об'єктів інфраструктури, підприємств торгівлі, транспортних магістралей, міського транспорту і тощо, то це непряме джерело доходу [5, с.141].

На сьогодні не існує єдиного погляду на визначення сутності терміна «ринок нерухомості». Вчені досліджують цей науковий об'єкт із різних позицій, підкреслюючи ті або інші ознаки (табл.1.1), беручи до уваги всі подані трактування та вимоги до вмісту визначення ринку нерухомості, ми акцентуємо увагу на тому, що ринок нерухомості є складовою економічної системи, яка має певні зв'язки із суміжними галузями національного господарства. Крім того, необхідно зазначити, що ринок нерухомості має свою особливу структуру, яка складається із сукупності окремих частин і взаємопов'язаних елементів [7].

Визначення терміну «ринок нерухомості»*

	Визначення терміну «ринок нерухомості»
Тарасевич Є. І. [64]	«Система організаційних заходів, за допомогою яких покупці та продавці об'єднуються для визначення конкретної ціни, за якою може відбутися обмін таким специфічним товаром, як нерухомість»
Гранова І. В. [12]	«Економіко-правовий простір, у якому відбувається взаємодія між попитом та пропозицією всіх наявних на цей час покупців і продавців нерухомості і де здійснюється сукупність усіх поточних операцій з нею»
Волочков М. Г. [9]	«Характеризує ринок, загалом, як інститут здійснення контакту між покупцями або продавцями попиту й продавцями або постачальниками товару й послуг, вибір і результати рішень продавців та покупців формують систему цін на товар, послуги або ресурси»
Балабанов І. Т. [2]	«Визначає не просто як інститут контактів між продавцями та покупцями в межах господарських і, перш за все, торгових операцій з нерухомістю як зі специфічним товаром, а як сферу вкладення капіталу в об'єкти нерухомості й систему економічних відносин»
Фрідман Дж. і Ордуей Н. [74]	«Простір перерозподілу власності та відповідних майново-правових відносин»

Примітка: систематизовано автором

Ринок нерухомості можна охарактеризувати з трьох позицій:

- як сферу вкладання капіталу в об'єкти нерухомості та систему економічних відносин, що виникають під час операцій із нерухомістю;
- як сферу, де об'єкти нерухомості є особливим товаром;
- як ринок послуг, що створює умови для життєдіяльності й життєзабезпечення людини у всій багатогранності їх властивостей і проявів.

У разі відсутності ринку нерухомості не може бути ринкових відносин узагалі, тому що ринок праці, ринок капіталу, ринок товарів і послуг для повноцінного функціонування повинні мати або орендувати необхідні їм приміщення.

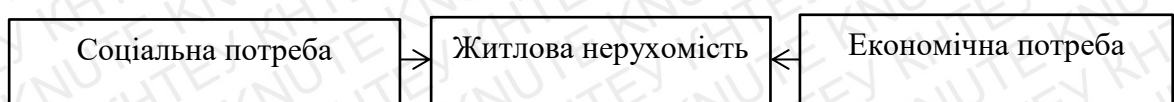
Практика показує, що існує тісний зв'язок між станом ринку нерухомості та макроекономічним розвитком держави, тому стан першого є своєрідним індикатором тенденцій в економіці: якщо на ринку нерухомості ситуація погіршується, то незабаром погіршиться стан національного господарства, і навпаки.

Ринок нерухомості як складова частина ринкового простору має властиві йому закономірності:

- циклічні коливання активності й цін разом із економічними, інвестиційними та іншими складовими;
- зв'язок з іншими ринками (валютним, фондовим), який сприяє руху капіталу на ринок нерухомості й зростанню цін на об'єкти нерухомості у разі зниження дисконтної ставки, прибутковості цінних паперів, темпів інфляції національної валюти, а також підвищення її курсу відносно інших валют;
- формування цін на основі рівноваги попиту та пропозиції або залежність тенденцій зміни цін від співвідношення попиту та пропозиції [16].

Перераховані закономірності притаманні також для ринку житлової нерухомості, як складової ринку нерухомості країни, що характеризується попитом, пропозицією, ціною, інфраструктурою, як будь-яка саморегулююча система.

Зазначимо, що упродовж історії економічного розвитку України, як незалежної держави пріоритетність житлової нерухомості як блага і як джерела доходу змінювалася. За радянських часів житлова нерухомість як джерело доходу заперечувалося, оскільки вона була в державній власності; виконувала роль тільки об'єкта соціального споживання, тому що надавали нерухомість громадянам не для масової купівлі-продажу, а за державним розподілом. Відповідно до Концепції роздержавлення і приватизації підприємств, землі та житлового фонду [31] з 1991 р. був розпочатий перший масовий етап приватизації в Україні. Результатом приватизації стали: поява такого виду товару як житлова нерухомість і формування нового ринку в економіці країни – ринок житлової нерухомості. З початком зазначеного процесу житлова нерухомість населення країни почало сприймати по-іншому, що спричинило неминучі зміни у відносинах між учасниками ринку житлової нерухомості. Цінність житлової нерухомості для населення країни можна зобразити схематично (рис 1.1).



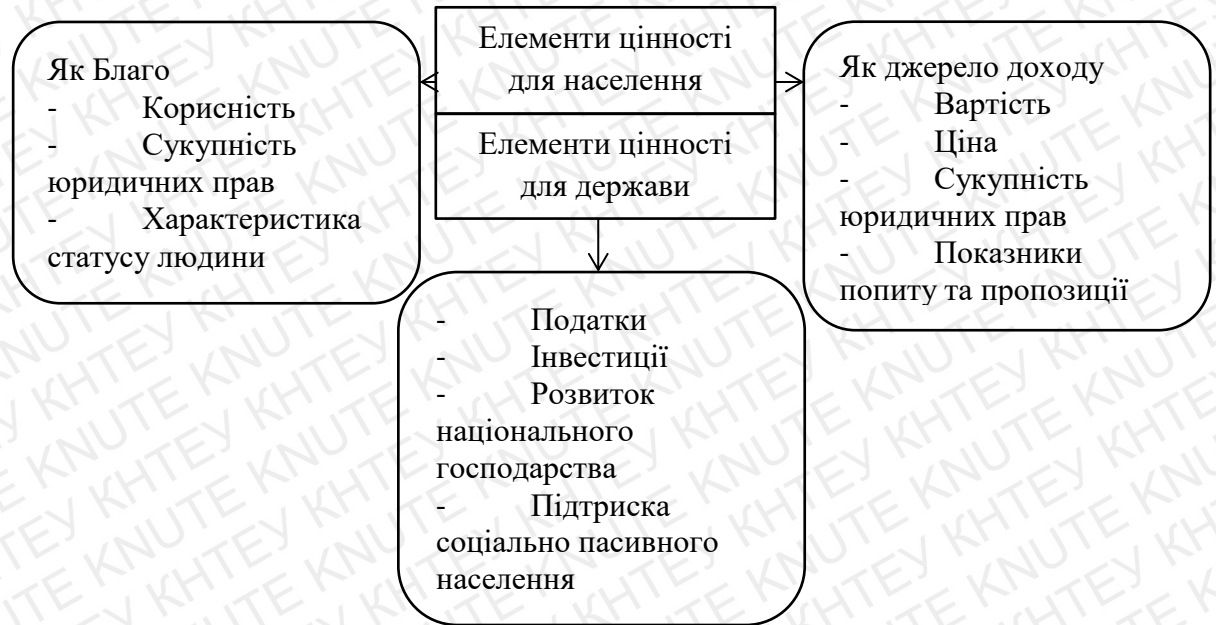


Рис. 1.1. Сутність цінності житлової нерухомості для населення та держави*

Примітка: складено на основі власного дослідження

Житлову нерухомість як джерело доходу можна вважати об'єктом інвестування. Економічна природа інвестицій, на думку переважної більшості фахівців, криється у відносинах, що виникають між учасниками економічного процесу із приводу використання частини доходів не для поточного споживання, а на формування ресурсів для розширення й удосконалення виробництва [37, с.97].

Тобто, інвестиції розглядаються як альтернатива споживанню, причому не абсолютна, а певною мірою відносна: обмежуючи споживання сьогодні й використовуючи зекономлений ресурс для інвестування, суб'єкт інвестування розраховує на можливість збільшення споживання в майбутньому. При цьому економісти одностайні стосовно того, що обмеження індивідом обсягу споживання саме по собі не є благом – не лише тому, що воно суперечить людській природі, а передусім тому, що у цьому разі певна частина грошей призупиняє свій кругообіг, завдаючи шкоди економічному обігу. Лише в тому разі, якщо заощаджені кошти

інвестуються, гроші повертаються в економічний обіг, створюючи додатковий платоспроможний попит і підтримуючи таким чином економічну активність у державі [37, с.97].

Отже, житлова нерухомість посідає фундаментальне місце в національному господарстві, оскільки наділена властивостями соціального й економічного товару, що є її відмінною особливістю в контексті державного регулювання. Житло одночасно може бути індикатором як економічного стану держави, так і її соціального розвитку. Відповідно до останніх тенденцій розвитку національних господарств світу поєднання цих двох властивостей є пріоритетним напрямом, головною умовою якого є їх рівноцінність. Ефективний розвиток національного господарства в сучасних умовах можливий за умови ефективного фінансування ринку житлової нерухомості, оскільки, житлова нерухомість є невід'ємною складовою ринку нерухомості, який відіграє важливу роль в економіці будь-якої країни.

1.2. Методи фінансування житлової нерухомості

Система фінансування житлової нерухомості є ефективним засобом акумулювання та перерозподілу грошових коштів, трансформації приватних заощаджень в інвестиційні ресурси, вирішення актуальної соціальної проблеми забезпечення населення доступним житлом, створення інструментів для стимулювання розвитку вітчизняного фінансового ринку, підвищення ефективності державної економічної політики в цілому.

Джерела фінансування будівництва житла можна розділити на такі групи [1]:

1. Власні та позикові кошти населення.
2. Кошти комерційних і некомерційних організацій.
3. Кошти держави (місцевої влади).

Як показує вітчизняна та зарубіжна практика, на сьогоднішній день існують такі методи фінансування інвестиційних проектів та програм

житлового будівництва, що наведені на рис.1.2.



Рис.1.2. Методи фінансування інвестиційних проектів та програм житлового будівництва*

Примітка: складено автором за дослідженням [17]

Розглянемо діючі ринкові способи фінансування житлового будівництва, переваги та недоліки з огляду на інтереси учасників процесу будівництва.

Фонди фінансування будівництва бувають двох типів - А та Б. Метою створення ФФБ є отримання довірцями у власність житла. Для першого типу А характерним є те, що усі ризики недостатнього залучення коштів від довіртелів (інвесторів) приймає на себе забудовник, який сам визначає усі споживчі характеристики об'єкту. Забудовник зобов'язаний своєчасно ввести об'єкт в експлуатацію, незалежно від обсягу фінансування. ФФБ типу А створюють великі забудовники, такі як, наприклад, Київміськбуд, з метою акумулювання коштів для фінансування будівництва [73].

У другому типу Б управитель самостійно визначає споживчі властивості об'єкту, приймає на себе ризик щодо нестачі фінансування будівництва. Забудовник бере на себе зобов'язання дотримуватися вимог управителя щодо споживчих властивостей об'єкта, здійснювати будівництво без порушення графіків, відповідно до проектної документації та в межах загальної вартості будівництва, погодженої з управителем. Управитель для виконання графіку фінансування будівництва може передати ризики нестачі

залучених коштів у страхову компанію. ФФБ типу Б створюють банки, при вже наявності грошових ресурсів для отримання механізму реалізації будівництва [73].

Залучення коштів від довірительів для інвестування будівництва через ФФБ (А, Б) згідно Закону України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» [52] можливе тільки після повного завершення проектних робіт та отримання позитивного висновку комплексної державної експертизи проектної документації. Тобто забудовник самостійно фінансує проектно-пошукові роботи (погодження проектної документації, відведення земельної ділянки та ін.). Потім він має змогу відшкодувати збитки після вдалого залучення коштів інвесторів.

Право власності на об'єкт інвестування (квартиру) переходить до довірителя (інвестора) після здавання будинку в експлуатацію забудовником та державної реєстрації права власності.

Поряд з перевагами фінансування будівництва об'єктів житлового будівництва через фонди фінансування будівництва існують певні недоліки та ризики втрати власних коштів без отримання житла. Серед них можна виділити [73]:

- можливість банкрутства забудовника;
- порушення строків завершення будівництва;
- оскільки вкладник коштів отримує не право власності на нерухомість, а майнові права, або як їх ще називають "право очікування" існує ймовірність того, що ваше майнове право ніким не буде визнане і не трансформується у право власності;
- складність мотивації вкласти кошти під об'єкт нерухомості набуття прав за яким відповідно до ст. 331 Цивільного кодексу України, виникає з моменту його створення, прийняття в експлуатацію та державної реєстрації;
- договори купівлі-продажу майнових права, або ж як їх називають «інвестиційні договори», які регулюють взаємовідносини між двома

ключовими учасниками, а саме вкладником і ФФБ, досить часто включають мінімальні умови і не забезпечують захист вкладника, оскільки знаходяться поза правовим регулюванням.

Фонд операцій з нерухомістю на відміну від ФФБ, метою його створення є отримання доходу власниками сертифікатів цього ФОН, в тому числі шляхом участі спільного інвестора ФОН у фонді фінансування будівництва. Тобто цей спосіб інвестування не є механізмом отримання конкретної нерухомості для інвестора.

Дохід за сертифікатами формується від реалізації збудованого об'єкту і розподіляється між власниками сертифікатів. Механізм ФОН дозволяє здійснити повний цикл управління інвестиційним проектом за принципом «від концепції об'єкту будівництва — до експлуатації побудованого будинку». Грошові кошти залучені в ФОН, не підлягають оподаткуванню податком на прибуток і ПДВ, що суттєво мінімізує оподаткування доходів. У той же час сертифікати ФОН мають низку недоліків, серед яких можна виділити такі [72]:

- порядок отримання дозволу на право здійснення емісії сертифікатів ФОН є складним і трудомістким;
- відсутня можливість суміщення різних механізмів управління залученими коштами, зокрема, використовувати ФФБ і ВПФ; значна (мінімум 100 тисяч євро) сума емісії сертифікатів, причому оплата при їх розміщенні здійснюється тільки грошовими коштами;
- необхідність створення по кожному об'єкту будівництва окремого ФОНу;
- відсутність законодавчо визначеного поділу нерухомості на види практично унеможливорює диверсифікованість інвестицій ФОН.

Інститут спільного інвестування - це корпоративний або пайовий фонд, що є формою колективного інвестування, при якій засоби учасників об'єднуються і інвестуються управляючою компанією (компанія з управління активами - КУА) в різні активи (нерухомість, цінні папери і тощо)

з метою отримання доходу інвесторами. Діяльність ІСІ регулюється законом "Про інститути спільного інвестування [48].

Всі учасники фондів мають однакові права, незалежно від розміру вкладень. При цьому ризики діляться між усіма інвесторами і знижуються завдяки диверсифікації інвестиційного портфеля. Поки кошти знаходяться у фонді, вони не підлягають оподаткуванню, що дозволяє реінвестувати отриманий прибуток. Для інвестора здійснення інвестицій через фонди менш ризиковано, ніж самостійне інвестування, наприклад, за допомогою купівлі облігацій будівельної компанії, оскільки засобами фонду управляють професіонали, за діяльністю яких здійснюється державний контроль (пруденціальний нагляд) і завдяки диверсифікації портфеля.

Для будівельної компанії залучення фінансування через ІСІ має ряд переваг: прозорість і легітимність процесу залучення інвестицій; спрощення процедури залучення грошових коштів (робота з одним контрагентом-інвестором); в особі КУА будівельна компанія отримує не просто партнера, а і фінансового консультанта, який допомагає вирішити процедурні питання, пов'язані із залученням зовнішнього фінансування.

Однак значною проблемою розвитку фінансування через ІСІ є невисокі прибутки населення для здійснення інвестицій, відсутність підтримки з боку держави та обмежена можливість контролю за діяльністю фінансового інституту в інтересах інвестора [48].

Емісія цільових облігацій. Привабливим інструментом фінансування будівництва житлової нерухомості є цільові облігації. Механізм випуску як цільових, так і процентних облігацій чітко регламентується ДКЦПФР. Процедурна частина забезпечується професійними учасниками ринку цінних паперів. Перевагою облігації є оптимізація оподаткування в рамках чинного законодавства. Так, кошти отримані від інвесторів шляхом емісії облігацій, не включаються у валовий прибуток, витрати на випуск облігацій і на виплату відсотків включаються у валові витрати емітента.

До того ж операції з цінними паперами не є об'єктом оподаткування

ПДВ.

Цільові будівельні облигації не передбачають процентного доходу і не залежать від цінових коливань на ринку.

Купуючи цільові облигації, інвестор отримує право через обумовлений термін обміняти цінний папір на право власності на житло. Потрібний для отримання квартири пакет цінних паперів забудовники дозволяють накопичувати поступово.

Основною перевагою купівлі новобудови через цільові облигації є ретельна перевірка будівельної компанії-збудовника, всіх дозвільних документів на будівництво і землю Нацкомісією по цінних паперах і фондовому ринку. У той же час контроль самого будівництва і виконання зобов'язань по цільових облигаціях вже не відноситься до її повноважень.

Згідно із Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок», цільова облигація надає її власнику право на отримання товару [53]. Однак абстрактний квадратний метр ще неіснуючого житла не є товаром, оскільки метр — це просто одиниця виміру. Тому придбання облигацій не гарантує отримання обраної квартири. Інвесторам, що бажають закріпити за собою конкретну квартиру, пропонують договори бронювання квартири, за які стягують додаткові комісійні. Однак це ще одна правова колізія. Зобов'язання збудовника надати квартиру прописані у двох різних документах — проспекті емісії облигацій та договорі бронювання.

Ще одна особливість облигаційної схеми — забудовники у своїх проспектах емісії зазначають, що обміняти облигації на квартиру можна лише протягом кількох місяців. Якщо у зазначений термін інвестор не пред'явить облигації до погашення, забудовник звільняється від будь-яких зобов'язань. Також законодавством ніяк не врегульована ситуація, яка може виникнути по закінченні терміну обігу і погашення облигацій до моменту прийняття об'єкта в експлуатацію [53].

Згідно із законодавством емітент-будівельник має право, але не зобов'язаний викуповувати в інвестора облигації до закінчення терміну їх

обігу. Це означає, що продати облігації можна лише іншому інвестору, заплативши при цьому комісійні зберігачу цінних паперів за зміну в реєстрі власників. У випадку проблемного об'єкта це буде майже неможливо [53].

Отже, чинні в Україні механізми фінансування житлового будівництва з недержавних джерел мають як позитивні, так і негативні сторони для усіх учасників будівництва. Деякі з них не можуть розглядатись як прямий спосіб забезпечення житлом інвесторів через те, що є інструментом отримання грошового прибутку, а не доступного житла. Передбачені для інвесторів способи придбання житла пов'язані зі збільшенням ризиків по вкладених інвестиціях. Найбільш оптимальними та застосованими на сьогодні є фонди фінансування будівництва та випуск безпроцентних (цільових) облігацій забудовниками.

1.3. Нормативні вимоги щодо фінансування житлової нерухомості

Ринок житлової нерухомості в Україні розвивається динамічно, що породжує низку проблем у правовідносинах між його учасниками. У свою чергу, це унеможливує ефективне функціонування ринку первинного житла та його подальший розвиток і зумовлює появу зловживань з боку його учасників і держави у процесі житлового будівництва.

Основними державними регуляторами галузі будівництва житлової нерухомості в Україні є [7]:

- Міністерство регіонального розвитку, будівництва та житлово-комунального господарства України;
- Національний банк України;
- Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг;
- Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку.

Міністерство регіонального розвитку, будівництва та житлово-

комунального господарства України є головним державним органом, який регулює галузь будівництва житлової нерухомості в країні. Однак, окрім Міністерства регіонального розвитку, будівництва та житлово-комунального господарства України, процес будівництва житлової нерухомості може мати додаткового регулятора з боку виконавчої влади країни. Наявність додаткового регулятора залежить від фінансово-кредитного маршруту залучення коштів, який використовується під час будівництва об'єкта нерухомості.

Міністерство регіонального розвитку, будівництва та житлово-комунального господарства України є головним органом у системі центральних органів виконавчої влади з формування та забезпечення реалізації державної житлової політики та політики у сфері будівництва, архітектури, містобудування та житлово-комунального господарства [38, с.23]. Міністерство регіонального розвитку, будівництва та житлово-комунального господарства України відповідно до покладених на нього завдань в галузі будівництва житлової нерухомості:

- визначає пріоритетні напрями розвитку галузі будівництва житлової нерухомості;
- затверджує державні будівельні норми, методологію проектування будівництва житла, нормативно-правові акти з питань архітектурно-будівельного контролю, кошторисну нормативну базу у галузі будівництві житла із залученням державних коштів, тобто соціального житла;
- здійснює повноваження центрального органу виконавчої влади з нормування у будівництві, стандартизації стосовно організації розроблення, схвалення, прийняття, перегляду та зміни національних стандартів у галузі будівництва житлової нерухомості та організаційне забезпечення з питань державної підтримки будівництва (придбання) доступного житла, формування житлового фонду соціального призначення, розгортання молодіжного житлового будівництва, реконструкції мікрорайонів застарілого житлового фонду;

- контролює дотримання замовниками, проектними, будівельно-монтажними організаціями та іншими учасниками інвестиційної діяльності нормативних документів і нормативів обчислення вартості будівництва об'єктів житлової нерухомості, що споруджуються із залученням державних коштів;
- надає пропозиції Кабінету Міністрів України щодо вдосконалення маршрутів фінансування процесу будівництва житлової нерухомості та державних програм у галузі будівництва житлової нерухомості;
- веде містобудівний кадастр на державному рівні, Єдиний державний реєстр громадян, які потребують поліпшення житлових умов;
- узагальнює практику застосування законодавства з питань галузі будівництва житлової нерухомості та розробляє пропозиції щодо вдосконалення;
- інформує та надає роз'яснення щодо здійснення державної політики в галузі будівництва житлової нерухомості;
- розглядає в установленому законодавством порядку звернення громадян з питань будівництва житлової нерухомості.

Нагляд і регулювання за процесом будівництва житлової нерухомості з використанням такого фінансово-кредитного маршруту як Фонд фінансування будівництва (ФФБ) і Фонд операцій із нерухомістю (ФОН) здійснюють Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, і Національний банк України у межах своїх повноважень [73].

Основними напрямками нагляду та регулювання вищевказаних державних органів є:

- ведення реєстру компаній, які залучають кошти від фізичних осіб на будівництво житлової нерухомості за допомогою Фонду фінансування будівництва та Фонду операцій із нерухомістю;
- контроль за відповідністю правил Фонду фінансування будівництва (ФОН) і умов договорів про участь у Фонді фінансування будівництва та

договору на придбання сертифікатів ФОН вимогам чинного законодавства;

- контроль за дотриманням обмежень, установлених законом і правилами Фонду фінансування будівництва та ФОН;
- виконання зобов'язань Фонду фінансування будівництва щодо включення довіритель до переліку, який надається забудовнику для передачі об'єктів інвестування у власність довірителям;
- виконання управителем Фонду фінансування будівництва зобов'язань щодо повернення коштів довірителям на їх вимогу та відповідності розміру сум коштів, що виплачуються довірителью, вимогам Закону [73].

Нагляд і регулювання дотримання будівельних норм у цьому разі здійснює Міністерство регіонального розвитку, будівництва та житлово-комунального господарства України.

Державне регулювання процесу будівництва житлової нерухомості з використанням цінних паперів здійснює Національна комісія з цінних паперів і фондового ринку, метою якої є реалізація єдиної політики у створенні, обігу цінних паперів.

Регулювання галузі будівництва житлової нерухомості центральними органами влади охоплює весь цикл процесу будівництва об'єкта житлової нерухомості, починаючи з проведення передпроектних вишукувань і закінчуючи процесом передачі об'єкта у експлуатацію. При цьому регулюючі функції держави здійснюються не тільки на регіональних рівнях процесу будівництва житлової нерухомості, а й місцевих органів влади.

Основними нормативними документами, за якими відбувається державне регулювання галузі будівництва житлової нерухомості в Україні є:

- Конституція України [29];
- Закон України «Про регулювання містобудівної діяльності»;
- Закон України «Про архітектурну діяльність»;
- Закон України «Про місце самоврядування в Україні»;
- Закон України «Про оренду землі»;
- Закон України «Про інвестиційну діяльність» [47];

- Закон України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» [52].

Однак щодо галузі будівництва житлової нерухомості, то держава має визначити не тільки норми, правила, але і здійснювати контроль безпосереднього процесу будівництва. Процес будівництва житлової нерухомості можна розглядати, як динамічну сукупність взаємозалежних складових безпосереднього перебігу створення житла, що логічно впливають одна з одної.

Цілі державного контролю процесу будівництва житлової нерухомості можна зобразити схематично (рис. 1.3).

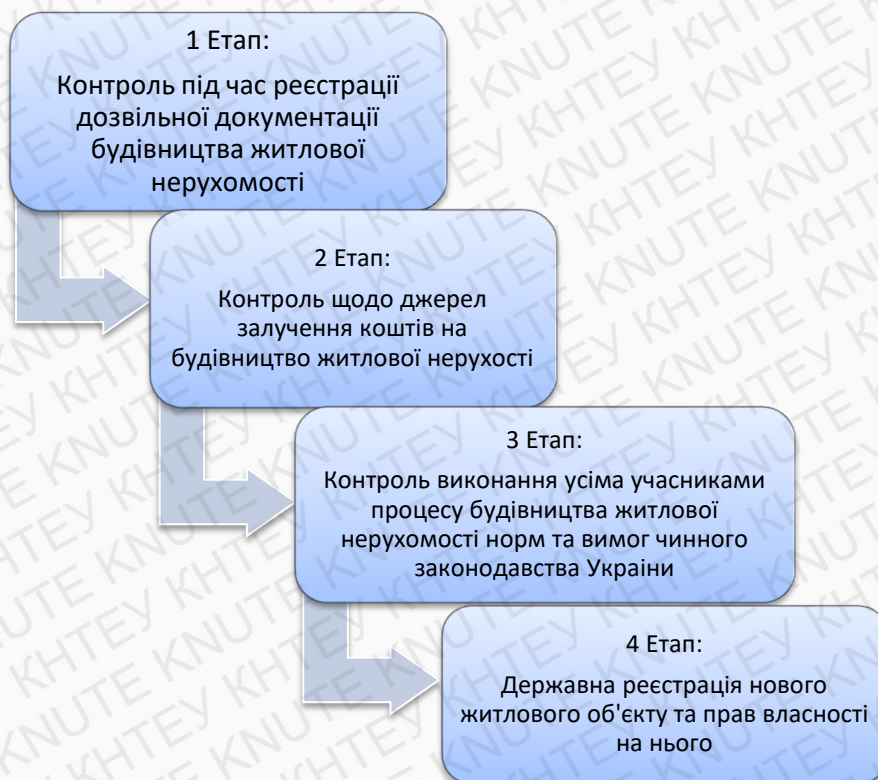


Рис. 1.3. Цілі державного контролю етапів будівництва житлової нерухомості

Примітка: Складено на основі власного дослідження

Із наведеного вище випливає, що процес будівництва житлової нерухомості доцільно розділити на дві категорії за ознакою державного

регулювання: державне регулювання безпосередньо будівельного процесу та державне регулювання процесу залучення коштів на будівництво житла. Визначений поділ за ознакою державного регулювання також легко дослідити і під час аналізу нормативно-правового забезпечення усіх перерахованих етапів державного контролю будівництва житлової нерухомості (рис. 1.4)

Незважаючи на те, що за останні роки активізувалися спроби правового врегулювання житлового забезпечення, на практиці розв'язання проблеми є досить невизначеним. Ухвалені останніми роками законодавчі та нормативні акти створюють лише фрагментарну правову базу розвитку житлового будівництва та врегульовують окремі аспекти цієї проблеми. Їх норми та положення не відповідають сучасним вимогам, що стримує подальший розвиток житлового будівництва, зокрема Фондів фінансування будівництва житла. Саме тому, законодавча база з регулювання процесу створення та розвитку Фондів фінансування будівництва житла в Україні, заслуговує окремої уваги.

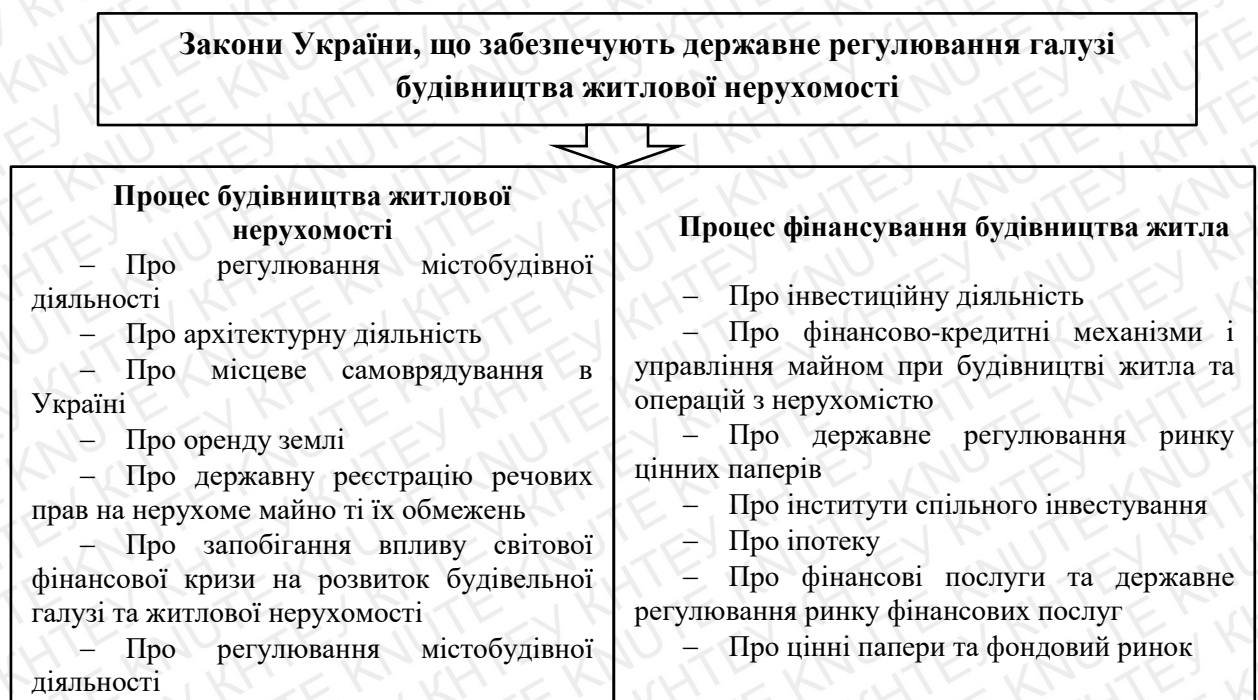


Рис. 1.4. Нормативно-правове забезпечення державного регулювання галузі будівництва житлової нерухомості*

Примітка: Складено на основі власних досліджень

Зауважимо, що сфера правового регулювання питання, яке стосується вдосконалення умов та порядку формування фінансово-майнових взаємовідносин між Довірителем, Управителем і Забудовником базується на низці законодавчих документів, проте, базовим залишається Закон України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю», який встановлює загальні принципи, правові та організаційні засади залучення коштів фізичних і юридичних осіб в управління з метою фінансування будівництва житла та особливості управління цими коштами.

У зв'язку із недосконалістю окремих норм Закону України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» на сьогоднішній час набуло масовості порушення мети створення цього фонду. А саме, значна кількість Довірителів ФФБ вкладають кошти у фонд не задля отримання у власність житла, а для спекуляції з метою збагачення на підставі дострокового припинення договору управління майном.

Законом України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» [52]: неналежно врегульовано взаємовідносини Довірителя, Управителя й Забудовника у випадку припинення управління майном Довірителя та договору про участь у ФФБ; залишено поза увагою механізм продажу об'єктів інвестування, які не увійшли до остаточно підтвердженого обсягу замовлення на будівництво, а тому цей механізм потребує відповідного нормативно-правового закріплення; нерегульованим є питання щодо порядку передачі Фонду фінансування будівництва житла в управління іншій фінансовій установі у зв'язку з порушенням Управителем законодавства про фінансові послуги ФФБ.

Отже, ефективний розвиток національного господарства в сучасних умовах можливий за умови ефективного фінансування ринку житлової нерухомості, оскільки, житлова нерухомість є невід'ємною складовою ринку

нерухомості, який відіграє важливу роль в економіці будь-якої країни.

Чинні в Україні механізми фінансування житлового будівництва з недержавних джерел мають як позитивні, так і негативні сторони для усіх учасників будівництва. Деякі з них не можуть розглядатись як прямий спосіб забезпечення житлом інвесторів через те, що є інструментом отримання грошового прибутку, а не доступного житла.

Система фінансування будівництва житла в Україні потребує значного удосконалення та створення нового покоління взаємозв'язаних та узгоджених між собою законодавчих актів, які б сприяли формуванню конкретних критеріїв і визначенню процедур між учасниками ринку житла.

РОЗДІЛ 2

ПРАКТИКА ФІНАНСУВАННЯ РИНКУ ЖИТЛОВОЇ НЕРУХОМОСТІ В УКРАЇНІ ЗА 2014-2017 РОКИ

2.1. Оцінка показників діяльності фінансових компаній щодо фінансування на ринку житлової нерухомості

Галузь будівництва житлової нерухомості є визначальним фактором формування валового внутрішнього продукту, зростання зайнятості населення, і внаслідок цього – збільшення доходів бюджетів усіх рівнів.

Величина капітальних інвестицій у галузь будівництва в 2017 р. становила 52176,2 млн грн., тобто друге місце за питомою вагою серед інших видів економічної діяльності за прийнятою у державі класифікацією (Додаток А, табл. А.1) [35].

Після здобуття незалежності Україна як держава відмовилася від монопольного фінансування процесу будівництва житлової нерухомості. Зазначені функції перейшли до приватного сектора економіки, який не був готовий до цього через відсутність достатньої кількості компаній, які займалися цим видом діяльності, маршрутів фінансування будівництва житлової нерухомості та чітко визначених юридичних норм, що окреслюють роль і відповідальність кожного з учасників процесу будівництва житлової нерухомості. Саме це, на нашу думку, негативно вплинуло на обсяги будівництва житлової нерухомості в країні. Протягом 90-х р. спостерігалось різке зниження темпів формування житлового фонду України (Додаток А, табл. А.2).

Попит на житлову нерухомість збільшувався в 90-ті р. завдяки двом чинникам: різке зменшення темпів будівництва житлової нерухомості та збільшення кількості дорослого населення країни. Підвищений попит на житлову нерухомість серед населення спровокував підвищений інтерес до будівельної галузі у приватному секторі.

Почали масово з'являтися підприємці, що займалися будівництвом житлової нерухомості, а оскільки законодавством не було встановлено чітких вимог і правил, це дало змогу самостійно визначати маршрути залучення коштів і отримувати підвищені прибутки. Галузь будівництва житлової нерухомості до середини 2000-х р. вважалася досить прибутковим бізнесом, на це вказував показник рентабельності, який отримували забудовники – це понад 200 % [25].

Будівельний бум, що розпочався в 2000-х р. в галузі будівництва житлової нерухомості, призвів до підвищення попиту на банківське кредитування житлової нерухомості.

Все частіше інвестиції у галузь будівництва житлової нерухомості почали використовувати з метою отримання прибутку (як інвестиційний інструмент) [25; 26]. Унаслідок цього було здійснено 886971 транзакцій із житловою нерухомістю в 2007 р., до початку кризового періоду, а в період депресії 2011 р., їх кількість знизилася до 491723. У докризовий період було вигідно отримати іпотечний кредит у банківській установі та інвестувати його в галузь будівництва житлової нерухомості на початковому етапі процесу будівництва. Після закінчення процесу будівництва продати збудовану житлову нерухомість та повернути кредит у банк. Рентабельність будівельного бізнесу протягом 2006 – 2008 рр. фахівці ринку нерухомості оцінювали в 40–300 %. Це, в свою чергу, призвело до підвищення цін на житлову нерухомість, яка ставала все менш доступною для більшості громадян країни. Із загального обсягу збудованої житлової нерухомості в країні біля 40 % було економ пропозиції, інше належало до категорій бізнес та еліт класу. Однак переважна більшість тих, хто потребували житла, не мали можливості його придбати.

Світова економічна криза 2008 р. внесла свої корективи в галузь будівництва житлової нерухомості. Маршрути залучення коштів населення, які раніше забезпечували забудовникам високі прибутки, почали давати збій [26]. Звичний маршрут фінансування будівельних робіт за рахунок продажів

майбутньої житлової нерухомості кінцевим споживачам не виправдовував себе через падіння попиту на житлову нерухомість. Зіткнувшись із негативними змінами на світових ринках, банки припинили видавати іпотечні кредити та майже повністю призупинили фінансування процесу будівництва житлової нерухомості в Україні.

Через падіння галузі будівництва житлової нерухомості управляючим компаніям та забудовникам загрозувало банкрутство і уряд пішов назустріч побажанням приватного будівельного бізнесу, доручивши в 2010 р. місцевій владі безкоштовно виділити по десять ділянок землі в кожній області управляючим компаніям і забудовникам, які будуть використані на зведення «доступного житла».

Обсяг виконаних будівельних робіт підприємствами України (без урахування тимчасово окупованій території Автономної Республіки Крим та м. Севастополя) в 2017 році збільшився на 20,9% в порівнянні з 2016 роком, при цьому зростання показника в 2016 році до 2015 року за уточненими даними склало 17,4% [35].

Згідно даних Державної служби статистики України, «у грудні 2017 року до грудня 2016 року зростання обсягу виконаних будівельних робіт склало 9,7%, тоді як в порівнянні з листопадом 2017 року обсяг виконаних будівельних робіт збільшився на 46,4%» [35].

Як зазначає Державна служба статистики України: «в 2017 році до 2016 року зростання обсягу будівельних робіт спостерігалось у всіх сферах будівництва. У будівництві нежитлових будівель збільшення зафіксовано на рівні 20,2% (у 2016 році до 2015 року – 23,7%), житлових будинків – 11,7% (у 2016 році до 2015 року – 17,8%), інженерних споруд – 17,8% (у 2016 році до 2015 року – 14%)» [35].

У 2017 році до 2016 року збільшення обсягів будівельних робіт зафіксовано в 20 областях України, а також в м. Києві, де зростання склало 30,1% – до 24,8 млрд грн. [35].

За даними Державної служби статистики України: «найбільше

зростання зазначеного показника спостерігалось в Кіровоградській (на 53,4%, до 1,4 млрд грн), Житомирській (на 38,9%, до 1,5 млрд грн) і Одеській (на 38,4%, до 10,4 млрд грн) областях. Зниження обсягів виконаних будівельних робіт у 2017 році до 2016 року спостерігалось в Луганській (на 27%, до 0,6 млрд грн), Сумській (на 4,1%, до 1,23 млрд грн) і Волинській (на 1,6%, до 1,5 млрд грн) областях. Обсяг будівельних робіт залишився на рівні 2016 року в Чернівецькій області (1,15 млрд грн)» [35].

Обсяг виконаних будівельних робіт в Україні (без урахування тимчасово окупованої території Криму і Севастополя) в 2016 році збільшився на 17,4% в порівнянні з 2015 роком – до 70,9 млрд грн, при цьому зниження показника в 2015 році до 2014 року за уточненими даними склало 12,3% [35].

Нове будівництво, реконструкція та технічне переозброєння склали 82,4% від загального обсягу виконаних будівельних робіт, капітальний і поточний ремонт – 10,2% та 7,4% відповідно.

Враховуючи зазначені темпи будівництва житлової нерухомості, забезпечення необхідним житлом усіх, хто на сьогодні його потребує відбудеться за найкращими прогнозами через 150 років, про що свідчать дані співвідношення попиту та задоволення попиту соціального житла в Україні за період з 1990 по 2017 рр. (Додаток А, табл. А.2), з яких випливає, що держава не в змозі безоплатно забезпечити потреби населення достатньою кількістю житлової нерухомості, тому вимушена вирішувати питання нестачі житлової нерухомості населенню шляхом надання можливості участі інвестора-фізичної особи у процесі його створення, що, як вказує світовий досвід, вважається більш вдалим варіантом забезпечення житловою нерухомістю населення країни. На сьогодні, за даними Державної служби статистики України, населення країни віддають перевагу індивідуальному будівництву житлової нерухомості над будівництвом власних квартир, і ця тенденція, зокрема, зберігається вже не один рік. Це зумовлено, на нашу думку, недовірою до будівельних організацій, що залучають кошти на створення багатоквартирних комплексів через складне та невчасне введення

в експлуатацію будинків.

Динаміка залучення коштів населення на будівництво житлової нерухомості свідчить про зменшення обсягів інвестування у галузь будівництва житлової нерухомості під час світової фінансової кризи (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Капітальні інвестиції населення, освоєні у будівництво житлової нерухомості в Україні за 2006 – 2017 рр. *

Рік	Освоєно (використано) капітальних інвестицій у фактичних цінах, млн грн	
	коштів населення на будівництво власних квартир	коштів населення на індивідуальне житлове будівництво
2006	-	5110,4
2007	9879,5	8549,1
2008	9495,2	11589,0
2009	4795,9	5502,3
2010	4654,2	16176,0
2011	4470,0	15102,9
2012	3651,0	21975,1
2013	6574,9	21770,1
2014	6877,7	21365,6
2015	6912,4	21895,6
2016	7123,7	22126,4
2017	7265,6	22698,8

Примітка: складено на основі досліджень [35]

Однак ситуація загострилася у більшій мірі у будівництві квартир, а серед індивідуального будівництва житлової нерухомості спад був короткостроковим. Таке явище пояснюється тим, що індивідуальне будівництво житлової нерухомості переважно здійснює невелика кількість співвласників на власній землі, а будівництво квартир – кількість співвласників може досягати до 1000 чоловік. Власником землі є місцева влада, забудовник лише її орендує.

Проведемо аналіз показників діяльності фінансових компаній щодо фінансування на ринку житлової нерухомості.

Станом на 30.06.2017 у Державному реєстрі фінансових установ

налічувалось 818 фінансових компаній. Динаміка основних показників діяльності фінансових компаній за 2014-2017 рр. наведена в табл. 2.2.

Таблиця 2.2

**Динаміка основних показників діяльності фінансових компаній
України за 2014-2017 рр.***

Показник	Станом на				Темпи приросту, %	
	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016/ 31.12.2015	31.12.2017/ 31.12.2016
Кількість зареєстрованих фінансових компаній	415	571	650	677	13,8	4,2
Активи фінансових компаній, (млн. грн.)	51 264,8	95 825,0	97 332,0	107 533,9	1,6	10,5
Власний капітал, (млн. грн.)	15 213,4	24 939,4	22 754,5	26 260,1	-8,8	15,4
Обсяг наданих фінансових послуг фінансовими компаніями, (млн. грн.)	54 154,8	68 282,3	110 420,3	228 165,0	61,7	106,6

Примітка: складено на основі досліджень [35]

Згідно даних табл. 2.2., кількість зареєстрованих фінансових компаній в Україні протягом аналізованого періоду зростає. Так, в 2017 році їх кількість зросла на 4,2% у порівнянні з 2016 роком, та становила 677 компаній. Активи фінансових компаній в 2017 році зросли у порівнянні з 2016 роком на 10,5%. Власний капітал фінансових компаній в 2017 році зросли у порівнянні з 2016 роком зріс на 15,4%. Обсяг наданих фінансових послуг фінансовими компаніями в 2017 році зріс у порівнянні з 2016 роком на 106,6% [35].

Станом на 31.12.2017 р. 55 фінансових компаній мали діючі ліцензії на провадження господарської діяльності з надання фінансових послуг, а саме на управління майном для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю відповідно до Закону України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та

операціях з нерухомістю».

Загальна кількість установників управління майном, які уклали договори з фінансовими компаніями-управителями щодо участі у фонді фінансування будівництва (ФФБ), станом на 31.12.2017 становить 25 769 осіб, з яких 25 599 – фізичних та 170 – юридичних.

Динаміка зміни кількості установників управління майном ФФБ та їх внесків наведена на рис. 2.1.

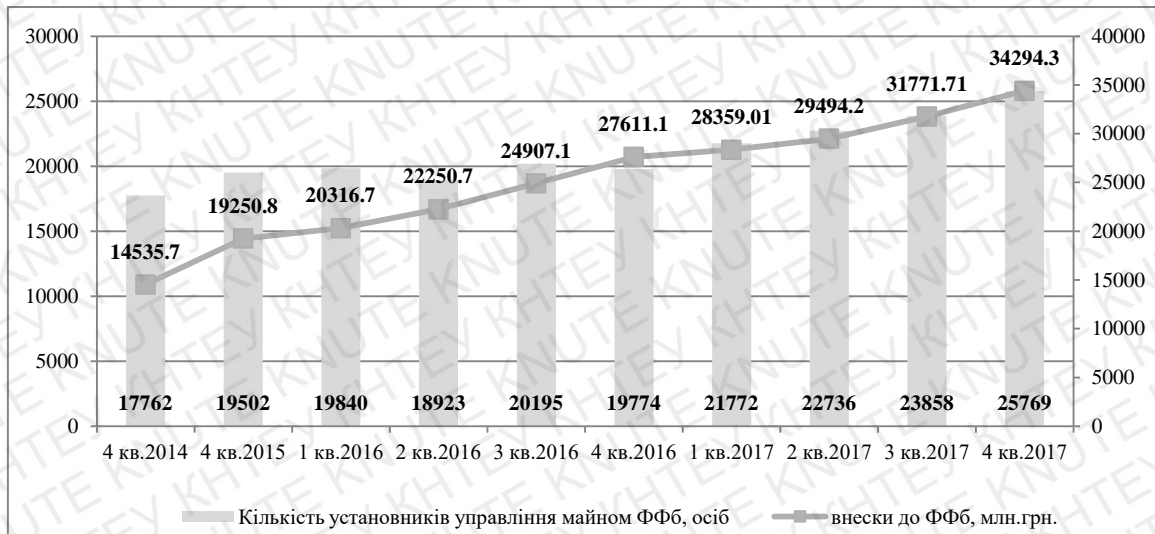


Рис. 2.1. Динаміка зміни кількості довіртелів ФФБ та залучення коштів від довіртелів ФФБ за 2014-2017 рр.*

Примітка: складено на основі досліджень [35]

Порівняно з аналогічним періодом 2016 року станом на 31.12.2017 року кількість установників управління майном ФФБ збільшилась на 30,3 % (5 995 осіб). Обсяг внесків установників управління майном до ФФБ станом на 31.12.2017 становить 34 394,3 млн. грн., що на 24,6 % (6 783,2 млн. грн.) більше порівняно з аналогічною датою минулого року [35].

Кількість створених сертифікатів фондів операцій з нерухомістю (далі – сертифікати ФОН) і виданих дозволів за 2014-2017 рр. наведено в табл.2.3

Таблиця 2.3

**Кількість створених ФОН і виданих дозволів за 2014-2017
рр(станом на 31.12).***

Показники	2014	2015	2016	2017
Кількість виданих дозволів	16	15	15	1
Кількість компаній, які створили ФОН	5	4	4	0
Кількість створених ФОН	7	4	4	0

Примітка.: складено на основі досліджень [35]

Слід зазначити, що дозвіл, який надає право здійснювати емісію сертифікатів фондів операцій з нерухомістю (сертифікатів ФОН), на звітну дату мала одна фінансова компанія.

Отже, протягом останніх років спостерігається поступове збільшення кількості установників управління майном ФФБ та надходжень їх внесків до ФФБ.

2.2. Взаємодія фінансової компанії та споживача при кредитуванні житлової нерухомості

Учасниками суб'єктно-об'єктних стосунків галузі будівництва житлової нерухомості є юридичні та фізичні особи України й іноземних держав, які вступають в економічні зв'язки в процесі створення, володіння, користування і розпорядження нерухомим майном, призначеним для постійного проживання [7].

Суб'єктами галузі будівництва житлової нерухомості України є: покупці: юридичні особи, фізичні особи;- продавці: юридичні особи, фізичні особи, Фонд державного майна України, фонди комунального майна і приватизації, органи, уповноважені місцевою владою; професійні учасники ринку: ріелтори, оцінювачі, управляючі компанії, маркетологи, біржові брокери, нотаріуси, адвокати, юристи, страхові агенти, банківські

працівники, забудовники, проектувальники, архітектори; громадські організації; державні органи й інші організації різних прав власності: Міністерство юстиції України, Державна реєстраційна служба України, комунальні та житлово-експлуатаційні підприємства, паспортні столи, інформаційно-аналітичні видання й інші засоби масової інформації, що спеціалізуються на тематиці галузі будівництва житлової нерухомості [35].

За статистичним даними в Україні близько 69 % житла будується за рахунок запозичених коштів у населення, до 3 % – за рахунок державного або місцевих бюджетних коштів, та біля 6 % – за рахунок кредитів банківських та інших установ [35]. Решта, становить біля 9 % за рахунок коштів підприємств інших форм власності та 14 % – інших джерел фінансування. Частка запозичених коштів у населення із загальної величини капітальних інвестицій, що залучаються в будівництво житлової нерухомості, поділяється на індивідуальне будівництво та будівництво власних квартир, відповідно 53 і 16 % (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

Інвестиції в основний капітал за джерелами фінансування при будівництві житлової нерухомості в Україні, 2010 – 2017 рр., млн грн *

Джерело фінансування	Роки							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Кошти державного бюджету	10223,3	17376,7	16288,3	6174,9	2738,7	6919,5	9264,1	15295,2
Місцевий бюджет	5730,8	7746,9	8555,7	6796,8	5918,2	14260,0	26817,1	41565,5
Власні кошти підприємств	111371,0	147569,6	171176,6	165786,7	154629,5	184351,3	248769,4	310061,7
Кредити банків і інші позики	22888,1	36651,9	39724,7	34734,7	21739,3	20740,1	27106,0	29588,9
Кошти іноземних інвесторів	3723,9	5038,9	4904,3	4271,3	5639,8	8185,4	9831,4	6206,4
Коштів населення на будівництво житлової нерухомості	18885,9	17589,2	22575,5	24072,3	22064,2	31985,4	29932,6	32802,5
Інших джерел фінансування	7752,5	9312,8	10030,9	8036,7	6690,2	6674,7	7495,5	12941,3

Примітки: складено на основі досліджень [35]

*дані наведено без урахування тимчасово окупованої території Автономної

Республіки Крим, м.Севастополя та за 2014-2017 роки без частини тимчасово окупованих територій у Донецькій та Луганській областях.

Порівнюючи частку інвестиційних коштів, що залучаються від населення з іншими джерелами залучення коштів, ми можемо стверджувати, що вони є одним із рушієм поживлення галузі будівництва житлової нерухомості в Україні (рис. 2.2).

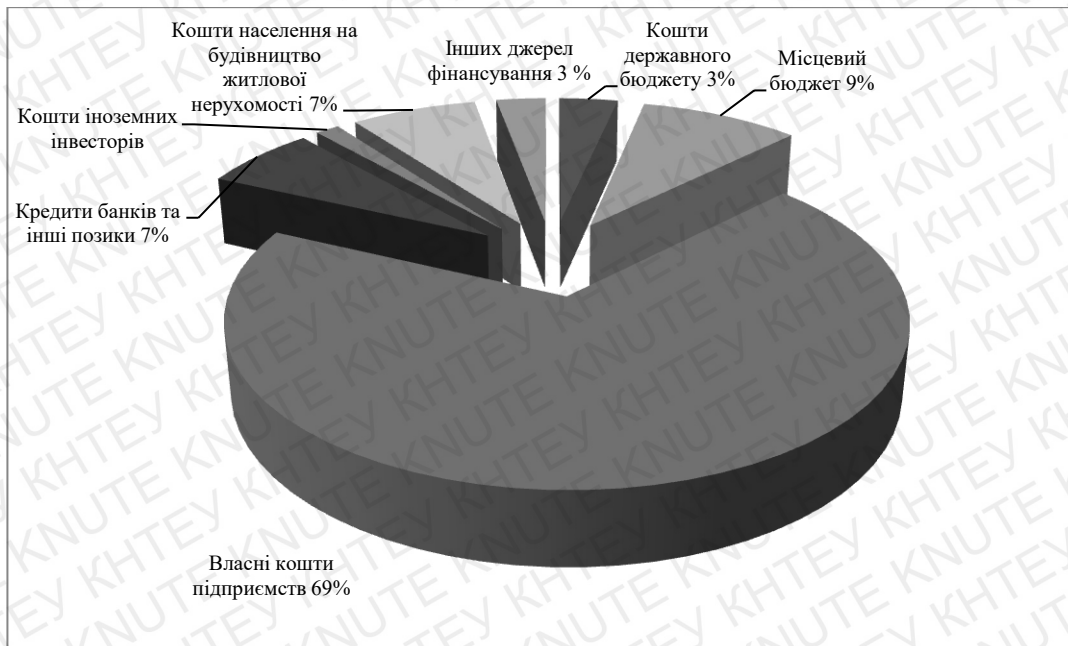


Рис. 2.2. Інвестиції в основний капітал за джерелами фінансування у процесі будівництва житлової нерухомості в Україні в 2017 р., млн грн.*

Примітка: складено на основі досліджень [35]

На сьогодні власне житло доступне для обмеженої кількості сімей, які мають рівень доходів, що дозволяє їм купувати квартиру чи будинок на ринку житлової нерухомості за власні кошти або за допомогою іпотечного кредитування.

Розглянемо порядок установлення цивільно-правових відносин між суб'єктами фінансування будівництва житла за рахунок коштів довіритель.

Порядок взаємодії фінансової компанії та споживача при кредитуванні житлової нерухомості регулюється Законом України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» від 19.06.2003 р., №978-IV [52].

Надання фінансової послуги – це процес, що супроводжується узвичаєним порядком здійснення процедур призначеним для виконання певних дій. Здійснення операцій з житловою нерухомістю – фінансова послуга, яка направлена на фінансування житла. Як будь-яка інша послуга (ст. 9 ЗУ «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» [51]) вона представляє взаємодію учасників механізму надання фінансової послуги. Всі особливості цієї взаємодії відображені в Правилах ФФБ, який є пріоритетною фінансовою установою при здійсненні операцій з житловою нерухомістю.

Правила ФФБ є основним документом, що регламентує процес надання фінансової послуги для здійснення операцій з житловою нерухомістю. Кожний ФФБ має власні правила для кожного об'єкту інвестування, тобто будинку. Правила мають стандартизовану форму, їх зміст не відрізняється [73].

Процес надання фінансової послуги – як і будь – який економічний процес має певну структуру, яку прийнято називати технологією [61]. Саме завдяки правильно організованій технології інвестор має можливість виявити негативні процеси та ліквідувати їх, тим самим підвищити ефективність роботи всього механізму. Технологія фінансової послуги для здійснення операцій з житловою нерухомістю представлена на рис. 2.3. Технологія – система, яка має вхід та вихід, суб'єкти та п'ять етапів процесу, який виражає. Кожний етап має власну назву та структуру поетапних дій.

Згідно рис. 2.3 до суб'єктів віднесені учасники процесу надання послуг для здійснення операцій із застосуванням ФФБ – управитель, довіритель, управитель, забудовник [72]. Кожен з учасників сфери житлового будівництва може виступати та одночасно поєднувати різні якості. Установник управління є довірительом та може бути позичальником у межах механізму ФФБ або власником сертифікатів механізму ФОН. Управитель – замовником будівництва, позикодавцем або емітентом сертифікатів ФОН.

Забудовник – генеральним підрядником та замовником будівництва.

При цьому законодавець не завжди чітко розмежовує наведені ролі суб'єктів житлового будівництва.

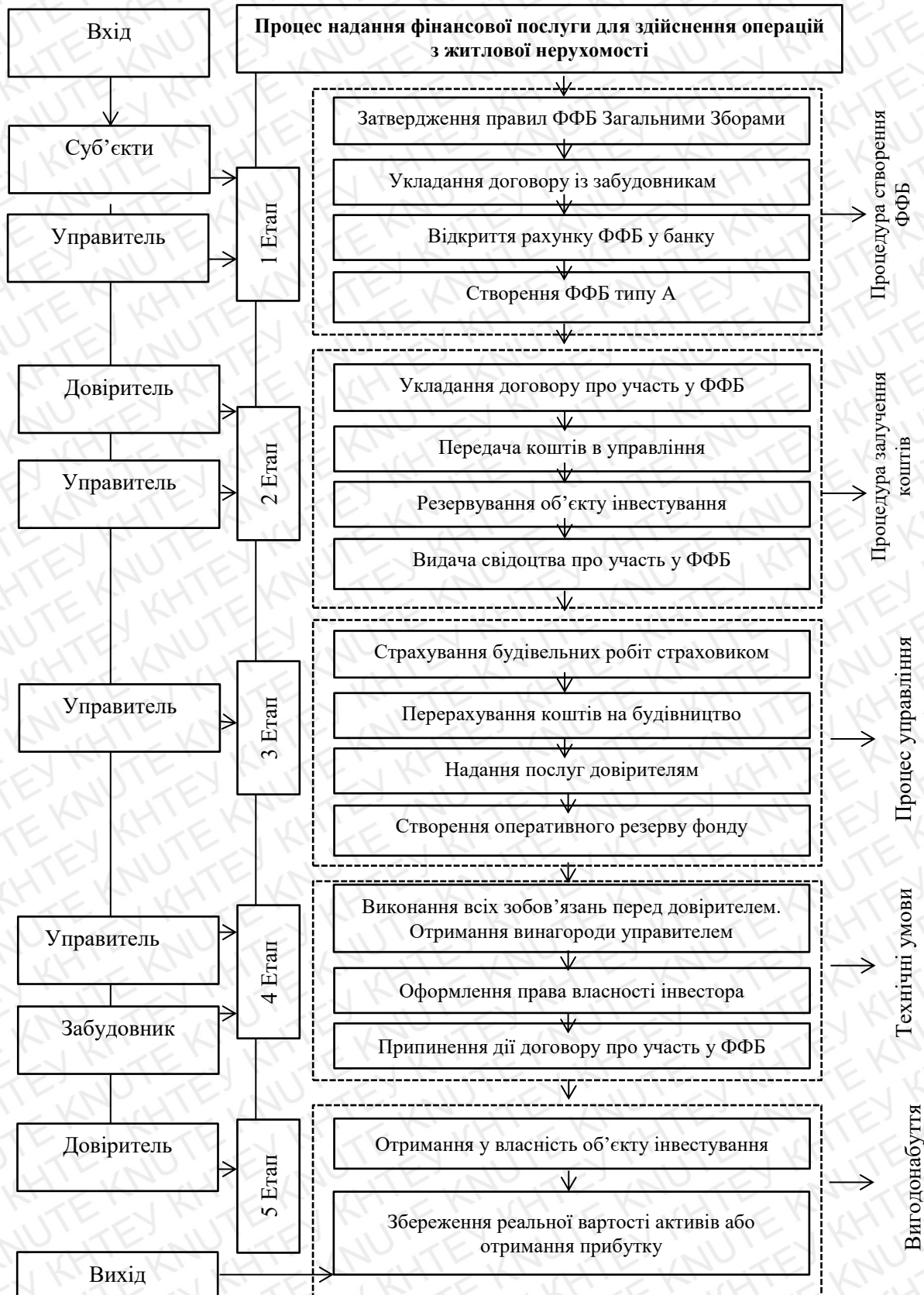


Рис.2.3. Технологія надання фінансової послуги, для здійснення операцій з

житлової нерухомості через ФФБ*

Примітка:: складено на основі досліджень [41, 72, 73]

Головним учасником відносин житлового будівництва, для задоволення соціально-економічних потреб якого використовуються спеціальні фінансові механізми, є установник управління.

Першим етапом технології здійснення операцій з житловою нерухомістю через ФФБ є процедура створення фінансової установи.

Наступним етапом є процедура залучення коштів. Ця процедура є першою в механізмі надання фінансової послуги, де задіяно інвестора (довірителя). Першою дією довірителя є укладення договору про участь у ФФБ. Договір на участь засвідчує не лише майнові права довірителя, а й фіксує передачу грошових коштів в управління управителю [73].

Процес управління, що є третім етапом в технології повністю забезпечується управителем. Першим його зобов'язанням є обрання страховика для забудовника, який зобов'язаний укласти договір обов'язкового страхування будівельно-монтажних робіт на весь час спорудження об'єкта будівництва та на гарантійний термін від ризиків його пошкодження або знищення внаслідок техногенних аварій та природних явищ – на користь управителя як довірчого власника.

Четвертий етап технології надання послуги носить назву технічні умови. Він заключається в виконанні всіх зобов'язань забудовником та управителем перед довірителем, тобто інвестором та оформленні необхідних документів для передачі йому прав власності.

Після закінчення будівництва об'єкту інвестування забудовник вводить його в експлуатацію та надає дані БТІ про фактичну загальну площу кожного конкретного об'єкту інвестування в цьому об'єкті будівництва для проведення остаточних розрахунків з довірителями ФФБ. Управитель повідомляє інвесторів про необхідність остаточних розрахунків за даними БТІ, якщо такі не були виконані заздалегідь.

Кінцевий результат процесу фінансування житла через фінансову установу ФФБ – це вигодонабуття інвестором, яке виражене отриманням прав власності [73]. В останньому етапі технології зазначено її вихід як збереження реальної вартості активу або отримання прибутку інвестором. Якщо розглядати житло як актив, то зрозумілим є факт, що інвестувавши в житлову нерухомість через ФФБ, з часом об'єкт лише збільшиться в ціні.

Отже, фінансова послуга для здійснення операцій з житловою нерухомістю складна структурована система, яка побудована на умовах залучення коштів інвестора для цільового їх використання, а саме фінансування будівництва. За результатами здійснення цих операцій інвестор отримує у власність об'єкт інвестування, що передбачено у правилах ФФБ як вигодонабуття.

2.3. Порядок взаємодії суб'єктів фінансування житлової нерухомості через фонди фінансування будівництва

Під час створення об'єктів житлової нерухомості основна роль належить управляючій компанії, яка залучає кошти у процес будівництва житлової нерухомості. Пропонуємо розуміти діяльність управляючої компанії, як організацію та управління інвестиційним проектом у галузі будівництва житлової нерухомості. Тобто, управляюча компанія – це фінансова установа, яка від свого імені діє в інтересах інвесторів, як фізичних осіб, так і юридичних, і здійснює управління залученими коштами згідно із законодавством із метою подальшого отримання такими інвесторами житлової нерухомості у власність.

Функції управляючої компанії в процесі реалізації такого будівельного проекту, на наш погляд, мають бути такими [65]:

- вибір економічно ефективно обґрунтованого проекту будівництва житлової нерухомості та забудовника;

- контроль за отриманням забудовником усіх необхідних дозволів на реалізацію такого проекту будівництва житлової нерухомості від відповідних органів влади;
- визначення умов залучення інвестицій, розробка механізмів і форм їх повернення у разі отримання такої вимоги;
- пошук і залучення інвесторів як фізичних, так і юридичних осіб, як резидентів, так і нерезидентів;
- визначення за конкурсом підрядних і субпідрядних організацій, принципів фінансування їх діяльності та контроль за їх роботою;
- реалізацію створеного об'єкта житлової нерухомості або передачу його в експлуатацію, повернення коштів інвесторів відповідно до укладених угод.

Значення управляючої компанії для реалізації процесу будівництва житлової нерухомості визначається передусім тим, що управляюча компанія забезпечує координацію між усіма учасниками галузі будівництва житлової нерухомості, бере на себе часткові ризики, що пов'язані з реалізацією проекту, несе відповідальність перед окремими учасниками. Саме тому, використовуючи надалі термін «управляюча компанія», ми матимемо на увазі юридичну особу, яка займається діяльністю, що пов'язана зі створенням нових об'єктів житлової нерухомості.

Маршрути фінансування, які використовуються у процесі будівництва житлової нерухомості, є одним із найважливіших складових галузі будівництва житлової нерухомості [65]. Безперервне забезпечення грошовими коштами процесу будівництва житлової нерухомості – це запорука успішного завершення будівельного проекту. У разі виникнення проблем у ритмічності фінансування, перш за все, це відображається на темпах будівництва об'єкта житлової нерухомості.

Маршрути фінансування формування житлового фонду – це система, що складається з форм, індикаторів, важелів, інших інструментів і методів створення й використання фінансових ресурсів, що функціонує на основі

інформаційної та законодавчо-нормативної бази, яка регламентує еволюцію житлового фонду в державі та застосовується з метою сприяння результативній організації взаємодії суб'єктів і об'єктів господарювання в означеній сфері, а також ефективному формуванню та споживанню ресурсів відповідно до її місії і завдань [65].

Відповідно, що фінансування будь-якого процесу може здійснюватися за власні, позичені та залучені кошти. Вважаємо за необхідне чітко визначити про які саме кошти буде йти мова в ході розгляду фінансування процесу будівництва житлової нерухомості.

До власних коштів зараховують ті, які отримані як чистий прибуток підприємством протягом звітного періоду внаслідок звичайної діяльності, а також амортизаційні відрахування з матеріальних і нематеріальних необоротних активів, що нараховані протягом звітного періоду. Процес будівництва житлової нерухомості за рахунок власних коштів досить капіталомісткий. Цей вид фінансування доступний не багатьом управляючим компаніям і забудовникам в Україні, тому є найбільш розповсюдженим на сьогодні будівництво за рахунок запозичених коштів. До запозичених коштів відносять позики на грошовому ринку, які залучаються у формі кредитів і операцій із цінними паперами на вторинному фондовому ринку. Не дивлячись на те, що запозичені кошти більш доступні, порівняно з власними відсоткові ставки за такими коштами на сьогодні є досить високими та обтяжливими для багатьох управляючих компаній і забудовників.

Як вже зазначалося, до 2004 р. фінансування процесу будівництва житлової нерухомості здійснювалося різними способами: за допомогою ведення спільної діяльності, пайової участі, створення житлово-будівельних кооперативів, випуску різних видів цінних паперів, опціонів, інвестиційних договорів і тощо. Відсутність єдиних маршрутів фінансування процесу будівництва житлової нерухомості викликало багато суперечок, що були пов'язані з відсутністю чіткого державного регулювання цього виду діяльності, упорядкування відносин між учасниками галузі будівництва

житлової нерухомості, обліком діяльності учасників будівництва, що зумовлювало збільшення ризиків населення.

Закон України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла і операції з нерухомістю», який було ухвалено 19 червня 2003 р. за № 978-IV зі змінами та доповненнями, чітко визначив маршрути залучення грошових коштів фізичних і юридичних осіб на будівництво житлової нерухомості.

З метою упорядкування маршрутів залучення коштів населення у будівництво та підвищення контролю з боку держави Законом України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення державного регулювання у сфері будівництва житла» від 29 червня 2010 р. за № 2367-VI був визначений вичерпний перелік маршрутів щодо фінансування об'єктів житлового будівництва з використанням недержавних коштів, залучених від фізичних і юридичних осіб, а саме:

- фонди фінансування будівництва (ФФБ);
- фонди операцій з нерухомістю (ФОН);
- інститути спільного інвестування (ІСІ);
- випуск цільових облігацій [63; 73].

Одним із найбільш розповсюджених маршрутів залучення коштів населення під час будівництва житлової нерухомості [73] вважається фонд фінансування будівництва, що являє собою спеціальний рахунок, куди населення вносить грошові кошти на спорудження конкретного (обраного інвестором-фізичною особою) будинку. Цими грошовими коштами управляє фінансова установа, яка є посередником між населенням і забудовником – управителем. Управитель укладає договір із забудовником, згідно з яким перераховує йому частинами або за потребою необхідні для спорудження об'єкта будівництва кошти, та одночасно здійснює контроль за їх використанням і за ходом будівництва [73]. Схематично принципи функціонування Фонду фінансування будівництва (ФФБ) (Додаток Б, рис. Б.1):

1. Інвестор-фізична особа бере участь у фонді фінансування будівництва, вносить до ФФБ грошові кошти з метою отримання в майбутньому нерухомість (квартиру, авто-місце, офіс тощо).

2. Управитель керує коштами ФФБ, які знаходяться на окремому рахунку і за якими ведеться окремий облік і складається баланс. Управитель акумулює кошти у ФФБ і за необхідністю перераховує їх забудовнику для здійснення будівництва житлової нерухомості.

3. Забудовник організовує спорудження об'єкта будівництва і перераховує кошти підряднику (генпідряднику). Підрядник (генпідрядник) здійснює будівельні роботи самостійно або через підрядників і субпідрядників, унаслідок діяльності яких з'являється об'єкт житлового будівництва.

4. Забудовник здійснює процедури щодо введення об'єкта житлового будівництва в експлуатацію, тобто отримує на своє ім'я рішення відповідного виконавчого органу про затвердження акта (декларації) державної комісії про введення об'єкта будівництва в експлуатацію.

5. Забудовник на підставі отриманого переліку усіх інвесторів від управителя оформлює право власності на нерухомість на інвесторів, за якими вона закріплена.

6. По суті, забудовник роздає інвесторам-фізичним особам рішення відповідного органу про право власності на конкретні об'єкти інвестування. Це рішення є правовстановлюючим документом для реєстрації права власності на конкретну квартиру, авто-місце і т.п. в Державній реєстраційній службі України [73].

Держава також пропонує ще один альтернативний варіант залучення коштів від інвесторів-фізичних осіб для будівництва житлової нерухомості, запроваджений законодавством – це Фонд операцій з нерухомістю. Мета цього маршруту суттєво відрізняється від мети створення цього виду фонду. Фонд операцій з нерухомістю (ФОН) – це кошти, отримані управителем ФОН управління, а також нерухомість та інше майно, майнові права та

доходи, набуті від управління цими коштами. Основна мета придбання сертифікатів ФОН – отримання доходу за рахунок зростання цін на нерухомість, а не отримання нерухомості у власність [72]. Основні принципи функціонування маршруту залучення коштів за допомогою Фонду операцій з нерухомістю (ФОН) полягають у наступному (Додаток Б, рис. Б.2):

1. Інвестор (власник сертифікатів ФОН) – це фізична або юридична особа, перераховує грошові кошти в ФОН шляхом придбання сертифікатів ФОН в управителя з метою отримання доходу від операцій з нерухомістю в майбутньому.

2. Управитель керує коштами ФОН, які знаходяться на окремому рахунку і за якими ведеться окремий баланс та облік. Управитель акумулює кошти в ФОН і в разі необхідності спрямовує їх на забудовника.

3. Забудовник організовує спорудження об'єкта будівництва і направляє кошти на підрядника (генпідрядника). Підрядник (генпідрядник) проводить будівельні роботи самостійно або через підрядників.

4. Забудовник вводить в експлуатацію об'єкт будівництва, тобто отримує на своє ім'я рішення відповідного виконавчого органу про затвердження акта (декларації) держкомісії про введення об'єкта будівництва в експлуатацію.

5. Забудовник здійснює оформлення права власності на нерухомість на управителя як довірчого власника з відповідною позначкою про це.

6. Управитель здійснює операції з набутою нерухомістю (продаж, оренда та інші, що не заборонені законом) з метою отримання прибутку в інтересах власників сертифікатів ФОН.

7. Згідно з проспектом емісії управитель реалізує майно ФОНу перед погашенням сертифікатів ФОН і виплачує належний дохід власникам сертифікатів разом із їх номінальною вартістю [72].

Фінансування процесу будівництва через ФФБ и ФОН є найбільш привабливим маршрутом для інвесторів-фізичних осіб із погляду мінімізації власних ризиків. Однак, на перший погляд, цей маршрут є досить громіздким

і звичайному інвестору-фізичній особі необхідно або звертатися за допомогою до спеціалістів з приводу цього питання і консультуватися, або витратити багато часу на підвищення свого рівня фінансової обізнаності.

З метою зниження ризиків інвесторів-фізичних осіб, які стали довірителями ФФБ і які бажають отримати житлову нерухомість, законодавець дозволив для фінансування процесу будівництва за рахунок залучених коштів використовувати новий маршрут ФФБ – ФОН (Додаток Б, рис. Б.3). Загалом маршрут ФОН – ФФБ можна уявити таким чином:

1. Управитель створює ФФБ відповідно до вимог чинного законодавства: управитель затверджує правила ФФБ, укладає договір про організацію спорудження будівництва із забудовником, укладає договір іпотеки, договір уступки майнових прав і договір доручення із забудовником, визначає банк, у якому мають бути відкриті рахунки ФФБ, забудовника, підрядників і субпідрядників. У разі необхідності управитель та/або забудовник укладають відповідні договори страхування зі страховою компанією. Довірителі, які бажають отримати у власність житлову нерухомість, фінансування спорудження якого буде здійснюватися через ФФБ на підставі договору про участь у ФФБ, перераховують грошові кошти управителю.

2. Спільний інвестор ФОН – цілісна спільність власників сертифікатів ФОН, від імені яких виступає управитель ФОН. Власники сертифікатів ФОН, які є спільними інвестором ФОН, не мають права власності на наперед визначені частки активів ФОН і не можуть самостійно розпоряджатися цими активами.

3. Управитель має право організувати ФОН для створення системи ФОН – ФФБ. Однак не всім інвесторам потрібна житлова нерухомість. Є інвестори, які мають наміри отримати дохід від зростання ціни на нерухомість по мірі її будівництва в межах визначеного ФФБ. Це страхові компанії, недержавні пенсійні фонди, банківські установи, інші комерційні організації, просто фізичні особи. Вищеперелічені інвестори купують

сертифікати ФОН і становляться колективними інвесторами ФФБ. Правовідносини ФОН – ФФБ виникають за умови, якщо ФОН і ФФБ мають одного управителя, і кошти такого ФОН мають спрямовуватися до ФФБ.

4. Після закінчення будівництва та введення об'єкта житлової нерухомості в експлуатацію забудовник передає право власності на об'єкти інвестування тим інвесторам-фізичним особам, які здійснювали фінансування об'єктів інвестування через ФФБ. Право власності на об'єкти інвестування, які були профінансовані через спільного інвестора ФОН, забудовник оформлює на управителя, як довірчого власника з позначкою про це. Управитель у подальшому здійснює операції з цією нерухомістю (продаж, оренда та інше, що не заборонено законом) з метою отримання прибутку в інтересах власників сертифікатів ФОН. Згідно з проспектом емісії управитель реалізує майно ФОНу перед погашенням сертифікатів ФОН і виплачує дохід власникам сертифікатів ФОН разом із їх номінальною вартістю чи іншим чином відповідно до проспекту емісії.

З погляду ймовірності ризиків вищезазначена система ФФБ – ФОН 89 найбільше відповідає інтересам інвестора-фізичної особи – значно знижує його фінансові ризики. Покупцями сертифікатів ФОН, які є доходними цінними паперами, зазвичай, є інституційні інвестори – великі компанії, що зацікавлені в отриманні доходу від володіння цінними паперами: страхові компанії, недержавні пенсійні фонди та ін. Тобто процес будівництва в цьому випадку здійснюється не лише за рахунок грошових коштів фізичних осіб, а й за рахунок юридичних осіб.

На нашу думку, ринок сертифікатів ФОН державі потрібно розвивати, оскільки це буде сприяти розвитку фінансового ринку України загалом. Не менш популярним маршрутом фінансування процесу будівництва житлової нерухомості в Україні є купівля безвідсоткових (цільових) облігацій. Стаття 7 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» визначає, що цільові облігації – це цінні папери, виконання зобов'язань щодо яких дозволяється товарами та/або послугами відповідно до вимог, установлених

умовами розміщення таких облігацій [71]. Іншими словами, маршрут фінансування у галузі будівництва полягає в тому, що забудовник випускає цільові облігації. Особи, що купили такі цінні папери, після настання терміну викупу (погашення) облігацій одержують право обміняти ці облігації на об'єкт інвестування (квартиру, нежитлове приміщення) (Додаток Б, рис. Б.4).

Маршрут фінансування через купівлю цільових облігацій представимо наступним чином:

1. Забудовник здійснює емісію цільових облігацій на суму, яка дорівнює собівартості об'єкта будівництва.
2. З метою мінімізації свого прибутку забудовник передає облігації до венчурного фонду компанії з управління активами (КУА).
3. Інвестор-фізична особа, яка купує квартиру, укладає договір резервування квартири з забудовником (або договір інвестування квартири через облігації) та договір купівлі-продажу цінних паперів (облігацій) з КУА через банківську установу. Предмет договору купівлі-продажу цінних паперів є придбання пакета облігацій, який у подальшому в разі настання терміну погашення облігацій надає право інвестору-фізичній особі отримати обрану квартиру чи інший об'єкт інвестування.
4. Після введення об'єкта будівництва в експлуатацію інвестор-фізична особа передає на погашення пакет облігацій і підписує акт приймання-передачі квартири [65].

На наш погляд, цей маршрут є більш ризикованим для інвестора-фізичної особи, ніж попередні.

Заслуговує на увагу маршрут фінансування процесу будівництва з використанням інститутів спільного інвестування. Інститути спільного інвестування (ІСІ) – це можливість для інвестора вкладати свої заощадження з метою примноження. ІСІ – це інвестиційні фонди, в яких акумулюються кошти інвесторів для подальшого отримання прибутку через вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість [65].

В Україні, зазвичай, використовуються венчурні ІСІ. Це обумовлено

тим, що вимоги держави до активів венчурного ІСІ є найбільш лояльними порівняно з іншими видами ІСІ. Управління ІСІ відповідно до чинного законодавства здійснює Компанія з управління активами (КУА). Компанія з управління активами (КУА) – це юридична особа, яка здійснює професійну діяльність із управління активами інститутів спільного інвестування (ІСІ) на підставі ліцензії, яку видає Державна комісія з цінних паперів і фондового ринку, і не може поєднувати цю діяльність із іншими видами професійної діяльності на ринку цінних паперів [31, 94].

Маршрут фінансування процесу будівництва житлової нерухомості інвесторами-фізичними особами за допомогою ІСІ виглядає таким чином (Додаток Б, рис. Б.5):

1. Забудовник передає за цінами, що нижчі ринкових, майнові права на об'єкти інвестування в об'єкті будівництва до ІСІ. Така вартість має покрити витрати забудовника та забезпечити мінімальну рентабельність забудовника. Як варіант, можливий випуск забудовником облігацій, які передаються до ІСІ з метою мінімізації прибутку (цей варіант розглянутий вище).

2. Після купівлі майнових прав (облігацій) у забудовника КУА (ІСІ) реалізовує вищезазначені майнові права (облігації) кінцевому інвестору-фізичній особі за ринковою ціною. Реалізація облігації кінцевому інвестору-фізичній особі здійснюється за допомогою банківської установи, яка є торговцем і зберігачем.

3. Після закінчення будівництва забудовник передає інвесторам-фізичним особам, які мають у власності майнові права на об'єкти інвестування в об'єкті будівництва, готові помешкання. 4. Інвесторам-фізичним особам, які вклали грошові кошти в ІСІ не з метою отримання житлової нерухомості, а з метою отримання доходу, КУА після здійснення продажу всієї нерухомості, фінансування якої здійснювалося за рахунок ІСІ, виплачує грошові кошти.

Можна стверджувати, що ці маршрути мають як переваги так і певний ряд недоліків (Додаток Б, табл. Б.1), тому потребують удосконалення,

оскільки найбільший ризик для інвестора-фізичної особи у будь-якому маршруті – це банкрутство забудовника або управляючої компанії. В такому випадку інвестор фізична особа залишається без заощаджених грошових коштів і без власної житлової нерухомості. Однак наявність регулятора у всіх зазначених маршрутах є вагомою перевагою. На основі саме такого підходу виявлено ряд особливостей маршрутів фінансування процесу будівництва житлової нерухомості (табл.2.5).

Таблиця 2.5

Особливості маршрутів фінансування процесу будівництва житлової нерухомості в Україні*

Особливості маршруту	ФФБ	ФОН	ІСІ	Цільові облигації	Інші маршрути
Нагляд регулятором за безпосереднім будівництвом житлової нерухомості	+	+	+	+	+
Нагляд регулятором за процесом фінансування будівництва житла	+	+	+	+	-
Передача майнових прав інвесторам на об'єкт житлового будівництва	+	+	-	-	-
Використання окремого рахунку цільового використання коштів фінансування будівництва житлової нерухомості	+	+	-	-	-
Формування резервного фонду залучених коштів на будівництво житлової нерухомості	+	+	-	-	-
Передача забудовником в іпотеку на користь інвесторів прав на об'єкт будівництва, земельну ділянку, проектну документацію	+	+	-	-	-
Здійснення інвесторами контролю використанням залучених коштів під час безпосереднього будівництва житла	+	+	-	-	-
Заборона відчуження або обтяження забудовником у будь-який спосіб об'єкту інвестування та майнових прав	+	+	-	-	-
Зміна забудовника у разі невиконання ним своїх зобов'язань щодо будівництва житлового об'єкта	+	+	-	-	-
Частка використання маршруту у процесі будівництва житлової нерухомості, %	36	4	32	28	

Примітки: складено на основі досліджень [65]

ФФБ – фонд фінансування будівництва; ФОН – фонд операцій з нерухомості; ІСІ – інститут спільного інвестування.

Таким чином, представлені особливості маршрутів фінансування будівництва житлової нерухомості показують рівень державного регулювання кожного з них. Чітко досліджується вибіркоче державне регулювання, яке впливає на популяризацію маршрутів серед управляючих кампаній та забудовників. Підвищена увага у процесі створення житла з боку регулятора на сьогодні є недоліком для забудовника. Адже суворий контроль є підґрунтям для корупції, що визнано найбільшою проблемою національного господарства загалом. І навпаки, наявність державного регулятора у процесі створення житла є високим рівнем захисту населення, кошти якого залучаються у галузь будівництва житлової нерухомості від шахрайства. Протиріччя, яке виникло, і є основою для помилок державного регулювання галузі будівництва житлової нерухомості. Оцінка практики використання маршрутів фінансування процесу будівництва житлової нерухомості показала, що потенціал закладений в цих інструментах повністю не використовується і не сприяє активізації розвитку та дієвості ринку нерухомості.

Доцільність використання маршрутів фінансування процесу будівництва житлової нерухомості за рахунок коштів населення, що визначені законодавством і мають державного регулятора, є запорукою виконання зобов'язань усіма учасниками процесу. Державний регулятор має змогу впливати на цей процес на всіх етапах будівництва житлової нерухомості, захищаючи при цьому інтереси найбільш вразливих учасників процесу будівництва житлової нерухомості – населення, паралельно розвиваючи ринок фінансових послуг.

РОЗДІЛ 3

УДОСКОНАЛЕННЯ РОЗВИТКУ ФІНАНСУВАННЯ РИНКУ ЖИТЛОВОЇ НЕРУХОМОСТІ УКРАЇНИ

3.1. Методи зменшення ризиків суб'єктів фінансування на ринку житлової нерухомості

Житло – важливий елемент соціального добробуту, тому будівельний сектор має тенденцію до залучання державних субсидій.

Будівництву властива висока у капіталоємність та довготривалість інвестицій, тому зводити житло виключно за власні кошти може дозволити не значна кількість забудовників в Україні. Більшість забудовників залучають інвесторів, і переважно це відбувається на початкових етапах будівництва. Це вирішує проблему для забудовника із залученням капіталу, але збільшує кількість та розмір ризиків для інвестора. Серед основних слід виділити: махінації з подвійним продажем квартир, переоформленням прав власності, нецільовим використанням забудовником інвестицій.

На сьогодні держава не має можливості забезпечити усіх, хто цього потребує, соціальним житлом. Таким чином, держава вимушена вирішувати питання нестачі житла шляхом надання можливості участі фізичних осіб у процесі створення житла.

У 2005 р. Закон України «Про інвестиційну діяльність» [47] був доповнений нормою, згідно з якою об'єкти житлового будівництва не могли бути об'єктами інвестиційної діяльності, а інвестування та фінансування будівництва таких об'єктів могло здійснюватися лише через фонди фінансування будівництва, фонди операцій з нерухомістю, інститути спільного інвестування, недержавні пенсійні фонди, а також за допомогою випуску безвідсоткових (цільових) облігацій. Інші способи залучення коштів у житлове будівництво були заборонені законом. Законом № 2367-VI від 29

червня 2010 р. ч. 3 ст. 4 Закону України «Про інвестиційну діяльність» була викладена в новій редакції і тепер вона виглядає так: «Інвестування та фінансування будівництва об'єктів житлового будівництва з використанням недержавних коштів, залучених від фізичних і юридичних осіб, у тому числі в управління, може здійснюватися лише через фонди фінансування будівництва, фонди операцій з нерухомістю, інститути спільного інвестування, а також шляхом емісії цільових облігацій підприємств, виконання зобов'язань за якими здійснюється шляхом передання об'єкта (частини об'єкта) житлового будівництва. Інші способи фінансування будівництва таких об'єктів визначаються лише законами» [47].

Тобто, на даний час фактично інші способи фінансування будівництва прямо не заборонені законом, але й спеціальних законів, що регулюють такі правовідносини, не прийнято.

Ситуація на вітчизняному ринку жилого будівництва потребує розробки комплексного механізму вирішення проблем галузі, що зумовлюють стагнацію житлової іпотеки, таких як:

- відсутність довгих грошей у національній валюті – депозитні ресурси комерційних банків, які є фактично єдиними первинними іпотечними кредитами, переважно короткострокові;
- відсутність ефективного ліквідного фондового ринку, що робить неможливим організацію вторинного ринку іпотечних позик із метою їх рефінансування державною або приватними іпотечними установами;
- недостатній державний контроль та відсутність гарантій за виконанням інвестиційних договорів та монополізація галузі житлового будівництва інвестиційними холдингами, що знищує конкуренцію, призводять до необґрунтованого зростання цін на житло;
- зниження реальних доходів населення, яке призводить до зменшення платоспроможного попиту на ринку, змушує забудовників орієнтуватися на заможного споживача, що, своєю чергою, звужує ліквідність ринку житлової нерухомості;

– відсутність доступної ціни ресурсів комерційних банків, відсоткові ставки за іпотечними кредитами є високими, що вимагає наявності високих доходів у потенційних позичальників;

– недостатній рівень технічного забезпечення процесу фінансування на ринку житлової нерухомості: суперечливі законодавчі норми регулювання відносин фінансування будівництва; нечітка процедура звернення стягнення; відсутність єдиного реєстру реєстрації майнових прав на нерухоме майно; відсутність єдиного електронного кадастру землі тощо [57, с.191].

На сьогоднішній день процес залучення коштів від фізичних осіб регулюється низкою нормативних документів та спеціальними державними органами. Наприклад, залучення коштів банками регулюється Законом України «Про банки і банківську діяльність», за яким метою даного закону є правове забезпечення стабільного розвитку і діяльності банків в Україні та створення належного конкурентного середовища на фінансовому ринку, забезпечення захисту законних інтересів вкладників і клієнтів банків, створення сприятливих умов для розвитку економіки України та підтримки вітчизняного товаровиробника. Регулятором в даному випадку є Національний банк України.

Ще один із регуляторів, який контролює залучення коштів від фізичних осіб, – це Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг.

Об'єктом регулювання в даному випадку є залучені кошти кредитними спілками, страховими компаніями, недержавними пенсійними фондами, фінансовими компаніями та ломбардами від фізичних осіб.

Головним завданням Комісії є здійснення в межах своїх повноважень державного регулювання та нагляду за наданням фінансових послуг і дотриманням законодавства у відповідній сфері та захист згідно із законодавством прав споживачів фінансових послуг.

Третій основний регулятор – Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. В основі регулювання даної комісії лежить здійснення

державою комплексних заходів щодо упорядкування, контролю, нагляду за ринком цінних паперів та їх похідних, запобігання зловживанням і порушенням у цій сфері, а в даному випадку основним захисником прав фізичних осіб.

Усі інші схеми інвестування та фінансування будівництва об'єктів житлового будівництва з використанням недержавних коштів, залучених від фізичних і юридичних осіб, у тому числі в управління, які не вказані в Законі України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення державного регулювання у сфері будівництва житла» [43] державними органами не регулюються.

Механізм залучення коштів громадян у будівництво житла можна умовно розподілити на дві основні групи: самофінансування та кредитування житлового будівництва.

Далеко не кожен громадянин, що потребує поліпшення житлових умов, може за власні кошти побудувати або придбати собі житло, тобто вирішити своє житлове питання самостійно. У даному випадку найбільш вірогідною є можливість вирішення житлової проблеми особи шляхом залучення кредитних коштів через укладення кредитного договору. Саме цей засіб фінансування найбільш широко використовується при будівництві житла.

За договором кредитування індивідуального житлового будівництва банк (підприємство-кредитодавець) зобов'язується надати громадянину (кредитоодержувачу) на умовах забезпеченості певну грошову суму чи інше майно, визначене родовими ознаками у власність на будівництво житлового будинку, а кредитоодержувач зобов'язується прийняти кредит, використати його на будівництво житлового будинку, повернути кредит у встановлений договором термін (при наданні кредиту майном, визначеним родовими ознаками (товарний кредит), виплатити його вартість і сплатити встановлені відсотки за користування кредитом).

За своєю юридичною природою договір кредитування індивідуального житлового будівництва є консенсуальним, платним та двостороннім.

На відміну від договору займу вищевказаний кредитний договір вступає в силу вже на момент досягнення сторонами відповідної згоди, до реальної передачі грошей або речей, визначених родовими ознаками, тим більше, що в цьому випадку така передача здійснюється періодично, а не одноразово.

Житлове кредитування деякою мірою є складовою частиною іпотечного кредитування – одного із суттєвих сегментів ринку капіталу.

Іпотечний кредит – це довгостроковий кредит, який надається під заставу нерухомості спеціалізованими інститутами – іпотечними банками, а в ряді країн – комерційними сільськогосподарськими та іншими банками.

Для припинення існування прогалін, якими зловживають сьогодні на ринку будівництва житлової нерухомості, необхідно запровадити обов'язкове ліцензування будь-якого випадку залучення коштів від фізичних осіб. При застосуванні даної інновації держава буде мати наступні переваги:

- ліцензування усіх, без винятку, компаній, які залучають кошти на будівництво житлової нерухомості, що дасть змогу повною мірою реалізовувати контролюючу функцію держави;
- поповнення державного бюджету за рахунок видачі ліцензій;
- отримання достовірної інформації для створення статистичних даних про використання схем залучення коштів [5, с.41].

Ліцензування залучення коштів дасть змогу для інвестора безпечно брати участь у процесі створення житла. Оскільки головними перевагами в даному випадку є використання легітимних механізмів залучення коштів, де обов'язкова присутність державного регулятора, який, в свою чергу, виступає гарантом захисту прав інвесторів.

Ринковий метод ціноутворення полягає у взаємодії попиту і пропозиції. Для зниження цін необхідно підвищити пропозицію житла, для чого насамперед проконтролювати процес виробництва будівельних товарів та послуг. Мета перерозподілу ресурсів у напрямі менш привілейованих шарів суспільства є загальним мотивом для втручання у фінансування житла і

полягає в тому, щоб сприяти зростанню пропозиції через політику, яка зменшує собівартість будівництва, і сприяти попиту за допомогою програм, за якими надаються кошти безпосередньо для майбутніх власників житла.

Державне регулювання будівельного ринку передбачає можливість державних установ самим стати фінансовими посередниками. За допомогою органів державного фінансового контролю держава має можливість контролювати, регулювати діяльність суб'єктів будівельного ринку. Така державна політика в галузі фінансування будівництва може значно поліпшити ліквідність іпотечних активів. На практиці часто довіряють державній власності або державним гарантіям депозитів фінансової установи.

Збільшення обсягів виробництва в будівництві можливе за умови мобілізації фінансових ресурсів, запровадження принципово нового інвестиційного механізму, що забезпечував би надходження до певної сфери економіки коштів з різних джерел фінансування: державних, приватних, комерційних, іноземних.

На ефективність форм залучення коштів для фінансування довгострокових житлових іпотечних кредитів передусім впливає наявність надійних фінансових інструментів або механізмів, що забезпечують кредиторам можливість отримання ресурсів у необхідних обсягах за порівняно низькою ринковою вартістю і на умовах, узгоджених щодо термінів та вартості залучення [22, с. 27].

Надання податкових преференцій посередникам здатне поліпшити конкурентні позиції фондів фінансування житла і в сфері ціноутворення.

Адже суттєві фіскальні переваги можуть реально знизити вартість житла. У такий спосіб житлово-будівельні оператори будуть працювати в умовах цілеспрямованого контролю у фінансово-фондовому алгоритмі.

Важливе значення має наукове обґрунтування рішень щодо доцільності шляхів фінансування будівництва житла з державного бюджету. Здійснюючи перевірку, органи фінансового контролю констатують виявлення порушень

тоді, коли бюджетні кошти вже витрачено. Ця парадигма зводиться до алгоритму: спочатку планування, а потім контроль [39].

Для ефективного використання фінансових ресурсів держави до прийняття рішення необхідно провести експертизу відповідної програми. Під час контрольних дій готується інформація про фактичні витрати на реалізацію програми, виявляється ступінь досягнення мети, оцінюється дієвість системи управління програмою, висувуються пропозиції щодо поліпшення її функціонування. Важливо не тільки контролювати виконання, а й здійснювати контроль за якістю виконання.

Кожен суб'єкт підприємницької діяльності в галузі будівництва має справжню фінансову незалежність, проте повна самостійність підприємств не означає ігнорування будь-якими правилами їхньої поведінки.

Фінансовому контролю підлягають взаємовідносини з бюджетом та державними цільовими фондами. Необхідно контролювати прозорість фінансової діяльності за допомогою державних структур із спеціальним статусом. Саме такий підхід, тобто розмежування функцій управління та контролю між різними органами влади, створення національних контрольно-фінансових органів, є однією з головних вимог законодавства Європейського Союзу. А Україна, як відомо, наполегливо прагне до стандартів ЄС.

Державний фінансовий контроль є функцією та інструментом управління продуктивними силами й виробничими відносинами, в тому числі в будівельному комплексі. Тому підвищення ефективності цього контролю матиме наслідком посилення ролі держави у процесі забезпечення масового житлового будівництва та розширення доступності житла.

Ефективність фінансового контролю – похідна від його методології.

Отже, специфічні особливості контролю фінансів у будівництві потребують використання нових методів. Адже процеси у будівництві мають більш динамічний характер, ніж в інших сферах виробництва, а державний фінансовий контроль нині здійснюється лише у статичній формі, використовуючи дані фінансової звітності. Головне – не констатувати, фіксувати допущені

порушення, а попередити негативні наслідки. Це можливо за умови відстеження динаміки змін, які відбуваються в будівельному процесі, спираючись на критерії, вироблені за допомогою методів математичного моделювання економічних систем у будівництві.

Зусилля органів фінансового контролю повинні зосередитись на апріорній стадії фінансування будівельних програм. Для того, щоб будівельний комплекс перетворився на ключовий фактор економічного зростання, національний економічний пріоритет, необхідна надійна, адекватна, ефективна система внутрішнього і зовнішнього контролю, яка не лише виявляє фінансові порушення, а й запобігає їм. Ці зміни в ідеології фінансового контролю викликані потребами сьогодення, оскільки державний фінансовий контроль має організовуватись, спираючись на національні інтереси як на принципові критерії.

Таким чином ми вважаємо, що впровадження всіх цих методів допоможе зменшити ризики, які виникають в процесі надання цієї фінансової послуги, збільшити попит на інвестування у будівництво та призведе до поліпшення ситуації на ринку фінансування житлової нерухомості. Адже інвестор зможе в повному обсязі задовольнити свій попит в результаті отримання власного житла не боячись втратити свої заощадження.

3.2. Європейський досвід фінансування ринку житлової нерухомості та порядок його імплементації в Україні

Житло грає важливу роль в економіці країни. Крім того, житло найчастіше є найбільшим нефінансовим активом домашнього господарства. Фінансування житлового будівництва, отже, має вирішальне значення для загального економічного розвитку, а також для добробуту домашніх господарств і їх якості життя.

Крім того, житло - це не проста категорія, яка може бути розглянута однозначно: з одного боку, житло - це одна з базових потреб людини, право

на яку визначається як базове соціальне людське право в більшості розвинених країн світу, з іншого боку, житло становить особливий тип приватної власності, що продається на ринку.

У зв'язку з масштабною приватизацією житлового сектора потреба в системах житлового фінансування виникла в країнах з перехідною економікою. Після більш ніж п'ятнадцяти років перехідного періоду багато країни до цих пір відчувають тільки незначний розвиток ринкового фінансування житлового будівництва через законодавчі бар'єри, а також у зв'язку з низьким рівнем попиту і фінансової доступності, особливо з боку нижнього і середнього шарів населення.

У колишніх соціалістичних країнах держава довгий час несла відповідальність за забезпечення громадян адекватним житлом: незважаючи на різні типи житлової політики, державні субсидії завжди мали вирішальне значення, в той час як роль приватного фінансування була обмежена. У більшості випадків житлові кредити були кредитами з низькими фіксованими процентними ставками і тривалим терміном погашення, видавалися державними банками і в основі своїй не мали застави.

У багатьох країнах існувала модель планового будівництва державою або державними підприємствами. Механізми кредитування і приватної власності були найбільш поширеними тільки в Угорщині, Болгарії, Польщі та колишньої Югославії, особливо після 1980 р. Проте, навіть в цих країнах приватні заощадження і пільгові кредити супроводжувалися великими державними субсидіями, або суттєвої державної підтримкою. Наприклад, в Болгарії квартири були вперше побудовані з використанням державних субсидій, а пізніше продавалися орендарям за низькими залишковими цінами.

Система житлових будівельних заощаджень є популярними серед країн з перехідною економікою. Системи, прийняті в Чехії, Словаччині, Угорщині та Хорватії, створювалися за німецькою моделлю - створення окремих фінансових інститутів, в той час як в Польщі і Словенії вони залишалися в

веденні універсальних банків.

Чехія і Словаччина ввели системи житлових будівельних заощаджень в 1992 році, Угорщина в 1997 році, Хорватія в 1998 році, Румунія в 2004 році [33, с.68].

Існують певні відмінності в системах цих чотирьох країн:

- 1) системи відрізняються за розмірами державних премій на заощадження;
- 2) мінімальним терміном ощадного періоду для отримання вкладником державної премії;
- 3) мінімальним ощадним періодом до зняття заощаджень.

Словаччина є єдиною країною, де уряд може прийняти рішення про зміни державних премій; у всіх трьох інших країнах це закріплено законом, і зміни повинні бути затверджені парламентом.

Польська система житлових накопичень, заснована в 1996 році, відрізняється від системи контрактних заощаджень: процентні ставки, як для заощаджень, так і для кредитів були плаваючими і прив'язані до облікової ставки Національного банку Польщі, крім того, програма реалізовувалася через універсальні банки. Державні премії реалізовувалися в формі податкового кредиту, мінімальний термін заощаджень становив лише два роки, заощадження могли бути використані тільки для житлового кредитування, і механізм реалізації програми був некомерційного характеру. У зв'язку з неприбутковим характером і лише непрямой бюджетної підтримкою, система була не дуже популярна серед банків. В результаті в

Польщі була введена нова система, що поєднує в собі риси будівельної ощадної системи і колишньої системи [33, с.69].

У Словенії національна житлова система була створена в 1999 році, вона була в якійсь мірі схожа на польську модель: функціонувала в рамках існуючої банківської системи, процентна ставка по заощадженнях і кредитами була плаваючою, а дуже низька прибутковість робила цю систему неприбутковою для банків.

Попит на іпотечні житлові кредити в країнах з перехідною економікою нижче, ніж в розвинених країнах. Це обумовлено більш високим рівнем безробіття, високим рівнем людей, що живуть за межею бідності, більш високим і нестабільним рівнем інфляції і низькими темпами економічного зростання.

Виділимо наступні фактори, що впливають на обсяги видаваних кредитів:

1) ринкове житлове фінансування частково витісняється пільговими житловими кредитами з державного бюджету для окремих категорій громадян;

2) у багатьох країнах житло є формою інвестицій, і інвестори в житлову нерухомість хочуть впевненості, що вартість житла не буде знижуватися, проте нестабільність економічного середовища і висока волатильність цін у багатьох країнах не сприяють стабільності на ринку житла;

3) підтримка з боку старшого покоління і спадкування;

4) висока частка тіньової економіки;

5) відсутність доступної пропозиції на ринку житлового фінансування;

6) небажання віддавати більшу частину свого доходу в якості платежів за іпотечними кредитами в поєднанні з наданням переваги споживання інших товарів тривалого користування.

У той же час, відсоток домашніх господарств, які володіють житлом в країнах Східної Європи, виріс в 2000-х рр. в порівнянні з 1990-ми роками: в Словенії з 61 до 84%, в Чехії з 38 до 47%, в Угорщині з 74 до 92%, в Польщі з 43 до 55% [33, с.71].

У країнах Західної Європи виділяють три основні моделі [70, с.301]:

1) південноєвропейська модель;

2) англосаксонська модель;

3) збалансована модель.

Південноєвропейська модель характерна для таких країн, як Італія, Іспанія, в яких велика частина домашніх господарств володіє власним житлом. В Італії близько 68% домашніх господарств має власне житло, в Іспанії - майже 80%. Однак висока частка власників житла досягнута не завдяки добре функціонуючій системі житлового фінансування, а скоріше відсутності ринку оренди житла. Приватний ринок оренди був ослаблений десятиліттями строгим контролем. Ситуація погіршувалася також періодами високої інфляції, яка посилювала попит на такі надійні форми вкладення, як житло. До того ж фактично відсутній ринок оренди соціального житла. І навіть соціально вразливі сім'ї набувають нерухомість за державними житловими програмами. В той же час фінансові інститути практично позбавлені можливості вилучення нерухомості у випадках неплатежів по іпотечних кредитах, і в середньому термін іпотечного кредиту становить 15-20 років і покриває 40-50% від вартості житла. Це веде до того, що частка іпотечних кредитів завжди була і залишається дуже низькою, в Італії, наприклад, 10% від ВВП. Наслідки функціонування подібної системи соціально і економічно дуже істотні. Так як доступ до іпотечних кредитів обмежений і ринок оренди практично відсутній, то потреба в житлі покривається неформальним кредитуванням, перш за все в рамках сім'ї. Хоча останнім часом у зв'язку з лібералізацією законодавства ситуація змінилася, підтримка сім'ї як і раніше є визначальною особливістю південно-європейських країн [70, с.302].

Модель власників житла (або англосаксонська модель) в основному набула поширення в англосаксонських країнах. Домоволодіння історично вважається в цих країнах підтвердженням високого статусу людини, і частка житла у власності досягає тут 70%. В Великобританії ринок житла до недавнього часу був дуже зарегульований, в зв'язку з чим не набув великого розвитку. Крім того, при отриманні кредитів на покупку житла домашні господарства могли використовувати податкові пільги, що слугувало додатковим стимулом для придбання житла в власність. За останні 20 років у

Великобританії була приватизовано велике число державних квартир: в цілому близько 2 мільйонів, причому більшість з них за дуже низькою ціною.

Для англосаксонської моделі характерно також використання високої частки позикових коштів при купівлі житла (понад 80%), що, безумовно, полегшує позичальникам доступ на ринок іпотеки. У більшості випадків в державах з англосаксонської моделлю житлового фінансування добре розвинена нормативно-правова база, а також розроблені інструменти для зниження ризиків за іпотечними продуктами.

Збалансована модель власності характерна для таких країн, як Німеччина, Швейцарія, Франція, Австрія, в яких частка домашніх господарств, є власниками житла, і частка домашніх господарств, що знімають житло, приблизно однакові. Характерним для цієї системи є те, що частка власників житла в цілому в даних країнах нижче, ніж в інших промислово розвинених країнах. У Німеччині частка житла у власності оцінюється приблизно в 40-45%. Це означає, що і ринок житла, що здається в оренду, займає приблизно таку ж частку. Причини необхідно шукати в основному в історії та житлової політики цих країн. Крім того, інфляція в цих країнах після Другої світової війни була дуже незначна, що створювало мало стимулів для придбання житла у власність. Хоча попит на житло в цих країнах є досить обмеженим, ринок житла оцінюється як стабільний [70, с.304].

З метою вдосконалення джерел фінансування програм житлової іпотеки треба практично реалізувати наступні напрямки подальшого розвитку іпотечного житлового ринку України:

1. Застосовувати позитивний світовий досвід та позитивний досвід країн СНД стосовно вибору та використання схем (моделей) іпотечного житлового кредитування, зокрема паралельного поряд з іншими моделями функціонування в нашої країні ощадно-позикової інвестиційної моделі житлової іпотеки.

2. Вдосконалювати банківське супроводження державних іпотечних

житлових програм (знижати рівень процентних ставок по іпотечним житловим програмам, скасувати практику використання банками комісій при видачі іпотечних кредитів, знижати розмір обов'язкового первісного внеску при наданні іпотечного кредиту тощо). Це дозволить зробити більш доступним житлову іпотеку в Україні.

3. Підвисити ефективність використання фінансового інструментарію на іпотечному житловому ринку України. Для цього необхідно забезпечити: системне законодавче регулювання усіх аспектів відносин за операціями з іпотечними фінансовими інструментами; підвищення рівня капіталізації банківської системи, що стимулюватиме первинний іпотечний ринок, як основу сек'юритизації іпотечних кредитів через цінні папери; вдосконалення депозитної політики банківських установ України; оптимізація параметрів іпотечних житлових програм; ефективний розвиток фондового ринку України; відновлення стабільності на ринку нерухомого майна, як запоруки безпеки та надійності іпотечних цінних паперів; вихід економіки країни з фінансової кризи та відновлення довіри до вітчизняного кредитора.

Отже, європейський досвід демонструє, що об'єднання зусиль держави й частки капіталу дозволяє будувати доступне житло в набагато більших обсягах.

3.3. Алгоритм захисту споживачів послуг з фінансування житлової нерухомості

З наведених, у другому розділі дипломної роботи, механізмів фінансування житлового будівництва складно вибрати найбезпечніший, оскільки усі вони ризиковані для інвестора. Таким чином покупцю житла доводиться у виборі керуватися виключно репутацією забудовника та інформацією про його попередню діяльність, а не покладатися на надійність обраного способу фінансування. В результаті інвестор або обирає відомі

фірми, які пропонують вищі ціни, або ризикує вкладеними коштами, обираючи дешевші варіанти.

Тому, на сьогодні, актуальним є запропонувати алгоритм фінансування житлового будівництва, який би дозволив знизити ризики для покупців житла, не спричинивши одночасного зростання його вартості. Цього можна досягнути залучивши державу у процес будівництва. Це було б вигідно як для покупців житла, так і для держави, оскільки у зв'язку із необхідністю забезпечити житлом військових з АТО потреба у будівництві житла державою зростає.

Враховуючи процеси децентралізації, що проходять у країні, то раціональніше проводити це на місцевих рівнях. У межах окремого регіону значно простіше організувати процес відповідно до місцевих потреб та попиту та проводити керівництво і контроль за процесом зведення та розподілу житла.

Вважаємо що необхідно побудувати механізм фінансування, в якому особлива ключову роль відводитиметься місцевим органам влади. Він передбачає створення при міськвиконкомі житлового відділу, який буде здійснювати моніторинг кількості осіб, що потребують покращення житлових умов, та подальше виділення зведеного житла.

Виконання безпосередніх функцій замовника здійснюватиме управління капітального будівництва (УКБ) міської ради, через забезпечення проектно-кошторисної документації, здійснення технагляду за будівництвом об'єкта, контроль за використанням коштів. Саме УКБ безпосередньо пов'язане з усіма інженерно-технічними службами міста та державними проектними інститутами, що значно полегшує збір усієї проектно-кошторисної документації та необхідних дозволів. Забудовник обирається на основі тендеру, а прибуток отримує відповідно до кошторису (рис. 3.1).

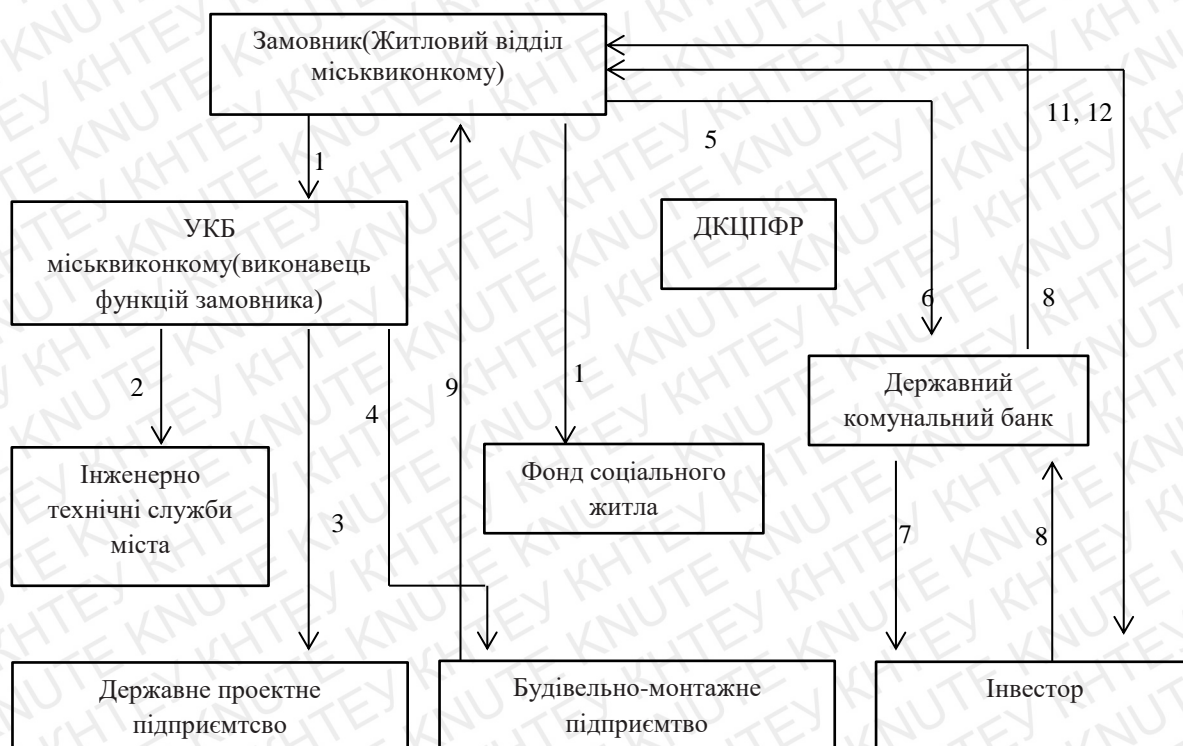


Рис. 3.1. Пропонований алгоритм фінансування будівництва житла*

Примітка: Власна розробка на основі [20, 33, 34, 71, 77]

де: 1 - передача грошових коштів та основних вимог до планованого житла;

2 - передача грошових коштів на забезпечення підключення до інженерно-технічних служб міста;

3 - передача грошових коштів на виконання проектних робіт;

4 - передача коштів на будівництво відповідно до кошторису та здійснення технагляду;

5 - реєстрація емісії облігацій у ДКЦПФР та щоквартальна подача звітів про фінансовий стан та стан будівництва;

6 - передача облігацій для їх розповсюдження та обслуговування у державний чи комунальний банк, що має ліцензію Торговця та Зберігача цінних паперів;

7- передача пакета облігацій інвестору;

- 8 - грошові кошти за облигації;
- 9 - передача готового житла на баланс замовнику;
- 10 - формування фонду соціального житла;
- 11 - пред'явлення облигацій для погашення;
- 12 - передача житла у власність інвестора.

Після закінчення процесу будівництва житло передається на баланс житлового відділу. На основі проектно-кошторисної документації міськвиконкомом здійснюється випуск облигацій, які реєструються у ДКЦПФР та розповсюджуються через державний чи муніципальний банк, які мають ліцензії на торгівлю та зберігання цінних паперів. Інвестор повинен придбати пакет облигацій, який би дорівнював вартості конкретної квартири, а після закінчення терміну їх обігу пред'являє до погашення міськвиконкому. Даліше відбувається обмін цінних паперів на житло.

Оскільки облигації продаються за ринковою вартістю, то за рахунок прибутку місто покриває свої витрати на будівництво, а частину квартир спрямовує у фонд соціального житла. Таким чином це з одного боку дозволить населенню купувати житло, не ризикуючи власними заощадженнями, а з іншого надасть можливість місту сформувати фонд житла для подальшого його виділення потребуючим.

Проведений аналіз свідчить, що не зважаючи на існування в Україні значної кількості механізмів фінансування житлового будівництва, жоден із них не здатен гарантувати інвестору цільове використання вкладених коштів та отримання житла після закінчення будівництва. Існуючі механізми задовольняють інтереси забудовника, а не інвестора, що, у свою чергу, стримує зниження вартості житла. Саме тому нами запропоновано алгоритм фінансування житлового будівництва, у якому замовником виступали б місцеві органи влади, а безпосереднє залучення коштів відбувалося шляхом випуску муніципальних цільових облигацій.

Враховуючи те, що більшість коштів інвесторів отримує за рахунок іпотечного кредитування, то варто розглянути можливість розширення

запропонованого алгоритму із використанням вторинного ринку іпотечних цінних паперів, беручи до уваги міжнародний досвід.

Для посилення захисту інвесторів доцільно також внести зміни до закону України «Про захист прав споживачів». Фінансування ринку житлової нерухомості виступає як фінансова послуга. Проте жодної статті в законі не вказує на розподіл функцій, учасників, а найголовніше захисту інвесторів на ринку фінансування житлової нерухомості. Внесення змін буде надавати довірителям впевненості, що їх збереження будуть використовуватись за призначенням, та призведе в майбутньому до отримання у власність нерухомості.

ВИСНОВКИ

У випускній кваліфікаційній роботі було здійснено дослідження теоретичних та практичних аспектів фінансування ринку житлової нерухомості в Україні.

За результатами досліджень, проведених в роботі, можна зробити наступні висновки.

1. Житлова нерухомість - це об'єкти нерухомості (будівлі, споруди), що призначені – для постійного проживання, зараховані до житлового фонду країни та не можуть бути переміщені без значної шкоди відносно землі. Наразі житлова нерухомість виконує декілька функцій у суспільстві, зокрема задовольняє житлову потребу і є однією з ознак середнього класу, є механізмом у реалізації соціальної політики держави, водночас вона може бути джерелом доходу. Об'єкти житлової нерухомості можна розглядати як прямі й непрямі джерела доходу.

2. Джерелами фінансування будівництва житла є кошти населення; кошти комерційних і некомерційних організацій; кошти держави. Інвестування та фінансування житлового будівництва з використанням недержавних коштів, залучених від фізичних та юридичних осіб, може здійснюватися тільки наступними механізмами: фонди фінансування будівництва (ФФБ); випуск безпроцентних (цільових) облігацій; інститути спільного інвестування (ІСІ); фонди операцій з нерухомістю (ФОН); недержавні пенсійні фонди (НПФ).

3. Основними державними регуляторами галузі будівництва житлової нерухомості в Україні є: Міністерство регіонального розвитку, будівництва та житлово-комунального господарства України; Національний банк України; Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг; Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Основними нормативними документами, за якими

відбувається державне регулювання галузі будівництва житлової нерухомості в Україні є: Конституція України; Закон України «Про регулювання містобудівної діяльності»; Закон України «Про архітектурну діяльність»; Закон України «Про місце самоврядування в Україні»; Закон України «Про оренду землі»; Закон України «Про інвестиційну діяльність»; Закон України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю».

4. Станом на 30.06.2017 у Державному реєстрі фінансових установ налічувалось 818 фінансових компаній. Кількість зареєстрованих фінансових компаній в Україні протягом аналізованого періоду зростає. Так, в 2017 році їх кількість зросла на 4,2% у порівнянні з 2016 роком, та становила 677 компаній. Активи фінансових компаній в 2017 році зросли у порівнянні з 2016 роком на 10,5%. Власний капітал фінансових компаній в 2017 році зросли у порівнянні з 2016 роком зріс на 15,4%. Обсяг наданих фінансових послуг фінансовими компаніями в 2017 році зріс у порівнянні з 2016 роком на 106,6%. Станом на 31.12.2017 р. 55 фінансових компаній мали діючі ліцензії на провадження господарської діяльності з надання фінансових послуг, а саме на управління майном для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю відповідно до Закону України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю».

5. Учасниками суб'єктно-об'єктних стосунків галузі будівництва житлової нерухомості є юридичні та фізичні особи України й іноземних держав, які вступають в економічні зв'язки в процесі створення, володіння, користування і розпорядження нерухомим майном, призначеним для постійного проживання. Суб'єктами галузі будівництва житлової нерухомості України є: покупці: юридичні особи, фізичні особи;- продавці: юридичні особи, фізичні особи, Фонд державного майна України, фонди комунального майна і приватизації, органи, уповноважені місцевою владою; професійні учасники ринку: ріелтори, оцінювачі, управляючі компанії,

маркетологи, біржові брокери, нотаріуси, адвокати, юристи, страхові агенти, банківські працівники, забудовники, проектувальники, архітектори; громадські організації; державні органи й інші організації різних прав власності: Міністерство юстиції України, Державна реєстраційна служба України, комунальні та житлово-експлуатаційні підприємства, паспортні столи, інформаційно-аналітичні видання й інші засоби масової інформації, що спеціалізуються на тематиці галузі будівництва житлової нерухомості

6. Порядок взаємодії фінансової компанії та споживача при кредитуванні житлової нерухомості регулюється Законом України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» від 19.06.2003 р., №978-IV. Правила ФФБ є основним документом, що регламентує процес надання фінансової послуги для здійснення операцій з житловою нерухомістю. Кожний ФФБ має власні правила для кожного об'єкту інвестування, тобто будинку. Правила мають стандартизовану форму, їх зміст не відрізняється.

7. Можна стверджувати, що маршрути фінансування будівництва житла мають як переваги так і певний ряд недоліків, тому потребують удосконалення, оскільки найбільший ризик для інвестора-фізичної особи у будь-якому маршруті – це банкрутство забудовника або управляючої компанії. В такому випадку інвестор фізична особа залишається без заощаджених грошових коштів і без власної житлової нерухомості. Однак наявність регулятора у всіх зазначених маршрутах є вагомою перевагою. На основі саме такого підходу виявлено ряд особливостей маршрутів фінансування процесу будівництва житлової нерухомості. Для припинення існування прогалин, якими зловживають сьогодні на ринку будівництва житлової нерухомості, необхідно запровадити обов'язкове ліцензування будь-якого випадку залучення коштів від фізичних осіб. Ліцензування залучення коштів дасть змогу для інвестора безпечно брати участь у процесі створення житла. Оскільки головними перевагами в даному випадку є використання легітимних механізмів залучення коштів, де обов'язкова

присутність державного регулятора, який, в свою чергу, виступає гарантом захисту прав інвесторів.

8. Зусилля органів фінансового контролю повинні зосередитись на апріорній стадії фінансування будівельних програм. Для того, щоб будівельний комплекс перетворився на ключовий фактор економічного зростання, національний економічний пріоритет, необхідна надійна, адекватна, ефективна система внутрішнього і зовнішнього контролю, яка не лише виявляє фінансові порушення, а й запобігає їм. Ці зміни в ідеології фінансового контролю викликані потребами сьогодення, оскільки державний фінансовий контроль має організовуватись, спираючись на національні інтереси як на принципові критерії.

9. Проведений аналіз свідчить, що не зважаючи на існування в Україні значної кількості механізмів фінансування житлового будівництва, жоден із них не здатен гарантувати інвестору цільове використання вкладених коштів та отримання житла після закінчення будівництва. Існуючі механізми задовольняють інтереси забудовника, а не інвестора, що, у свою чергу, стримує зниження вартості житла. Саме тому нами запропоновано алгоритм фінансування житлового будівництва, у якому замовником виступали б місцеві органи влади, а безпосереднє залучення коштів відбувалося шляхом випуску муніципальних цільових облігацій.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Аврамова О. Є. Система договорів у житловому праві / О. Є. Аврамова // Вісник НТУ «ХП». Серія: Актуальні проблеми розвитку українського суспільства. – 2013. – № 6 (980). – С. 67–70.
2. Балабанов И. Т. Операции с недвижимостью в России / И. Т. Балабанов. – Москва : Финансы и статистика, 1996. – 192 с.
3. Більовський О. А. Державна житлова політика України: проблема соціально-економічної ефективності : аналіт. доп. / Більовський О. А. – Київ : НІСД, 2012. – 60 с.
4. Будуюмо як потрібно! Огляд схем фінансування будівництва житла [Електронний ресурс] : стаття від 25.05.2015 // Медиагрупа «Адвокатконсалтинг» : газета он-лайн. – [Харків], 2007–2014. – Текст. дані. – Режим доступу: <http://advocat-cons.info/index.php?newsid=4991>
5. Букіашвілі В. О. Житлова політика як елемент соціальної політики держави: аналіз вітчизняного та закордонного досвіду/ В. О. Букіашвілі // Економіка будівництва і міського господарства. – 2014. – Т. 5. – № 3. – С.141-146.
6. Бурцева О. Є. Стратегія інфраструктурного розвитку національної економіки : дис. ... канд. наук з екон. упр. нац. господ : 08.00.03 / Бурцева Олена Єгорівна. – Донецьк, 2013. – 192 с.
7. Вертиль Н.М. Механізм державного регулювання соціальної житлової політики : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.03 / Вертиль Наталя Миколаївна; Донец. нац. ун-т. - Донецьк, 2012. - 19 с.
8. Вінник Б. Поняття «житло» в законодавстві України та його правове значення [Електронний ресурс] : стаття від 28.03.2005 / Б. Вінник // Юстиніан. – 2015. – № 3. – Текст. дані. – Режим доступу: <http://justinian.com.ua/article.php?id=1609>.

9. Волочков Н. Г. Справочник по недвижимости / Волочков Н. Г. – Москва : ИНФРА, 1996. – 260 с.
10. Ганева О. М. Механізми реалізації житлової політики держави на регіональному рівні : дис. ... канд. наук з держ. упр. : 25.00.02 / Ганєва Олена Миколаївна. – Київ, 2010. – 200 с.
11. Господарський кодекс України : Закон Украї-ни від 16 січня 2003 р. № 436-IV // Відомості Вер-ховної Ради України. — 2003. — № 18—22. — Ст. 144.
12. Гранова И. В. Оценка недвижимости / Гранова И. В. – 2-е изд. – Санкт-Петербург : Питер, 2002. – 254 с.
13. Гречаник В.П. Державна політика житлового будівництва в Україні як чинник людського розвитку / В.П. Гречаник, С.М. Васильченко // Вісник Прикарпатського університету. – 2009. – №7. – режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vpu/Ekon/2009_7/9.pdf
14. Данчак Л. І. Сучасний стан і проблеми законодавчо-нормативного регулювання фінансування та формування вітчизняного житлового фонду/ Л. І. Данчак // Вісник ІЕПД НАН УКРАЇНИ. – 2011. – № 2. – С. 25-33
15. Данчак Л. І. Цільові облигації у фінансовому механізмі формування житлового фонду [Електронний ресурс] : стаття від 2010 р. / Л. І. Данчак //Інвестиції. орг. : портал про інвестування в Україні. – Текст. дані. – [Київ], 2011. – Режим доступу: <http://investycii.org/investuvanya/konferentsiji/problemy-formuvanya-ta-rozvytku-inovatsijnoji-infrastruktury/tsilovi-oblihatsiji-u-finansovomu-mehanizmi-ormuvanya-zhytlovoho-fondu.html>.
16. Державна житлова політика: проблема соціально-економічної ефективності [Електронний ресурс] // АТХК «Київміськбуд» : офіц. веб-сайт. – Текст. дані. – [Київ], 2012. – Режим доступу: <http://www.kyivmiskbud.ua/ukr/news/387/>
17. Доценко-Белоус Н. Стратегії фінансування будівництва /

Доценко-Белоус Н. – Київ : Пролог, 2008. – 704 с.

18. Житловий фонд України [Електронний ресурс] // Державна служба статистики України : офіц. веб-сайт. – Текст. дані. – Режим доступу:

<http://www.ukrstat.gov.ua>

19. Закон України «Про захист економічної конкуренції» від 11 січня 2001 р. № 2210-III // Відомості Верховної Ради України. — 2001. — № 12. — Ст. 64.

20. Змієнко М. О. Інститути спільного інвестування: сутність, сучасний стан, роблеми та перспективи / М. О. Змієнко // Економічний вісник НТУУ «КПІ» : веб-сайт. – Текст. дані. – Режим доступу:

<http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:8IMCyPhwAUoJ:ekonomy.kpi.ua/ru/node/267+&cd=5&hl=ru&ct=clnk&gl=ua>

21. Зміни в будівельній нормативній базі та їх вплив на ринок нерухомості в Україні [Електронний ресурс] : круглий стіл від 06.08.2013 // Укрінформ : веб-сайт. – [б. м.], 2015. – Текст. дані. – Режим доступу:

http://www.ukrinform.ua/ukr/news/anons_kruglogo_stolu_zmini_v_budivelniy_normati_vniy_bazi_ta_iih_vpliv_na_rinok_neruhomosti_v_ukraini_1850417.

22. Індекс обсягу виконаних будівельних робіт [Електронний ресурс] : дані Державної статистичної служби України : офіц. веб-портал / Прогр.-техн. підтримка – Упр. комп'ютеризов. систем. – Текст. дані. – Режим доступу:http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2007/ibd/iovvr/ovr_u/ovr2007_u.htm.

23. Капітальні інвестиції за видами економічної діяльності з 2010 по 2014 роки [Електронний ресурс] : дані Державної статистичної служби України : офіц. веб-портал / Прогр.-техн. підтримка – Упр. комп'ютеризов. систем. – Текст. дані. – Режим доступу:

http://ukrstat.org/uk/operativ/operativ2013/ibd/ibd_rik/ibd_u/ki_rik_u_e_bezhtm.

24. Капітальні інвестиції за джерелами фінансування за 2010–2014 роки [Електронний ресурс] : дані Державної статистичної служби України : офіц. веб-портал / Прогр.-техн. підтримка – Упр. комп'ютеризов. систем. –

Текст. дані. –Режим доступу:
http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2007/ibd/iokjf/iokjf_u10-13_bez.htm

25. Карапетян Е. Т. Аналіз ринку житлової нерухомості в Україні [Електронний ресурс] / Карапетян Е. Т., Квасовський О. Р. // Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції. – 2013. – № 2. – С. 125–134.

26. Класифікація проблем інвесторів [Електронний ресурс] // Асоціація допомоги постраждалим інвесторам : веб-сайт. – Текст. дані. – Режим доступу: <http://investhelp.com.ua/content/klasif>

27. Клименко А. В. Реалізація державної політики України у житловій сфері на регіональному рівні / А. В. Клименко // Електр. наук. фах. вид. Державне управління удосконалення та розвитку. – 2015. – № 11.

28. Конарівська О. Б. Фінансові послуги: порядок їх надання та захист прав споживачів / О. Б. Конарівська // Вісник Національного університету водного господарства та природокористування. – 2011. – Вип. 1. – С. 158–165.

29. Конституція України від 15.05.2014 р. № 254к/96-вр [Електронний ресурс] // Верховна Рада України : офіц. веб-портал / Програмно-технічна підтримка – Упр. комп'ютеризов. систем. – Текст. дані. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80>.

30. Конфедерація будівельників України підтримала проведення круглого столу щодо законодавчих змін в будівельній галузі [Електронний ресурс] // Конфедерація будівельників України : офіц. веб-сайт. – [Київ], 2003–2015. – Текст. дані. – Режим доступу: <http://kbu.org.ua/news/43/>

31. Концепція державної житлової політики [Електронний ресурс] : від 30.07.1995 р. № 254к/95-ВР // Верховна Рада України : офіц. веб-портал / Progr.-техн. підтримка – Упр. комп'ютеризов. систем. законодавство України. – Текст. дані. – [Київ], 1994–2015. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/95%D0%B2%D1%80>

32. Коробейников, А. М. Оценка эффективности регионального развития [Электронный ресурс] / А. М. Коробейников. – Режим доступа : <http://citystrategy.leontief.ru/?it=4010305>.
33. Навроцький О. О. Механізми реалізації регуляторної політики держави на ринку нерухомості України : дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.00.03 / Навроцький Олексій Олексійович. – Харків, 2010. – 244 с.
34. Омельчук В. О. Державне регулювання ринку доступного житла в Україні : дис. ... д-ра екон. наук : 08.00.03 / Омельчук Валерій Олексійович. – Київ, 2011. – 485 с.
35. Офіційний сайт Державної служби статистики України - www.ukrstat.gov.ua
36. Оцінка ситуації у сфері житлового будівництва : Проблеми кон'юнктурних досліджень ринків товарів та послуг в Україні : монографія / під наук. керівництвом д. е. н., проф. Ковальова А. І. – Одеса : Атлант, 2010. – 266 с.
37. Паливода К. В. Грошові ресурси та фінансові механізми капітального інвестування у житлове будівництво : дис. ... д-ра. екон. наук : 08.00.08 / Паливода Константан Віталійович. – Київ, 2009. – 405 с.
38. Пінчук А.П. Формування ефективних механізмів державного регулювання фінансових послуг в Україні: дис... канд. з держ. управ.: 25.00.02 / Андрій Павлович Пінчук. – Київ, 2014. — 218 с.
39. Постанова Кабінету Міністрів України від 11 лютого 2009 р. № 140 «Про затвердження Порядку забезпечення громадян доступним житлом» із змінами [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/140-2009-п>.
40. Постанова Кабінету Міністрів України від 21 лютого 2009 р. № 25У «Про утворення міжвідомчої комісії з питань протидії протиправному поглинанню та захопленню підприємств» [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon.nau.ua/doc/.uid=1136.26У.0>.
41. Правила ФФБ виду «А» (зразок): Розпорядження Держфінпослуг

№ 6473 від 30.11.06 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.svdevelopment.com/ru/info_guide/zakukr/other/20/118/???history=0&sample=24&ref=0 8. Офіційний сайт

42. Про відшкодування фізичній особі (інвестору) майнової шкоди, завданої внаслідок злочину, вчинення якого пов'язане з інвестуванням будівництва житла [Електронний ресурс] : Проект закону від 14.02.2011 р. № 8106 // М-во юстиції України : офіц. веб-сайт. – Текст. дані. – Режим доступу: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=37363.

43. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо страхування відповідальності забудовника під час інвестування та фінансування об'єкта житлового будівництва [Електронний ресурс] : Інформаційне повідомлення про оприлюднення проекту Закону України від 15.07.2013. – Текст. дані. – Режим доступу: <http://nfp.gov.ua/news/208.html>. – Назва з титул. екрана. – Дата перегляду: 19.06.2015.

44. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні : Закон України від 30.10.1996, № 448/96-ВР // Верховна Рада України : офіц. веб-портал / Progr.-техн. підтримка. – Упр. комп'ютеризов. систем. – Текст. дані. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80>.

45. Про запобігання впливу світової фінансової кризи на розвиток будівельної галузі та житлового будівництва [Електронний ресурс] : Закон України від 01.07.2013, № 800-VI // Верховна Рада України : офіц. веб-портал / Progr.-техн. підтримка. – Упр. комп'ютеризов. систем. – Текст. дані. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/800-17>.

46. Про захист прав споживачів [Електронний ресурс] : Закон України від 02.12.2012, № 1023-12 // Верховна Рада України : офіц. веб-портал / Progr.-техн. підтримка – Упр. комп'ютеризов. систем. – Текст. дані. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1023-12>.

47. Про інвестиційну діяльність [Електронний ресурс] : Закон України від 09.11.2013 р., № 1560–XII // Верховна Рада України : офіц. веб-

портал / Progr.-техн. підтримка – Упр. комп'ютеризов. систем. – Текст. дані.
– Режим доступу:<http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>

48. Про інститути спільного інвестування [Електронний ресурс] : Закон України від 05.07.2012, № 5080-17 // Верховна Рада України : офіц. веб-портал / Progr.-техн. підтримка – Упр. комп'ютеризов. систем. – Текст. дані. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>.

49. Про іпотеку [Електронний ресурс] : Закон України від 04.08.2013 р. № 898-IV // Верховна Рада України : офіц. веб-портал / Progr.-техн. підтримка – Упр. комп'ютеризов. систем. – Текст. дані. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/898-15>.

50. Про Міністерство регіонального розвитку, будівництва та житлово-комунального господарства України [Електронний ресурс] : Положення, затв.Указом Президента України від 31.05.2011 р. № 633/2011 // М-во регіонального розвитку, будівництва та житлово-комунального господарства України : офіц. веб-сайт. – Текст. дані. – [Київ], 2013. – Режим доступу: http://minregion.gov.ua/attachments/files/pro_ministerstvo/%D0%A3%D0%9A%D0%90%D0%97%281%29.pdf

51. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг [Електронний ресурс] : Закон України від 12.07.2001 р. № 2664-III // Верховна Рада України : офіц. веб-портал / Progr.-техн. підтримка – Упр. комп'ютеризов. систем. – Текст. дані. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2664-14>.

52. Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю [Електронний ресурс] : Закон України від 04.08.2013 р. № 978–IV // Верховна Рада України : офіц. веб-портал / Progr.-техн. підтримка – Упр. комп'ютеризов. систем. – Текст. дані. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/978-15>.

53. Про цінні папери та фондовий ринок [Електронний ресурс] : Закон України від 01.01.2014 р. № 3480–IV // Верховна Рада України : офіц. веб-портал / Progr.-техн. підтримка – Упр. комп'ютеризов. систем. – Текст.

дані. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>

54. Проект Закона “О Государственной программе экономического и социального развития Украины на 2012 год и основные направления развития на 2013 и 2014 годы” [Електронний ресурс]. – Режим доступа: http://lb.ua/news/2011/12/22/129397_deputati_prinyali_programmu.html.

55. Проект розпорядження "Про схвалення Концепції Державної цільової економічної програми імпортозаміщення на період до 2015 року" 30.05.2011 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.me.gov.ua/control/uk/publish/printable_article?art_id=166838.

56. Ремньова Л.М. Основні чинники впливу інвестиційної політики на розвиток інвестиційних процесів в будівельній галузі /Ремньова Л.М., Басенко К.О. //Науковий вісник ЧДІЕУ. Серія 1 Економіка. - № 1(21). - 2014. – с.53-59

57. Ремньова Л.М. Формування інвестиційної політики в контексті сталого розвитку будівельної галузі / К.О.Басенко, Л.М.Ремньова // Стратегія і тактика удосконалення політики сталого розвитку України в контексті євроінтеграційних процесів / [колективна монографія]; під заг. ред. к.е.н., професора Л.О. Коваленко. – [у 2-х томах]. – Т.2. – Ніжин: ФОП Лук’яненко В.В. ТПК «Орхідея», 2015. - С.170-194.

58. Рисухін Л. Уряд розпочав реалізацію програми доступного житла / Л. Рисухін. –[Електронний ресурс]. – Режим доступу:http://www.kmu.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=243875052.

59. Савчук Н. В. Проблеми фінансового забезпечення соціальної сфери України та шляхи їх вирішення / Н. В. Савчук, Х. В. Радкевич // Науковий вісник НЛТУ. – 2012. – Вип. 22 (1). – С. 384–389.

60. Саламацька О. Ю. Адаптивне маркетингове управління будівельним комплексом України : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.00.03 «економіка та управління національним господарством» /Саламацька Ольга Юріївна. – Дніпропетровськ, 2014. – 22 с.

61. Сирота А. І. Фінансово-правове регулювання ринків фінансових

послуг / А. І. Сирота // Фінансове право. – 2012. – № 1. – С. 35–37.

62. Смітюх А.В. Правові основи інвестиційної діяльності: Навчальний посібник. – К.: Істина, 2013. – 420 с.

63. Стерник Г. М. Аналіз ринка нерухомості для професіоналів / Г. М. Стерник, С. Г. Стерник // М. : Экономика», 2010. – 601 с.

64. Тарасевич Е. И. Оценка недвижимости / Тарасевич Е. И. – Санкт-Петербург : ГТУ, 1997. – 422 с.

65. Тимофеева О. А. Державне регулювання галузі будівництва житлової нерухомості: дис.. кандидата економічних наук: 08.00.03/А.О. Тимофеева. - Полтава, 2016. – 241 с.

66. Тимофеева О. А. Альтернативи фінансування будівництва житлової нерухомості / О. А. Тимофеева // Фінансова стратегія економічного розвитку : матеріали Міжнар. наук.-практ конф., 1–6 жовтня 2013 р. – Полтава : ПУЕТ, 2013. – С. 255–259.

67. Тимофеева О. А. Використання нелегітимних механізмів залучення коштів фізичних осіб у будівництві житлової нерухомості / Тимофеева О. А. // Публічне управління: теорія та практика : зб. наук. пр. Асоціації докторів наук з державного управління. – Харків : Вид-во ДокНаукДержУпр, 2012. – Вип. 4 (12).– С. 152–156.

68. Тимофеева О. А. Ризики фізичної особи під час фінансування житлової нерухомості / О. А. Тимофеева // Теорія та практика державного управління : зб. наук. пр. – Х. : Вид-во ХарРІ НАДУ Магістр, 2013. – Вип. 1 (40). – С. 348-354.

69. Тимофеева О. А. Фінансова безпека фізичних осіб під час інвестування у будівництво житлової нерухомості в Україні / О. А. Тимофеева // Національна економіка в умовах формування нової фінансово-економічної архітектури світу : монографія / [О. В. Чернявська, О.А. Кендюхов, С.Г. Міщенко та ін.] ; за заг. ред. О. В. Чернявської. – Полтава : ПУЕТ, 2014. – С. 277–288.

70. Тищенко О.П. Європейський підхід до розвитку житлового

господарства: орієнтири для України / О.П. Тищенко // Актуальні проблеми економіки. – 2015. – № 3. – С. 301-309.

71. Фесенко Т. Г. Формування змісту портфеля інвестиційно-будівельних проектів [Електронний ресурс] / Т. Г. Фесенко // Вісник Національного технічного університету "ХПІ". Серія : Стратегічне управління, управління портфелями, програмами та проектами. – 2014. – № 2. – С. 45–52.

72. Фонд операцій з нерухомістю [Електронний ресурс] // Ліцензійний центр : веб-сайт. – Текст. дані. – Режим доступу: <http://www.licinfo.com.ua/ru/fond-operatsiy-s-nedvizhimostyu-fon.html>.

73. Фонд фінансування будівництва (ФФБ) [Електронний ресурс] // Ліцензійний центр : веб-сайт. – Текст. дані. – Режим доступу: <http://www.licinfo.com.ua/uk/fond-finansirovaniya-stroitelstva-ffs.html>

74. Фридман Дж. Оценка и анализприносящей доход недвижимой собственности : [пер. с англ.] / Дж. Фридман, Н. Ордуэй. – Москва : Дело, 1997. – 381 с.

75. Харитоновна Є. О. Цивільний кодекс України : Науковий-практичний коментар / Харитоновна Є. О., Харитонової О. І., Голубевої Н. Ю. – Київ : Всеукр. асоціація вид. «Правова єдність», 2008. – 740 с.

76. Цільові облигації під будівництво [Електронний ресурс] : стаття від 26.09.2011 // Світ фінансів : веб-сайт – Текст. дані. – Режим доступу: <http://investhelp.com.ua/content/%D1%96nvestuvannya-v-bud%D1%96vnitstvo-zhitla-cherez-kup%D1%96vlyu-bezv%D1%96dsotkovikh-ts%D1%96lovikh-obl%D1%96gats%D1%96i>.

77. Чернега М. П. Практичні аспекти діяльності та ефективності інститутів спільного інвестування в Україні / М. П. Чернега // Молодіжний економічний дайджест: Науковий електронний журнал / М-во освіти і науки, молоді та спорту України, ДВНЗ «Київський нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана», Наук. студ. т-во ; [гол. ред. О. І. Олексюк]. – 2014. – № 3. – С. 91–

ДОДАТКИ

Додаток А

Таблиця А.1

Капітальні інвестиції за видами економічної діяльності за 2014-2017 роки
(млн.грн)

	2014	2015	2016	2017
Усього	219419,9	273116,4	359216,1	448461,5
Сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство	18795,7	30154,7	50484,0	64243,3
Сільське господарство, мисливство та надання пов'язаних із ними послуг	18388,1	29309,7	49660,0	63400,7
Лісове господарство та лісозаготівлі	381,0	788,5	777,1	768,9
Рибне господарство	26,6	56,5	46,9	73,7
Промисловість	86242,0	87656,0	117753,6	143300,0
Будівництво	36056,7	43463,7	44444,0	52176,2
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	20715,7	20662,9	29956,8	33664,8
Оптова та роздрібна торгівля автотранспортними засобами та мотоциклами, їх ремонт	961,5	1469,0	1757,8	2825,7
Оптова торгівля, крім торгівлі автотранспортними засобами та мотоциклами	13245,2	13535,7	18258,0	22096,9
Роздрібна торгівля, крім торгівлі автотранспортними засобами та мотоциклами	6509,0	5658,2	9941,0	8742,2
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	15498,2	18704,0	25107,8	37943,5
Наземний і трубопровідний транспорт	3916,2	8120,1	15931,1	22245,7
Водний транспорт	204,8	302,5	233,9	253,7
Авіаційний транспорт	410,2	647,8	616,1	1302,5
Складське господарство та допоміжна діяльність у сфері транспорту	10837,0	9529,4	8126,3	13757,7
Поштова та кур'єрська діяльність	130,0	104,2	200,4	383,9
Тимчасове розміщування й організація харчування	1482,0	1393,1	1477,9	2133,5
Тимчасове розміщування	867,1	890,2	756,1	1380,0
Діяльність із забезпечення стравами та напоями	614,9	502,9	721,8	753,5
Інформація та телекомунікації	8175,1	22975,0	15651,2	18395,2
Видавнича діяльність, радіомовлення, телебачення	1840,8	2304,3	2820,9	3567,8
Телекомунікації (електрозв'язок)	5664,0	19536,4	10705,4	12776,8
Комп'ютерне програмування та надання інших інформаційних послуг	670,3	1134,3	2124,9	2050,6
Фінансова та страхова діяльність	6214,5	6448,0	7678,7	8055,3
Операції з нерухомим майном	11230,2	11899,0	19665,0	22505,6

Продовження таблиці А.1

Професійна, наукова та технічна діяльність	2921,5	4065,2	6579,4	7965,3
Діяльність у сферах права та бухгалтерського обліку, архітектури та інжинірингу, технічні випробування та дослідження	2314,8	3244,4	4965,6	5562,1
Наукові дослідження та розробки	375,4	518,2	758,3	1110,2
Інша професійна, наукова та технічна діяльність	231,3	302,6	855,5	1293,0
Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	3565,1	6535,2	10009,2	12747,3
Державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування	5808,0	13942,4	22380,8	32843,9
Освіта	820,9	1540,1	2257,3	3492,5
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	1223,9	2367,2	4479,0	6708,3
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	508,7	1044,3	969,9	1649,2
Надання інших видів послуг	161,7	265,6	321,5	637,6

¹ Дані наведено без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м.Севастополя та за 2014-2017 роки без частини тимчасово окупованих територій у Донецькій та Луганській областях.

Таблиця А.2

Житловий фонд України за 1990-2016 рр.

	Загальна площа, млн.м ²	У середньому на одного жителя, м ²	Кількість квартир, тис.	Кількість сімей та однаків, які перебували на квартирному обліку на кінець року, тис. ¹	Кількість сімей та однаків, які одержали житло протягом року, тис. ¹
1990	922,1	17,8	17656	2638	235
1991	932,7	18,0	17827	2728	179
1992	944,7	18,2	17947	2696	166
1993	960,6	18,5	17978	2636	144
1994	962,9	18,7	18021	2578	104
1995	978,3	19,2	18303	2411	82
1996	995,2	19,7	18565	2297	56
1997	1002,6	20,0	18784	2164	47
1998	1008,4	20,2	18858	2029	37
1999 ²	x	x	x	x	x
2000	1015,0	20,7	18921	1765	32
2001	1026,1 ³	21,0	18960	1624	29
2002	1031,7	21,3	19023	1533	25
2003	1035,7	21,6	19049	1460	25
2004	1040,0 ⁴	21,8	19075	1414	23
2005	1046,4 ⁴	22,0	19132 ⁴	1323	20
2006	1049,2 ⁴	22,2	19107 ⁴	1300	20
2007	1057,6 ⁴	22,5	19183 ⁴	1252	17
2008	1066,6 ⁴	22,8	19255 ⁴	1216	17
2009	1072,2 ⁴	23,0	19288 ⁴	1174	11
2010	1079,5 ⁴	23,3	19322 ⁴	1139	11
2011	1086,0 ⁴	23,5	19327 ⁴	1084	7
2012	1094,2 ⁴	23,7	19370 ⁴	1022	7
2013 ⁵	1096,6 ⁴	23,8	19368 ⁴	808	6
2014 ^{5,6}	966,1 ⁴	22,6	16785 ⁴	657	3
2015 ^{5,6}	973,8 ⁴	22,9	16886 ⁴	x	x
2016 ^{5,6}	977,9 ⁴	23,1	16912 ⁴	x	x

	Питома вага загальної площі обладнаної, відсотків						
	водопро водом	каналізаці єю	опаленн ям	газо м	гарячимводопоста чанням	ванна ми	підлоговимиелектропл итами
1990	x	x	x	x	x	x	x
1991	x	x	x	x	x	x	x
1992	x	x	x	x	x	x	x
1993	x	x	x	x	x	x	x
1994	x	x	x	x	x	x	x
1995	50,5	47,3	47,9	79,9	35,0	44,1	2,9
1996	52,8	49,6	50,1	80,1	37,1	46,5	3,0
1997	53,4	50,4	51,2	81,1	37,1	47,4	3,0
1998	53,8	50,8	51,7	81,0	38,0	47,7	3,0

Продовження таблиці А.2

1999 ²	x	x	x	x	x	x	x
2000	54,2	51,4	52,8	81,9	38,6	48,4	3,1
2001	54,4	51,9	53,7	82,3	39,0	48,6	3,1
2002	54,9	52,4	54,2	82,4	39,2	49,2	3,2
2003	55,2	52,7	54,7	82,4	39,0	49,5	3,3
2004	55,4	53,1	55,1	82,7	39,3	49,8	3,3
2005	56,2	53,8	56,2	82,6	40,0	50,5	3,4
2006	56,4	54,0	56,8	82,8	39,9	50,9	3,5
2007	57,0	54,7	57,5	83,0	40,2	51,4	3,5
2008	57,8	55,6	59,6	83,1	41,3	52,4	3,6
2009	58,7	56,6	60,8	83,0	42,3	53,2	3,6
2010	59,6	57,5	62,1	83,2	43,1	54,2	3,7
2011	60,3	58,2	63,2	83,1	43,9	54,7	3,7
2012	61,1	59,0	64,1	83,2	44,6	55,7	3,8
2013 ⁵	61,5	59,4	64,6	83,0	45,2	56,1	3,9
2014 ^{5,6}	60,3	57,2	68,2	83,3	46,8	x	x
2015 ^{5,6}	60,8	58,8	68,7	83,3	47,0	x	x
2016 ^{5,6}	61,2	59,2	68,9	83,1	47,0	x	x

¹ Державне статистичне спостереження за формою № 4-житлофонд (річна) "Квартирна черга та надання житлових приміщень" скасовано наказом Держстату від 11.08.215 № 185, починаючи зі звіту за 2015 рік.

² Розробка звітності за 1999 рік не здійснювалась.

³ Починаючи з 2001 року загальна площа визначається з урахуванням літніх приміщень із встановленими знижувальними коефіцієнтами.

⁴ До загальної площі житлового фонду та кількості квартир, включено дані підприємств-банкрутів та тих, що повністю припинили діяльність.

⁵ За оцінкою Держстату.

⁶ Без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м.Севастополя та частини зони проведення антитерористичної операції.

Маршрути фінансування галузі будівництва житлової нерухомості

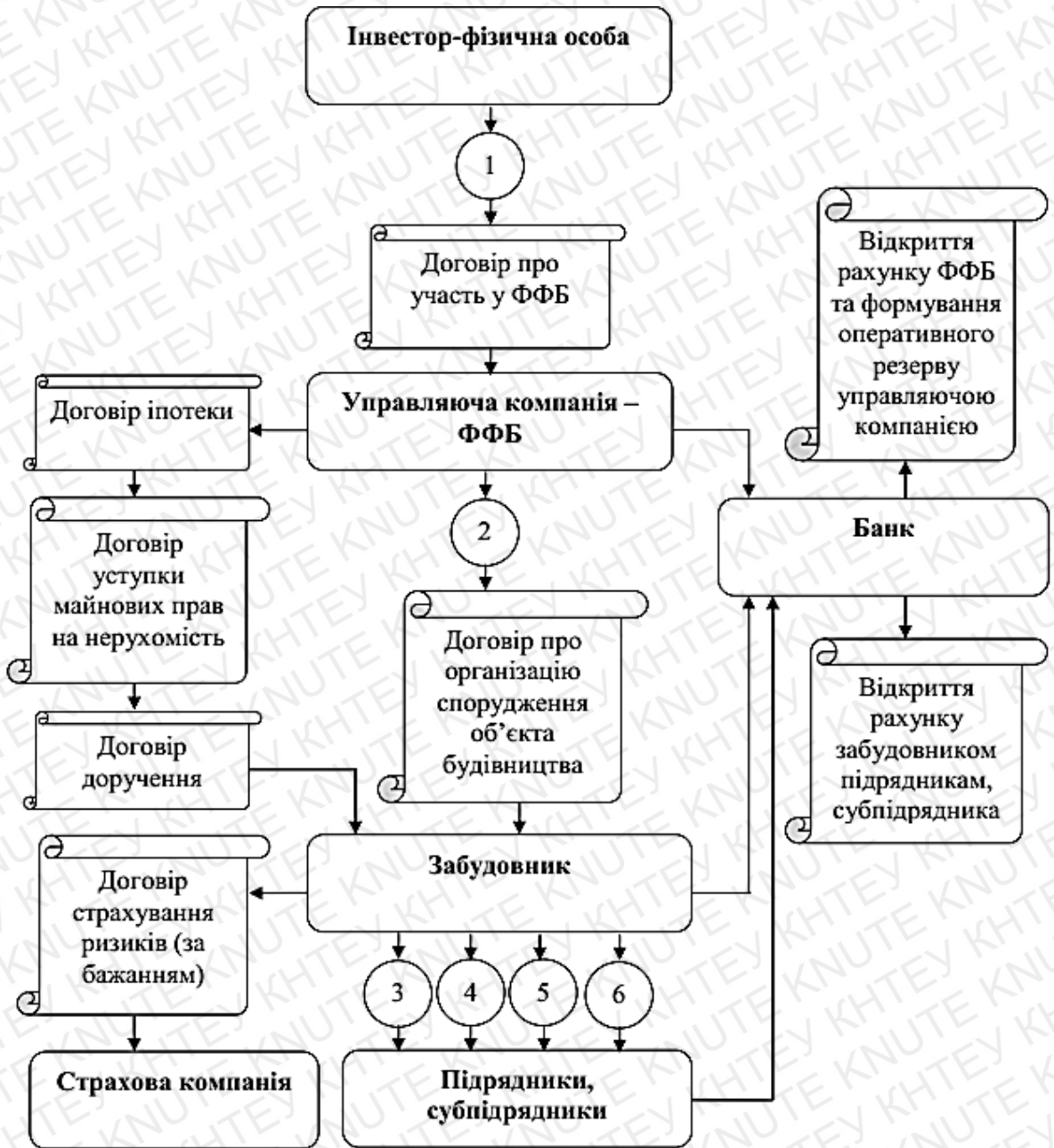


Рис. Б.1.Схема функціонування Фонду фінансування будівництва (ФФБ)[73]

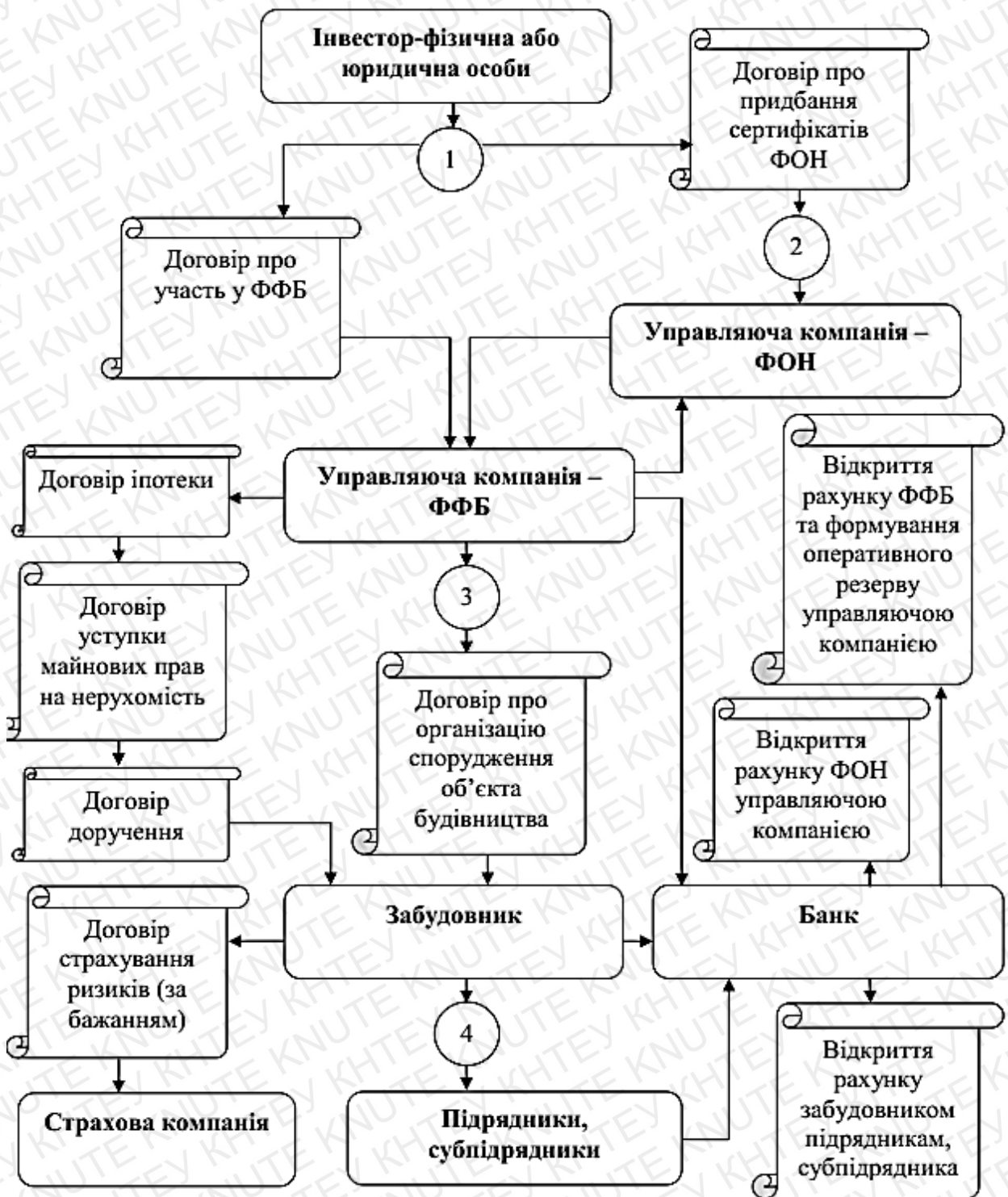


Рис. Б.3. Основні засади взаємодії Фонду операцій з нерухомістю та Фонду фінансування будівництва [93, 94]

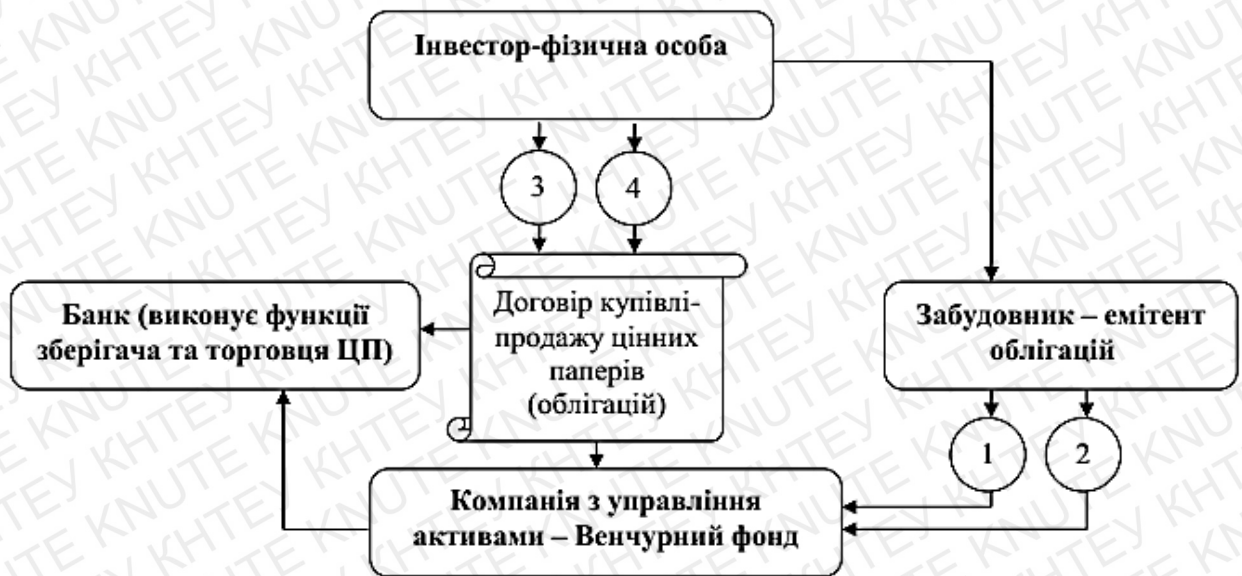


Рис. Б.4. Схема фінансування будівництва житла інвесторами-фізичними особами за допомогою облігацій [72]

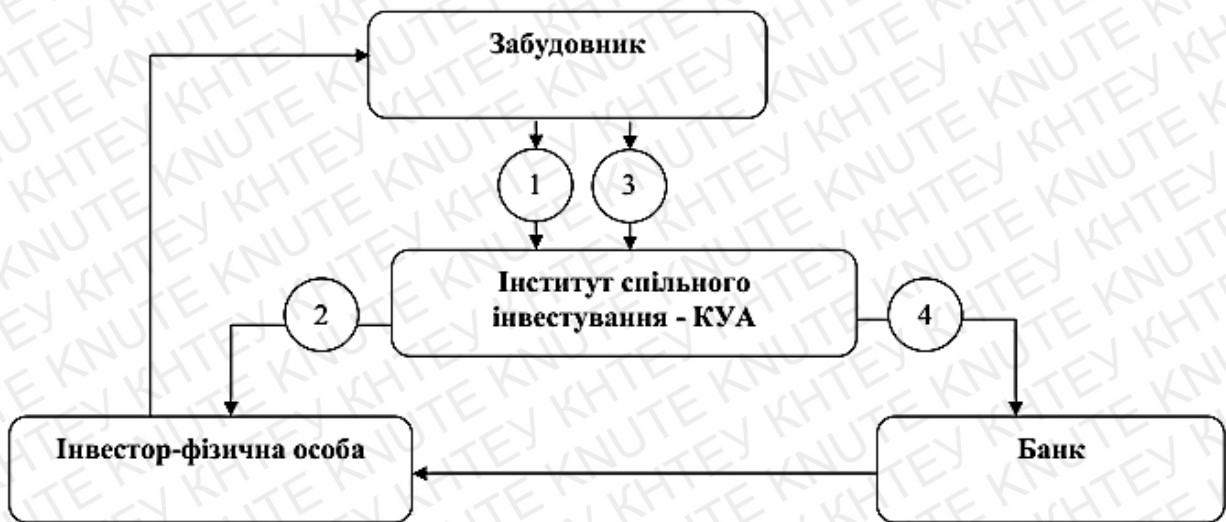


Рис. Б.5. Функціональна схема будівництва житла інвесторами-фізичними особами за допомогою Інституту спільного інвестування [72, 73]

ВИДИ ФІНАНСУВАННЯ РИНКУ ЖИТЛОВОЇ НЕРУХОМОСТІ

Кіндерес В., 5 курс ФФБС КНТЕУ,

Спеціальність «Фінанси, банківська справа та страхування»

У статті проаналізовано види та значення джерел фінансування у процесі фінансування ринку житлової нерухомості. Особливості та характеристики ринку нерухомості України.

The article analyzes the types and significance of financing sources in the process of financing the residential real estate market. Features and characteristics of the Ukrainian real estate market.

Ринкові перетворення обумовили значні соціально-економічні зрушення в Україні. Під впливом механізмів трансформаційного процесу відбулись кардинальні зміни відносин власності, роздержавлення та приватизація, інституційна організація ринку житла, поява нових систем фінансування житлового будівництва. Сучасний стан ринку житла характеризується нестабільністю функціонування та суперечливістю внутрішніх і зовнішніх взаємозв'язків із структурними елементами ринкової економічної системи, наявністю фундаментальних ситуацій неспроможності механізму його саморегулювання, загостренням житлової проблеми.

Актуальність теми роботи полягає в тому, що в перехідний період в Україні відбувається активне формування ринку нерухомості, який відображає всі проблеми економіки та характеризується нерівномірним розвитком окремих її сегментів, незавершеною законодавчою базою й невисокою платоспроможністю громадян та низьким інвестиційним потенціалом юридичних осіб. Ці та ряд інших проблем спонукають до більш глибокого дослідження основ ринкової економіки.

Метою дослідження є визначення видів шляхів фінансування ринку житлової нерухомості пошуку можливих джерел та ефективних механізмів їх залучення. Участь держави та різних фондів інвестування житлової нерухомості. Головним завданням є розкриття теоретичних засад, розробка методичних підходів та практичних рекомендацій щодо розвитку фінансування ринку житлової нерухомості.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Питанням дослідження ринку нерухомості є вивчення етапів та циклів формування і розвитку ринку нерухомості. Фундаментальні дослідження, спрямовані на розгляд закономірностей становлення та функціонування ринку нерухомості відображені в роботах провідних вітчизняних та закордонних вчених: А. І. Муравйов, О. Ю. Амосова, А. М. Ігнат'єв, А. Б. Крутік., Г. В. Висоцької, А. П. Голікова, О. А. Гриценко, В. І. Єсіпова, М. П. Лебеда, М. М. Журавського, В. І. Сергієнко, Г. А. Маховикової, С. М. Максимова, Дж. Фрідмана, Г. Харісона, Г. Стерніка, М. Федотової та ін. Проте закономірності становлення і розвитку ринку нерухомості України потребують наукового узагальнення.

За сучасну історію України ринок нерухомості пройшов два неповні цикли. Перший цикл – повний – 1992-2002 (11 років). Другий цикл – неповний – 2003-2012 (10 років).

Сьогодні український ринок нерухомості перебуває в стагнації. Ціни знижуються, а обсяги продажу малі. Це викликано відсутністю достатнього платоспроможного попиту. У людей немає грошей на купівлю наддорогої нерухомості. Так, рівень цін на квартири у

Києві приблизно такий же, як у столицях центральноєвропейських країн. Водночас рівень реальних доходів населення втричі менший. Це спонукало банки фактично зупинити іпотечне кредитування. Проблема розвитку ринку житлової нерухомості є надзвичайно актуальною і на сьогоднішній час, важливим є бачення проблем та перспектив розвитку для подальшого функціонування механізму житлової нерухомості.[1]

Ефективне функціонування ринкової системи неможливе без ринку нерухомості, оскільки він обумовлює значний вплив на розвиток відносин власності та становлення середнього класу – основи суспільства, сприяє задоволенню потреб підприємців у постійних активах, значною мірою визначає рівень споживання, нагромадження та інвестування.

Для того, щоб краще проаналізувати розвиток українського ринку нерухомості можна розділити його на такі наступні сегменти:

- 1) ринок житла;
- 2) ринок комерційної та виробничої нерухомості;
- 3) ринок землі й інших природних ресурсів.

Відповідно до теми дипломної роботи, ми зупинемо своєю увагою саме на ринку житлової нерухомості.

Суб'єктами ринку нерухомості є покупці і продавці нерухомості, а також різного роду професійні посередники.

У ролі покупців можуть виступати юридичні та фізичні особи, в ролі продавців - власники нерухомості, фонди майна, уповноважені місцевою владою органи, конкурсні керуючі. Крім того, продавцями і покупцями можуть бути підприємства всіх форм власності, домогосподарства, іпотечні банки.

Серед продавців нерухомості особливе місце займають будівельні організації, які споруджують нове житло та нежитлові об'єкти, і продають об'єкти нерухомості самі або через посередників.

До недавнього часу, набуваючи нову нерухомість через агентство, покупець оплачував послуги агентства, вартість яких становила приблизно 8% і більше від вартості об'єкта. Сьогодні ситуація на ринку змінюється. Послуги агентства сплачує не покупець, а будівельна фірма, яка компенсує витрати за рахунок прискорення реалізації нерухомості, а значить, прискорення обороту грошових коштів. Агентство, крім того, допомагає забудовнику визначити оптимальну продажну ціну, яка нерідко на 5-10% перевищує початкову.[2]

Професійними учасниками ринку нерухомості є посередники, що забезпечують реалізацію об'єктів нерухомості: агенти з нерухомості, брокери, ріелтери, оцінювачі, юридичні фірми, біржі нерухомості, страхові компанії, іпотечні кредитори, дилери, уповноважені особи, девелопери, менеджери з управління нерухомістю, засоби масової інформації.[2]

Основними функціями ринку нерухомості є:

- Комерційна функція
- Функція санірування
- Інформаційна функція
- Посередницька функція
- Стимулююча функція
- Інвестиційна функція
- Соціальна функція
- Перерозподільна функція.

Формування та розвиток досліджуваного ринку є процесом регулювання потреб суспільства у нерухомості. Конкуренція на ринку нерухомості, з одного боку, є найважливішою умовою його існування та розвитку, саме вона змушує учасників ринку постійно впроваджувати найбільш ефективні способи виробництва, запропонувати нові концепції та цінові пропозиції, здійснювати роботу у нових сегментах. З іншого боку,

форми прояву та зміст конкуренції, передусім, обумовлені станом ринку, його тенденціями та цивілізованістю.[6]

Торік у Києві збудовано 20.3 тис. квартир – це максимум з початку 2000-х. У I кварталі 2017 року збудовано вдвічі більше квартир, ніж у I кварталі 2016. За даними посередників, у середині травня 2017 року в Києві продавали квартири в 265 новобудовах порівняно з 230 у листопаді 2016 року. Середня площа новозбудованих квартир у Києві минулого року знизилася до 64.7 кв. м. з 68.6 кв. м. у 2015 році. У структурі пропозиції нового житла у столиці переважають однокімнатні квартири – 53% у I кварталі 2017 року. У багатьох регіонах у I кварталі пропозиція нового житла також значно зросла. За темпами приросту пропозиції у 2016 році лідирували Харківська, Волинська і Вінницька області. Але у Львові торік обсяги житлового будівництва знизилися, хоча у 2014 – 2015 роках вони стрімко зростали. Імовірно, збільшення обсягу житлового будівництва триватиме. Торік в Україні було видано 1514 дозволів на будівництво багатоквартирних будинків, що на 38% більше, ніж у 2015 році. Основну частину житла, збудованого за цими дозволами, повинні ввести в експлуатацію у 2017 – 2018 роках.[1]

Зростання кількості новобудов і обмежений попит на нові квартири формують надлишок пропозиції житла. На нього вказують кілька моментів. Серед них – поточна маркетингова політика забудовників, що надають суттєві знижки у разі стовідсоткової оплати (до 20% порівняно з торішніми 5 – 10%), орієнтація будівельних компаній на малогабаритне житло, їх партнерські з банками програми кредитування під пільгові ставки. Надлишкова пропозиція житла тисне на ціни, які продовжують поступово знижуватися. Середня ціна квадратного метра на первинному ринку Києва у доларовому еквіваленті у квітні впала на 5% р/р, на вторинному – на 9%. Ціни на первинному ринку Львова знизились на 7% р/р, Одеси – 10% р/р. Водночас у Києві середня вартість оренди за цей період зросла на 3%, відтак співвідношення ціни житла та розміру орендної платні (price-to-rent ratio) знизилося й досягло докризового рівня.[5]

Сфера будівництва є капіталомісткою, тому розвиток будівельних підприємств потребує залучення значних інвестиційних ресурсів, пошуку можливих джерел та ефективних механізмів їх залучення. За часів незалежної України структура інвестицій кардинально змінилась – частка державних капітальних вкладень в загальному обсязі будівництва є незначною, тоді як основними джерелом на сьогодні є кошти населення, підприємств та організацій. Таким чином, в залежності від джерела інвестицій та способу їх залучення на сьогодні можна виділити три механізми фінансування будівництва (див. рис. 1).

Зокрема це:

- ринковий механізм, що передбачає акумулювання в інвестиційних цілях фінансових ресурсів підприємств, організацій та фінансових установ та грошових коштів населення;
- держаний механізм – основу якого складають способи залучення у будівництво бюджетних позабюджетних коштів;
- змішаний механізм, що має досить практичне застосування. Будівництво за таких умов фінансується за рахунок державних коштів тільки частково.

В умовах процесу урбанізації, який є характерним для нашої країни, вирішити проблему надмірного попиту можна шляхом посилення будівництва багатоквартирних будинків. Як показує практика, фінансування в такому випадку ведеться на основі залучення коштів інвесторів яким після завершення будівництва надавались квартири, відповідно до розміру їх внесків. Фінансування будівництва при цьому, згідно з чинним законодавством може здійснюватись через два види фондів – Фонд фінансування будівництва (ФФБ), метою якого є отримання довірителями у власність житла та фонд операцій з нерухомістю (ФОН), метою якого є отримання доходу власниками сертифікатів фонду. Ключовою фігурою в схемі ФФБ є засновник (банки чи небанківська фінансова установа, що має спеціальну

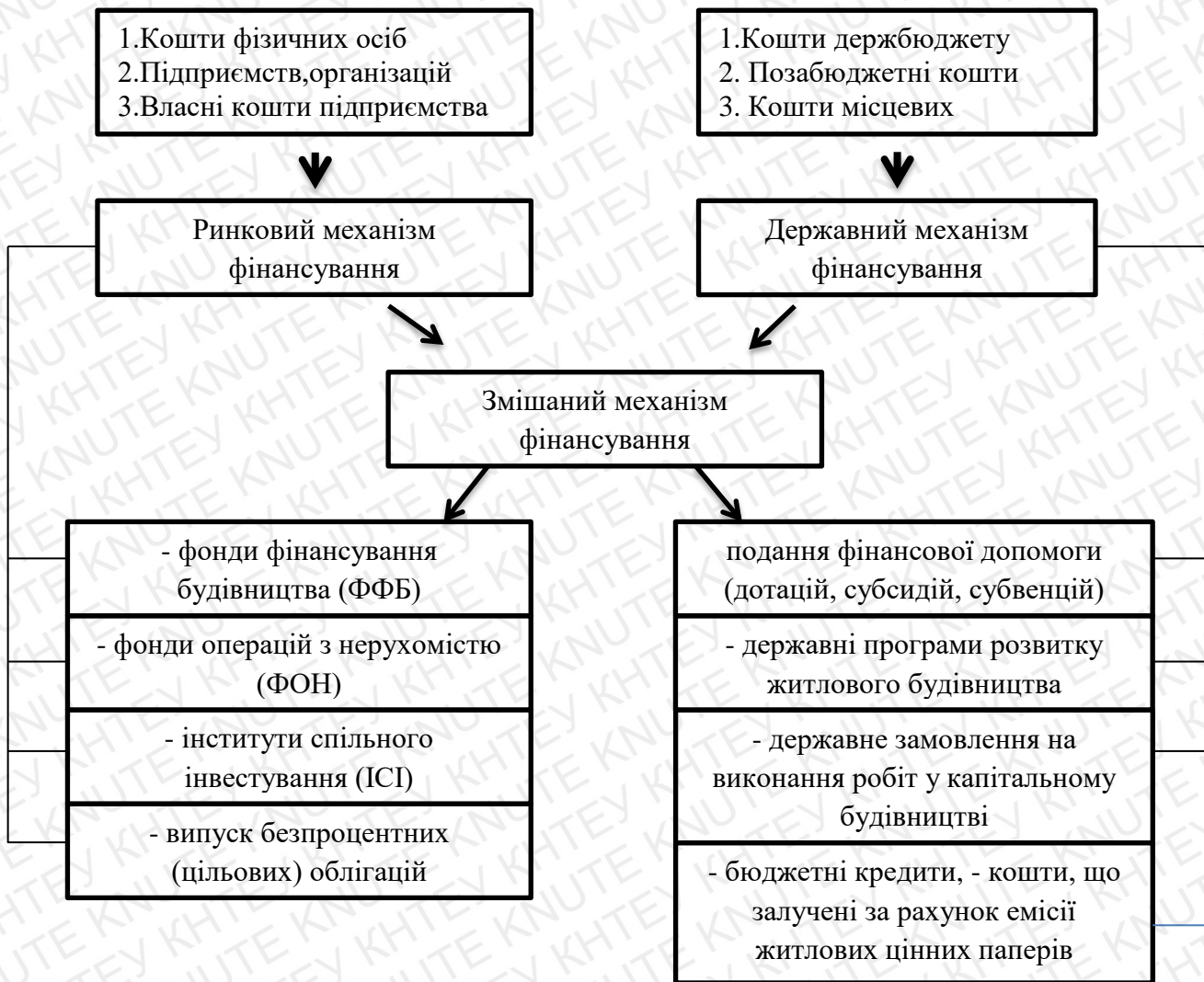


Рис. 1. Механізми фінансування будівництва

*Складено автором за джерелом [7]

В умовах процесу урбанізації, який є характерним для нашої країни, вирішити проблему надмірного попиту можна шляхом посилення будівництва багатоквартирних будинків. Як показує практика, фінансування в такому випадку ведеться на основі залучення коштів інвесторів яким після завершення будівництва надавались квартири, відповідно до розміру їх внесків. Фінансування будівництва при цьому, згідно з чинним законодавством може здійснюватись через два види фондів – Фонд фінансування будівництва (ФФБ), метою якого є отримання довірцелями у власність житла та фонд операцій з нерухомістю (ФОН), метою якого є отримання доходу власниками сертифікатів фонду. Ключовою фігурою в схемі ФФБ є засновник (банки чи небанківська фінансова установа, що має спеціальну ліцензію Держфінпослуг), оскільки через нього проходять усі грошові потоки [7].

Фонд не є юридичною особою, а тільки сукупністю активів грошових коштів чи іншого майна залежно від його виду. Фонд операцій з нерухомістю формують кошти, отримані управителем ФОН в управління, а також нерухомість і інше майно, майнові права та доходи, набуті від управління цими коштами, в тому числі майнові права та права вимоги, набуті за договорами про участь у фонді фінансування будівництва. При створенні ФФБ

учасники фонду формують активи фонду тільки грошовими коштами, і мають на меті отримання у власність житло.

Фонд фінансування будівництва – це кошти, що передані управителю ФФБ в управління, які використані чи будуть використані управителем у майбутньому на умовах Правил фонду та договорів про участь у ФФБ [8]. Метою діяльності ФОН є не тільки будівництво житла, але також і подальше його використання шляхом продажу, передачі в користування чи здійснення інших операцій з метою отримання прибутку. На відміну від ФФБ, активами ФОН можуть бути не тільки грошові кошти, а й нерухомість, майно та майнові права, набуті від управління цими коштами.

Засновником фонду є управитель – банк чи інша фінансова установа, а учасниками (установниками) фонду – є довірители у ФФБ і власники сертифікатів у ФОН, що являються безпосередніми інвесторами коштів чи майна і можуть бути як юридичними так і фізичними особами [9].

Перевагами цього механізму є на сам перед законодавче закріплення в законі «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю [8]. Це є самий простий механізм залучення коштів для дрібного інвестора, оскільки на основі договору про участь та правил ФФБ досить легко зрозуміти кубу вкладаються кошти, які з цього вигоди він отримає та оцінити ризики вкладу. Для забудовника ФФБ дає можливість простого та швидкого фінансування в разі отримання договору від управителя на будівництво. Додаткові гарантії дають обов'язкове страхування та контроль цільового використання коштів ФФБ.

Серед недоліків необхідно виділити незбалансованість законодавчої та нормативної бази та непристосованість механізму ФФБ до оптимізації оподаткування. Не зовсім зрозумілим є механізм захисту фінансовою установою прав довіритель в разі не виконання забудовниками умов договору [10].

Нині за участі Кабінету міністрів України дві Державні спеціалізовані фінансові установи:

- Державний фонд сприяння молодіжному житловому будівництву
- Державна іпотечна установа.

Державна іпотечна установа (ДІУ) — установа, заснована державою в особі Кабінету міністрів України 2004 року з метою рефінансування іпотечних кредитів банків за рахунок коштів, залучених від розміщення облігацій. Реально діяти установа почала лише в другій половині 2006 року. Постановою уряду № 681 від 17 червня 2009 р. Кабінет міністрів повернув собі функції по управлінню Державною іпотечною установою, тоді як раніше їх виконувало Міністерство фінансів.[4]

Основною метою діяльності Установи є рефінансування іпотечних кредиторів (банків і небанківських фінансових установ, які провадять діяльність з надання забезпечених іпотекою кредитів), у тому числі за рахунок коштів, що надійшли від розміщення цінних паперів.

Предметом діяльності Установи є:

- придбання, відчуження та здійснення інших операцій з активами, зокрема іпотечними, відповідно до законодавства;
- надання фінансових кредитів, виконання зобов'язань за якими забезпечене, зокрема, іпотечними активами;
- управління іпотечними та іншими активами відповідно до законодавства;
- випуск, емісія цінних паперів та організація їх обігу;
- надання послуг з обслуговування міжнародних кредитних ліній;
- фінансовий лізинг стосовно об'єктів житлової нерухомості відповідно до законодавства;
- розроблення і впровадження методологічних рекомендацій, а також єдиних стандартів, норм і процедур з питань іпотечного кредитування та фінансового лізингу.

Окремі види господарської діяльності, перелік яких установлюється законом, Установа може провадити після одержання ліцензії. А саме на такі види діяльності:

1. Установа провадить діяльність з дотриманням умов та економічних нормативів, установлених законодавством.

2. Установа має право придбавати лише ті активи, що відповідають єдиним стандартам.[4]

Установа має право здійснювати з дотриманням вимог законодавства про фінансові послуги, у тому числі щодо суміщення надання певних видів фінансових послуг, такі операції:

1. Надання фінансових кредитів фінансовим установам з метою видачі іпотечних кредитів фізичним особам на придбання (будівництво) житла, зокрема на умовах індивідуального житлового будівництва;

2. Надання фінансових кредитів фінансовим установам з метою фінансування будівництва житла;

3. Набуття права власності на об'єкти житлової нерухомості з метою подальшої передачі таких об'єктів у фінансовий лізинг громадянам України та здійснення розпорядження такими об'єктами до повного викупу та відчуження.

4. Установа має право доручати на договірних засадах іншим особам виконання функцій з управління та/або обслуговування активів.[4]

Державний фонд сприяння молодіжному житловому будівництву — державна установа, створена Кабінетом Міністрів України з метою реалізації в країні державних житлових програм. Це унікальний інструмент державної житлової політики, який реалізує різноманітні механізми державної підтримки громадян у їх прагненні здобути власне житло.[5]

Сьогодні це пільгове кредитування молодих сімей під 3%, державна підтримка за програмою доступного житла (30*70), а також компенсація відсоткової ставки за кредитами комерційних банків за схемою здешевлення іпотечних кредитів, де компенсується 13%.

Найбільш популярним та актуальним механізмом серед молоді на сьогодні є програма пільгового довготермінового кредитування будівництва або придбання житла для молодих сімей.

Основні положення механізму визначені у Законі України «Про сприяння соціальному становленню та розвитку молоді в Україні», який було прийнято у 1993 році та Положенні про порядок надання пільгових довготермінових кредитів молодим сім'ям та одиноким молодим громадянам на будівництво (реконструкцію) і придбання житла, затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 29 травня 2001 року N 584.[5]

Кредит надається та обслуговується Фондом без участі комерційних банків. Надається молодій сім'ї віком до 35 років включно. Терміном на 30 років. Відсоткова ставка 3 % річних. На будь якому етапі дії кредитного договору, при народженні дитини, встановлюються пільги. Сім'ї з дітьми звільняються від сплати відсотків за користування кредитом, сім'ям, в яких виховується дві дитини погашається 25 %, а якщо три і більше дітей – 50 %. Кошти, що надходять в рахунок погашення зобов'язань за кредитом, спрямовуються на подальше кредитування.

У 2009 році Урядом було затверджено статут Фонду, яким передбачено формування статутного капіталу Фонду. Запроваджено нову форму кредитування за рахунок коштів статутного капіталу Фонду.

Джерелом поповнення статутного капіталу є кошти від повернення наданих Фондом пільгових довготермінових кредитів молоді на будівництво або придбання житла.

Кредит, за рахунок коштів статутного капіталу, надається молодій сім'ї віком до 35 років, термін надання кредиту – 30 років, встановлено вимогу про перебування

позичальника на обліку громадян, що потребують поліпшення житлових умов, при розрахунку розміру кредиту, застосовуються нормативи по площі, визначені постановою Кабінету Міністрів України від 29 травня 2001 року №584, передбачена можливість дострокового погашення. При запровадженні пільгового характеру кредитування за рахунок коштів статутного капіталу вжито заходи по збереженню цих коштів: відсоткова ставка за користування кредитом дорівнює обліковій ставці НБУ + 3%, відсутні додаткові пільгові умови в залежності від кількості дітей, що унеможливує втрату коштів статутного капіталу.[5]

У порівнянні з кредитами комерційних банків, умови кредитування Фондом за рахунок коштів статутного капіталу є більш лояльними.

Урядом 24 жовтня 2012 року затверджено нову Державну програму забезпечення молоді житлом, строк дії якої до 2017 року.

Відповідно до Порядку забезпечення громадян доступним житлом, затвердженого постановою Кабінету Міністрів України № 140 від 11 лютого 2009 року, починаючи з 2010 року Мінрегіоном України делеговано Фонду повноваження щодо надання громадянам державної підтримки на будівництво (придбання) доступного житла. Міністерство визначило Фонд одержувачем бюджетних коштів з надання державної підтримки громадянам для будівництва доступного житла.

Програма передбачає здешевлення вартості житла для громадян за рахунок державної субсидії на 30% від нормативної вартості житла.

Участь у Програмі можуть взяти громадяни, які згідно законодавства потребують поліпшення житлових умов, і мають змогу сплатити 70% від нормативної вартості житла.

Програма не зорієнтована на малозабезпечених, соціально незахищених громадян чи людей з обмеженими фінансовими можливостями. Її завдання – допомога громадянам, у першу чергу – економічно активній частині суспільства, у самостійному вирішенні житлового питання шляхом запровадження фінансово-інвестиційного механізму державної підтримки будівництва (придбання) доступного житла.

У 2012 році Фондом було залучено до реалізації Соціальних Ініціатив Президента згідно постанови Кабінету Міністрів України від 25 квітня 2012 р. № 343 щодо здешевлення вартості іпотечних кредитів.[5]

Програма передбачає, погашення частини зобов'язань позичальника по кредиту на будівництво або придбання житла (13 % погашаються за рахунок коштів державного бюджету, позичальник отримує кредит під 3 % річних).

Таким чином за участі Державного фонду сприяння молодіжному житловому будівництву в Україні створена система державної підтримки різних категорій громадян житлом. Громадянин, який згідно з законодавством визнаний таким, що потребує поліпшення житлових умов, може скористатись будь-яким механізмом зважаючи на свій майновий стан.

Перелік фінансових послуг, що надаються Державним фондом сприяння молодіжному житловому будівництву:

- надання коштів у позику, в тому числі і на умовах фінансового кредиту;
- управління майном для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю відповідно до Закону України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю».

Висновки. Із приведеного вище можна зробити таке узагальнення: нерухомість – це специфічний товар, що приймає форму товару лише на ринку, який має вартість, мінову вартість і володіє специфічними якостями задоволення потреби у житлових і виробничих приміщеннях або земельних ділянках.

На даний час наявні механізми фінансування будівництва мають як позитивні так і негативні сторони пов'язані із збільшенням ризиковості по вкладених інвестиціях. Найбільш оптимальними, на сьогоднішній день, є фонди фінансування будівництва. З ряду причин інші способи інвестування в будівництво житла не набули значного поширення. Тому виникає необхідність подальшого дослідження питань фінансування будівництва, пошуку альтернативних джерел та запровадження нових ринкових механізмів фінансування будівництва житла через оптимізацію та покращення інвестиційного середовища, розвитку інвестиційної конкуренції.

Що стосується державного механізму фінансування, то нині за участі Кабінету міністрів України дві Державні спеціалізовані фінансові установи:

- Державний фонд сприяння молодіжному житловому будівництву
- Державна іпотечна установа.

Таким чином, ринок нерухомості є складовою національної економіки, без якого неможливе функціонування ринку взагалі. Формування ринку нерухомості в Україні характеризується нерівномірним розвитком його сегментів, недосконалістю законодавчої бази, низькою платоспроможністю громадян. Аналіз ринку нерухомості дозволяє зробити висновок, що закономірними складовими процесу поліпшення функціонування ринку нерухомості в Україні на державному рівні на сучасному етапі розвитку ринкових відносин є впровадження стандартів об'єктів нерухомості, створення єдиного інформаційного простору та забезпечення законодавчого врегулювання його діяльності.

Усе це дає підстави вести мову про необхідність подальшого дослідження умов розвитку процесів на ринку нерухомості.

Список використаних джерел:

- 1.Тенденції на ринку нерухомості [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://smi.liga.net>
2. Муравйов А. І. Підприємництво / А. І. Муравйов, А. М. Ігнат'єв, А. Б. Крутік., 2001. – 696 с.
- 3.Державна іпотечна установа [Електронний ресурс] /– Режим доступу до ресурсу: <https://www.ipoteka.gov.ua/>.
4. Державний фонд сприяння молодіжному житловому будівництву. [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.molod-kredit.gov.ua/>.
5. НБУ – ПРО РИНОК ЖИТЛОВОЇ НЕРУХОМОСТІ: ФОРМУЄТЬСЯ НАДЛИШКОВА ПРОПОЗИЦІЯ [Електронний ресурс] / – Режим доступу до ресурсу: <http://finbalance.com.ua/news/NBU--pro-rinok-zhitlovo-nerukhomosti-formutsya-nadlishkova-propozitsiya..>
6. Горчаківська Г. В. Інвестиції як складова ефективної діяльності підприємств будівельного комплексу / Г. В. Горчаківська // Економіка будівництва і міського господарства – 2009. – Том 5.– № 3. – С.147-151.
7. Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю Закон від 19.06.2003 № 978-IV. Редакція від 07.08.2011 [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. – Офіц. сайт. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/978-15>.

8. Воронова Л. О. Підстави набуття права власності на житло 2005 р.: дис. на здобуття наук. ступеня канд. юрид. наук: спец. 12.00.03 „Цивільне право і цивільний процес; сімейне право; міжнародне приватне право” / Л. О. Воронова. – К., 2005. – 200 с.

Таблиця Б.1

Порівняння маршрутів фінансування об'єктів житлового будівництва з використанням недержавних коштів, залучених від фізичних і юридичних осіб (розроблено автором на основі [53, 72, 73])

Назва маршруту фінансування будівництва житлової нерухомості	Переваги	Недоліки
1	2	3
<p>Фонд фінансування будівництва (ФФБ)</p>	<p>Маршрут чітко регламентований діючим законодавством – основні принципи функціонування ФФБ закладені у спеціальному законі, яким регулюються взаємовідносини всіх його учасників; Наявність державного регулятора, який спостерігає за діями управителя ФФБ - Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг; Маршрут є одним з найбільш зрозумілим для інвесторів-фізичних осіб. Для того щоб розібратись у маршруті, не потрібні спеціальні економічні знання: розуміння, куди вкладаються гроші, коли і що отримується натомість, які наявні ризики; Право передачі об'єкта будівництва іншому забудовнику: у разі, якщо дії забудовника можуть призвести до порушення умов договору з управителем, і як наслідок, негативно вплинути на права інвесторів фізичних осіб, управитель має право передати об'єкт будівництва іншому забудовнику; Незалежність та автономність в інтересах компанії управителя та забудовника - оскільки управитель є незалежною комерційною структурою і його заробіток залежить від обсягу залучених коштів, тому управитель зацікавлений не тільки в пошуку інвесторів-фізичних осіб, але і в успішній реалізації будівельного проекту.</p>	<p>Залежність інвестора-фізичної особи від ступеня добросовісності інших учасників будівництва – можливість отримати бажану нерухомість належної якості, що залежить від виконання своїх зобов'язань як забудовником, так і управителем ФФБ; Незахищеність інвестора-фізичної особи від помилок учасників будівництва, в тому числі забудовника, управителя, зокрема, в економічних розрахунках у ході реалізації будівельного проекту; Ймовірний зв'язок між управителем і забудовником, тобто якщо структури пов'язані між собою, то в разі неплатоспроможності одного з них інвестор-фізична особа може втратити вкладені кошти; Ситуація постійної боротьби між управителем і забудовником – запекла боротьба може затягувати терміни здачі об'єкта в експлуатацію</p>

Продовження таблиці Б.1

1	2	3
	<p>Слід також зазначити, що у деяких випадках, наприклад, створення ФФБ виду Б, управитель отримує не тільки винагороду за управління, але й прибуток від реалізації проекту з будівництва;</p> <p>Наявність функції контролю у інвестора-фізичної особи будівництва житла: контроль цільового використання коштів, просування темпів будівництва, відповідність споруджуваного об'єкта проектній документації та технічній характеристиці;</p> <p>Закріплені законом особливості у зобов'язаннях ФФБ – залучати кошти населення лише після отримання дозволу на будівництво та забезпечення продажу однієї квартири тільки одному інвестору;</p> <p>Можливість у інвестора-фізичної особи повернути внесені до ФФБ кошти - при цьому інвестору-фізичній особі виплачуються гроші за проінвестовані квадратні метри за ціною квадратного метра, що діє на дату подання заяви про розірвання договору про участь у ФФБ;</p> <p>Економія часу та коштів на оформлення документів на право власності: документи на право власності на квартиру оформлюються за рахунок забудовника від імені інвестора-фізичної особи, що дає змогу економити останньому час та кошти;</p> <p>При 100-відсотковій оплаті інвестором-фізичною особою обраного об'єкта інвестування управитель передає йому майнові права на саме цей об'єкт інвестування – це є гарантією для інвестора-фізичної особи, що після введення об'єкта будівництва у експлуатацію тільки він буде мати право власності на відповідний об'єкт інвестування та що в процесі будівництва об'єкт інвестування, не буде наданий у заставу чи проданий будь-кому іншому;</p>	

Продовження таблиці Б.1

1	2	3
<p>Фонд операцій із нерухомістю (ФОН)</p>	<p>Сертифікати ФОН можна акумулювати (для всього циклу будівництва) грошові кошти фізичних і юридичних осіб як резидентів, так і нерезидентів. Сертифікати ФОН вільно обертуються на фондовому ринку, їх ціна може змінюватися довільно і при підвищеному попиту на відповідні сертифікати ФОН буде підвищуватися і доходи власників сертифікатів ФОН;</p> <p>Сертифікати ФОН - це реальна альтернатива депозитам, забезпеченим нерухомістю, і їх ціна може змінюватися під впливом цін на нерухомість, а сам маршрут ФОН дозволяє здійснити повний цикл управління інвестиційним проектом за принципом «від концепції об'єкта будівництва</p> <p>- Враховуючи той факт, що сертифікат ФОН є іпотечним цінним дохідним папером, випуск сертифікатів ФОН не потребує визначення кредитного рейтингу рейтинговим агентством, також випуск сертифікатів ФОН не є об'єктом обкладання державним митом, наприклад, облігації. Це знижує витрати управителя, а отже, збільшує дохід власників сертифікатів ФОН;</p> <p>Емісія сертифікатів ФОН; грошові кошти, залучені в ФОН; активи ФОН;</p> <p>операції, які здійснюються з активами ФОН, не є об'єктом оподаткування податком на прибуток, тобто ідеться про значну мінімізацію оподаткування доходів, які отримують власники сертифікатів ФОН; у разі, якщо власником сертифікатів ФОН є фізична особа – резидент, то отриманий прибуток такої особи від володіння сертифікатом ФОН оподатковується за ставкою 5 %, що значно менше ніж прибутковий податок зі звичайних доходів фізичних осіб;</p>	<p>Порядок реєстрації випуску сертифікатів ФОН, проспекту емісії, затверджений Рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за № 244 від 05.08.2009 р., є дуже складним і не відповідає економічній суті сертифікатів ФОН, як іпотечним цінним паперам; Наявність одразу двох регуляторів - Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, так і Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, що в умовах тотальної корупції стає на перешкоді розвитку ринку сертифікатів ФОН.</p>

Продовження таблиці Б.1

1	2	3
	<p>Діяльність управителя ФОН регламентується правилами ФОН. Правила ФОН повинні передбачати обмеження права довірчої власності управителя ФОН (управитель не може доручити здійснення управління майном іншим особам і зобов'язаний здійснювати управління майном особисто; управитель також не може використовувати отримане в управління майно не за цільовим призначенням, визначеним у договорі управління майном). Ці обмеження встановлені установником управління майном у договорі про придбання сертифікатів ФОН і зумовлюють зобов'язання управителя ФОН забезпечити можливість отримати власниками сертифікатів ФОН доходу відповідно до умов інвестиційної декларації та проспекту емісії сертифікатів;</p> <p>Побудована нерухомість обліковується на балансі ФОНу, і після оформлення прав власності на управителя як довірчого власника зникає залежність від забудовника, що значно знижує ризики для інвесторів фізичних осіб; Маршрут залучення грошових коштів через ФОН надає змогу брати участь у будівництві житла великим інституційним інвесторам (страхові компанії, інвестиційні фонди, пенсійні фонди), які мають великий обсяг фінансових ресурсів. Участь таких великих інвесторів у будівельних проектах значно скорочує ризики житлового об'єкта незавершеного будівництва, а отже, знижує ризики інвесторів фізичних осіб</p>	
Фонд фінансування будівництва – Фонд операцій з нерухомістю (ФФБ-ФОН)	Аналогічні до попередніх маршрутів	Аналогічні до попередніх маршрутів
Цільові облигації	Емітент (збудувник) зобов'язаний розмішувати виключно забезпечені цінні папери. Тобто випуск облигацій повинен отримати банківську гарантію, поруку, або бути застрахованим, що підвищує витрати на будівництво;	Договір бронювання як громадянсько-правовий акт відсутній у чинному законодавстві України;

Продовження таблиці Б.1

1	2	3
Цільові облигації	<p>З 01.01.2012 р. емітентам облигацій заборонено отримувати іпотечні чи будь-які кредити під нерухомість, яка будується. Ця норма, з одного боку, підвищує захищеність інвестора-фізичної особи щодо його прав, але з іншого боку, у разі недостатності фінансування унеможливує отримання забудовником кредитних коштів для добудови об'єкта житлового будівництва, що додає ризиків інвестору-фізичній особі щодо отримання у власність оплаченого житла володіння облигаціями не надає ніякого переважного права інвесторам-фізичним особам на нерухомість, яка будується. Навіть тоді, коли інвестор-фізична особа сплатив 100 % вартості квартири;</p> <p>До настання терміну погашення облигацій забудовник-емітент має право не передавати квартиру інвестору-фізичній особі;</p> <p>Якщо інвестор-фізична особа не пред'явить облигації до погашення у встановлений термін, забудовник звільняється від будь-яких зобов'язань;</p> <p>Високі ризики при купівлі житла за допомогою облигацій підтверджуються низькими кредитними рейтингами, що встановлюються для цього фінансового інструменту в Україні.</p> <p>Це свідчить про низьку здатність емітентів цих цінних паперів погашати взяті на себе зобов'язання у разі несприятливої ринкової кон'юнктури й мають досить високу ймовірність їх дефолту;</p>	<p>У проспекті емісії облигацій забудовник часто передбачає варіанти у разі неможливості розрахуватися квадратними метрами, повернути інвестору фізичній особі номінальну, а не ринкову вартість облигацій. Це значно підвищує ризики для останніх щодо отримання своїх коштів у повному обсязі, а не з дисконтом;</p> <p>З 01.01.2012 р. емітентом облигацій може бути не тільки забудовник, який володіє земельною ділянкою, розробив проектну документацію, отримав усі відповідні дозволи на проведення будівництва, але й компанії, які отримали функції замовника будівництва, що значно підвищують ризики інвесторів фізичних осіб, тому що грошовими коштами розпоряджаються компанії, які не мають ніяких активів (ані земельної ділянки, ані об'єкта будівництва);</p> <p>Додаткові для забудовника витрати пов'язані з організацією випуску облигацій. Випуск облигацій підлягає отриманню кредитного рейтингу від рейтингового агентства, а це досить дорога операція. Слід також зазначити, що цей рейтинг потребує періодичного підтвердження, що також збільшує витрати емітента. Також випуск облигацій є об'єктом державного мита. Зрозуміло, що ці витрати забудовнику однозначно будуть відшкодовувати кінцеві споживачі - інвестори-фізичні особи;</p>

Продовження таблиці Б.1

1	2	3
	Відповідальність емітента за невиконання ним зобов'язань, зокрема, за несвочасну здачу об'єкта в експлуатацію, не встановлена; У разі дефолту емітента інвестор-фізична особа може втратити всі вкладені кошти	
Інститут спільного інвестування	Аналогічно до попередньої маршруту	Аналогічно до попередньої маршруту