

<https://doi.org/10.36818/1562-0905-2022-2-8>

УДК 330.33.01:69

JEL L74, O18

С. В. Паранчук, О. С. Червінська, Н. М. Попадинець, О. Ю. Корначук

## Фінансові ресурси будівельних компаній в кризових умовах

*Будівельна галузь є однією з найбільш інвестиційно привабливих як для вітчизняного інвестора, так і зарубіжного, адже вона постійно розвивається. З початком широкомасштабної війни російської федерації проти України особливо добре видно, як будівельні компанії змушені пристосовуватися до умов на ринку, зокрема змінювати постачальників, схеми продажу та маркетингову стратегію. Будівельні компанії, які є досить досвідченими на ринку нерухомості, самі заохочують і пояснюють клієнту привабливість інвестування в певні об'єкти. Зазвичай, інвестору пропонуються три схеми функціонування компанії: купівля для себе, інвестування з ціллю перепродажу, інвестування з ціллю здачі в оренду. У запропонованій статті розглядаються процес залучення коштів у схемах формування фінансових ресурсів будівельних компаній, їх чутливість до змін в умовах поточного ринку.*

*Ключові слова:* будівництво, інвестування, похідні цінні папери, майнові права.

**Постановка проблеми.** Особливої уваги потребує дослідження процесу формування економічних ресурсів будівельної галузі в умовах фінансової кризи, коронакризи, широкомасштабної війни з російською федерацією. Будівельні компанії працюють у непростих умовах, зумовлених впливом внутрішніх і зовнішніх чинників, які змушують підприємства пристосовуватися та постійно оптимізуватися. Також не варто забувати про значну конкуренцію і непропорційне використання наявних ресурсів і недосконалість методів управління та прогнозування, які створюють вразливе середовище для існування будівельної галузі.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблематику функціонування будівельних підприємств і можливості розвитку в сучасних умовах досліджував Дмитренко В. І. [1, с. 120-127]. Також розвиток галузі будівництва в Україні описала та знайшла перспективи для росту Фісуненко Н. О. [2, с. 46-53]. Ще тенденції у будівельній галузі та у реалізації нерухомості дослідили Калініченко Л. Л. та Сидорова Ю. Р. [3, с. 64-68]. Роль будівельної галузі у сталому розвитку економіки України проаналізували Латишева О. В., Сайко А. Д. [4, с. 66-73].

**Мета статті.** Метою статті є аналіз процесу купівлі-продажу об'єктів нерухомості, розгляд основних способів інвестування нерухомості в сучасних кризових умовах.

**Виклад основного матеріалу.** Сучасні будівельні компанії сформуливали чимало схем, які використовуються для залучення грошових потоків, що відповідає чинному законодавству України, або, принаймні, його не порушують. Фактично, в Україні відсутнє чітке регулювання процесу купівлі-продажу нерухомості, тому для будівельних компаній відкривається велика кількість варіантів щодо способів укладання договорів. Основними схемами є [5, с. 7]:

Одним з варіантів реалізації нерухомості в Україні є укладання договору купівлі-продажу майнових прав. Цей варіант не передбачений чинним законодавством України, але і не заборонений (ст. 177, 178, 190 Цивільного Кодексу України із змінами і доповненнями та п. 63 «Порядку державної реєстрації речових прав на нерухоме майно» від 25.12.2015 р. № 1127).

Покупець, який уклав договір купівлі-продажу майнових прав, фактично стає їх власником лише тоді, коли будинок буде введено в експлуатацію і йому буде присвоєно поштову адресу. Момент переходу права власності на майнові права

© С. В. Паранчук, О. С. Червінська, Н. М. Попадинець, О. Ю. Корначук, 2022.



Рис. 1. Схеми залучення коштів будівельними компаніями

чинним законодавством не врегульовано. На практиці перехід майнових прав здійснюється на підставі акту прийому-передачі майнових прав, який укладається з покупцем, як правило, після введення об'єкта будівництва в експлуатацію, що є додатковим ризиком для інвестора. Договір купівлі-продажу майнових прав, зазвичай, укладається між покупцем із забудовником.

Перевагою цієї схеми для інвестора є відносна простота залучення коштів, відсутність додаткової сплати коштів третім учасникам за реалізацією проекту та податкового навантаження тощо.

Ймовірними ризиками є: майнові права на квартиру, що не підлягають держаній реєстрації, можливі подвійні перепродажі квартир, забудовник має право залучення коштів для будівництва до отримання необхідної дозвільної документації, відсутність будь-якого контролю за фінансовими потоками залучених коштів зі сторони державних органів, можливість нецільового використання інвестицій, перенесення строків введення в експлуатацію тощо [6, с. 10].

Попередній договір – це договір, коли зацікавлені сторони домовляються у певний термін укласти договір купівлі-продажу в майбутньому на умовах, встановлених попередньо. Відповідно, за попереднім договором не передається жодних прав на об'єкт інвестування, а лише створюються зобов'язання у майбутньому про підписання договору купівлі-продажу об'єкта. Щодо зазначеної схеми для інвестора є певна простота залучення коштів.

Що стосується недоліків і ризиків, то їх доволі багато, серед основних: забудовник має право залучати кошти до того, як отримає необхідну дозвільну документацію; через те що ці договори не підлягають державній реєстрації, то можливі подвійні перепродажі квартир; відсутність чіткого контролю за потоками залучених коштів зі сторони державних органів, управителів, ймовірність нецільового використання інвестицій, податкове навантаження, що може становити до 8,5% від вартості нерухомості та витрати на нотаріальні послуги, договір не дає права користуватися (розпоряджатися) квартирою, належний судовий захист за договором не можливий [7, с. 124-127].

Також існує спосіб купівлі-продажу, коли кошти для будівництва об'єкта залучаються шляхом укладання з інвесторами договорів про участь у фонді фінансування будівництва (ФФБ). Запропонована схема фінансування будівництва житла є законною та інвестиційною, відповідно до ст. 4 Закону України «Про інвестиційну діяльність».

Фонд фінансування будівництва (ФФБ) – це фінансові ресурси, які передаються управителю фонду в управління та використовуються чи будуть використані у

майбутніх періодах за умовами Правил фонду та договорів про участь у фонді. Найбільш досконалим є тип ФФБ виду «А», що передбачає встановлення поточної вартості об'єкта нерухомості, який, відповідно, бере на себе ризики, пов'язані з недостатністю залучених коштів на будівництво об'єкта та зобов'язується своєчасно вести його в експлуатацію незалежно від обсягу фінансування. Після введення об'єкта в експлуатацію та надання йому поштової адреси, забудовник зобов'язаний за власний рахунок зареєструвати на інвестора право власності на квартиру. Розглянута схема має низку переваг: побудована відповідно до чинного законодавства; має чітке законодавче регулювання; ризик подвійного продажу є дуже низький; відсутнє оподаткування за укладання договору участі у ФФБ; під час створення ФФБ необхідно мати зареєстрований дозвіл / декларацію на початок виконання будівельних робіт; у випадку банкрутства управителя грошові кошти інвесторів залишаються на рахунках і можуть бути передані іншому управителю; можливість зміни забудовника чи управителя у разі виникнення проблем тощо.

До ризиків належать: забудовник може створити «кишенькового» управителя фонду; схема залучення коштів є досить складною для недосвідченого інвестора; незначне збільшення вартості квадратного метра площі будівництва через сплату винагороди управителю; у випадку розірвання договору, виникають труднощі із швидким поверненням коштів; існує ризик затримки термінів завершення будівництва і здачі об'єкта в експлуатацію; поточну ціну нерухомості розраховує забудовник. Кошти для будівництва об'єкта можуть бути залучені шляхом укладання інвестиційних договорів. Інвестиційні договори не передбачені законодавством як допустимий механізм залучення коштів для будівництва житла (ст. 4 Закону України «Про інвестиційну діяльність»).

Житлово-будівельний кооператив (ЖБК) – юридична особа, утворена особами, які добровільно об'єдналися на основі участі в будівництві чи реконструкції житлового будинку (будинків) і подальшої його експлуатації. Згідно з цими договорами, покупці стають асоційованими членами кооперативу. Акціонер вносить у кооператив вступний внесок і пай у порядку та розмірі, передбаченому статутом договору, з метою отримання квартири у власність.

Можна виділити такі переваги: простота схеми залучення коштів; оптимізація оподаткування забудовника та незначні фінансові і часові витрати для початку реалізації квартир через ЖБК; повноправні члени кооперативу можуть брати участь в управлінні ЖБК.

Головними ризиками та недоліками є: ймовірність подвійного перепродажу квартир; право залучення коштів кооперативами для будівництва до отримання дозвільної документації; відсутність контролю над потоками залучених коштів зі сторони державних органів-управителів; ймовірність нецільового використання інвестицій; конфлікти і судові спори, у випадку недосягнення членами ЖБК згоди з будь-якого питання з управління кооперативом тощо.

Ще одним цікавим напрямом купівлі-продажу нерухомості є купівля цільових облигацій, що є законною інвестиційною схемою. Цільові облигації – облигації, виконання зобов'язань, які здійснюються шляхом передачі товарів або надання послуг відповідно до вимог, встановлених проспектом емісії. Окрім цього, облигації засвідчують внесення їх власниками грошей і визначають відносини позики між його власниками та емітентом. Механізм інвестування полягає в тому, що замовник будівництва (емітент), випускає цільові облигації, а інвестор їх купує. Оскільки діяльність з продажу облигацій підлягає обов'язковому ліцензуванню, реалізацію цінних паперів емітент доручає спеціалізованій фінансовій компанії (фонду), яка має ліцензію. Купівля облигацій дає її власнику 0,01 м<sup>2</sup> загальної площі квартири. Тому облигації купуються пакетом (лотом), де кількість облигацій дорівнює загальній площі квартири. Основними перевагами такої схеми є: регулювання залучення коштів відповідно до законодавства; контроль над емітентом та фондом зі сторони Нацкомфінпослуг; залучені кошти від емісії

цільових облігацій підприємств, використовуються виключно на цілі, визначені проспектом емісії таких облігацій; строк оренди земельної ділянки під будівництво не може бути меншим, ніж строк здачі об'єкта в експлуатацію [8, с. 112].

До основних ризиків (недоліків) належать: у разі визнання емісії недійсною або не введення забудовником будинку в експлуатацію до закінчення строку погашення облігацій, інвестор може розраховувати лише на виплату номінальної вартості цінних паперів; складність схеми залучення коштів для інвестора-«початківця»; відсутність контролю за ходом будівництва та дотриманням строків введення об'єкта в експлуатацію.

Також будівельні компанії можуть залучати кошти шляхом укладання з покупцями договорів купівлі-продажу деривативу та майнових прав. Такі договори прямо не передбачені, проте і не заборонені законодавством (Цивільний Кодекс України, Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок», Порядок державної реєстрації речових прав на нерухоме майно та їх обмежень від 25.12.2015 р. № 1127 та ін.).

Дериватив – стандартний документ, що засвідчує право або зобов'язання придбати чи продати у майбутньому цінні папери, матеріальні або нематеріальні активи, а також кошти на визначених ним умовах. Стандартна форма деривативів і порядок їх випуску та обігу встановлюються законодавством. Крім того, до деривативів належить і форвардний контракт (двостороння цивільно-правова угода за стандартною (типовою) формою, яка засвідчує зобов'язання особи придбати (продати) базовий актив у визначений час і на визначених умовах у майбутньому, з фіксацією цін такого продажу під час укладення форвардного контракту). Укладаючи такі договори, у подальшому покупець набуває у власність майнові права (за відповідним актом), на підставі яких, після введення будинку в експлуатацію та присвоєння поштової адреси, має право отримати у власність об'єкт інвестування. Продаж форвардного контракту реєструється товарною біржею. Форма договорів має бути письмовою (ч. 2, ст. 656 Цивільного кодексу). Нотаріальне посвідчення не вимагається тощо [9, с. 92-95].

Як бачимо, схем існує досить багато. Але що стається із фінансовими потоками будівельних компаній, коли настає кризова ситуація, до прикладу, війна? Якщо в спокійний час ринок нерухомості є одним з найпривабливіших в Україні, то під час кризових ситуацій стає зрозуміло, що цей ринок є ще й найбільш вразливим [10, с. 54]. В умовах війни не можливо вести активну будівельну діяльність, особливо в регіонах підвищеної небезпеки. Також державні реєстри не працюють, що не дає можливості безпечного продажу квартир. Відповідно, якщо компанії за місяць могли залучати умовно 100 млн грн, то їх дохід скорочується до 5-10 млн грн (і це в кращому випадку, якщо клієнти приймають рішення погашати дебіторську заборгованість).

Як виходити з такого становища будівельним компаніям? Перше, що спадає на думку, це зменшення усіх витрат до мінімуму. Одним із способів є закупівля будівельних матеріалів на довгий період. Тобто проводиться тендер, коли вибираються контрагенти, які згідно із запитом пропонують свою продукцію і, відповідно, готові зафіксувати ціну на період, необхідний замовнику. Ще одним способом є зменшення адміністративних витрат, тобто скорочення працівників, зменшення зарплат, зменшення витрат на оренду плати офісу (якщо така існує).

**Висновок.** Перспективи розвитку будівельної галузі залежать від формування і успішного розвитку його фінансових ресурсів і зацікавленості інвестора. Щоб досягти позитивних результатів у теперішніх умовах господарювання, будівельна галузь мусить постійно підтримувати високий рівень залучених грошових потоків. Відповідно, в Україні існує велика кількість схем щодо купівлі-продажу нерухомості, які ще й заохочуються через відсутність чітких обмежень з боку держави. Функціонування підприємств будівельної галузі стає дуже чутливим до умов зовнішніх і внутрішніх чинників. Відповідно, будівельні компанії постійно

потребують високоефективних управлінських і стратегічних рішень оптимізації ресурсів, пов'язаних з коливанням на ринку нерухомості.

**Список використаних джерел:**

1. Дмитренко В. І. Проблеми та перспективи розвитку підприємств будівельної галузі. *Вчені записки Університету «КРОК». Серія: Економіка*. 2020. №2 (58). С. 120-127.
2. Фісуненко Н. О. Стан і тенденції розвитку галузі будівництва. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2018. №3(1). С. 46 – 53.
3. Калініченко Л. Л., Сидорова Ю. Р. Аналіз тенденцій розвитку будівельної галузі та будівельної продукції України. *Молодий вчений*. 2017. № 4.4 (44.4). С. 64-68.
4. Латишева О. В., Сайко А. Д. Будівельна галузь України: сучасний стан та її роль у забезпеченні сталого розвитку національної економіки. *Економічний вісник Донбасу*. 2019. № 2(56). С. 66-73.
5. Лучко Г. Й., Когут І. В. Актуальні проекти стратегічного розвитку будівельної галузі України. *Ефективна економіка*. 2020. №8. С. 4 – 9.
6. Адамська І. Сучасний стан й тенденції розвитку будівельної галузі України. *Галицький економічний вісник*. 2019. № 5. С. 7 – 15.
7. Демидова О. О., Шатрова І. А., Савенко В. І. Формування моделі поведінки покупців на ринку житлової нерухомості. *Наука та освіта*. 2022. Вип. 16. Секція проблем будівництва і архітектури. С. 124-127.
8. Богданенко А. Економічні механізми регулювання інвестиційних процесів у сфері будівництва соціального житла. *Наука і техніка сьогодні*. 2022. № 1 (1). С. 107-115.
9. Садов'як М. Регулювання розвитку інвестиційно-будівельної діяльності в Україні: організаційно-правовий аспект. *Економічний аналіз*. 2019. № 29(1). С. 92-100.
10. Кулікова Л. В. Сучасні тенденції розвитку будівельних підприємств. *Інвестиції: практика та досвід*. 2017. №8. С. 52-55.

**References**

1. Dmytrenko V. I. (2019). Problemy ta perspektyvy rozvytku pidpryyemstv budivel'noyi haluzi [Problems and prospects for the development of enterprises in the construction industry]. In *Vcheni zapysky universytetu «KROK». Seriya: Ekonomika [Scientific notes of the University "KROK". Series: Economics]*: Vol. 58(2) (pp. 120-127). [in Ukrainian].
2. Fisunenko N. O. (2018). Stan i tendentsiyi rozvytku haluzi budivnytstva [The state and trends of development of the construction industry]. In *Problemy systemnoho pidkhodu v ekonomitsi [Problems of the system approach in the economy]*: Vol. 3(1) (pp. 46-53). [in Ukrainian].
3. Kalinichenko L. L., & Sydorova Y. R. (2017). Analiz tendentsiy rozvytku budivel'noyi haluzi ta budivel'noyi produktsiyi Ukrainy [Analysis of trends in the development of the construction industry and construction products of Ukraine]. *Molodyy vchenyy – Young scientist*, 44.4(4.4), 64-68. [in Ukrainian].
4. Latysheva O. V., & Sayko A. D. (2019). Budivel'na haluz' Ukrainy: suchasnyy stan ta yiyi rol' u zabezpechenni staloho rozvytku natsional'noyi ekonomiky [The construction industry of Ukraine: current state and its role in ensuring the sustainable development of the national economy]. *Ekonomichnyy visnyk Donbasu – Economic Bulletin of Donbas*, 56(2), 66-73. [in Ukrainian].
5. Luchko H. Y., & Kohut I. V. (2020). Aktual'ni proekty stratehichnoho rozvytku budivel'noyi haluzi Ukrainy [Actual projects of strategic development of the construction industry of Ukraine]. *Efektivna ekonomika – Effective Economy*, 8, 4-9. [in Ukrainian].
6. Adamska I. (2019). Suchasnyy stan y tendentsiyi rozvytku budivel'noyi haluzi Ukrainy [Current state and development trends of the construction industry of Ukraine]. *Halys'kyy ekonomichnyy visnyk – Galician economic bulletin*, 5, 7-15. [in Ukrainian].
7. Demydova O. O., Shatrova I. A., Savenko V. I. (2022). Formuvannya modeli povedinky pokuptsiv na rynku zhytlovyi nerukhomosti [Formation of a buyer behavior model in the residential real estate market]. In *Nauka ta osvita [Science and Education]*: Vol. 16. Sektsiya problem budivnytstva i arkhitektury [Section of problems of construction and architecture] (pp. 124-127). [in Ukrainian].
8. Bohdanenko A., (2022). Ekonomichni mekhanizmy rehulyuvannya investytsiynykh protsesiv u sferi budivnytstva sotsial'noho zhytla [Economic mechanisms of regulation of investment processes in the field of social housing construction]. *Nauka i tekhnika s'ohodni – Science and technology today*, 1(1), 107-115. [in Ukrainian].
9. Sadovyak M. (2019). Rehulyuvannya rozvytku investytsiyno-budivel'noyi diyal'nosti v Ukraini: orhanizatsiynopravovy aspekt [Regulation of development of investment and construction activity in Ukraine: organizational and legal aspect]. In *Ekonomichnyy analiz [Economic Analysis]*: Vol. 29(1) (pp. 92-100). [in Ukrainian].
10. Kulikova L. V., (2017). Suchasni tendentsiyi rozvytku budivel'nykh pidpryyemstv [Modern trends in the development of construction enterprises]. *Investytsiyi: praktyka ta dosvid – Investments: practice and experience*, 8, 52-55. [in Ukrainian].

**Paranchuk S.V., Chervinska O.S., Popadynets N.M., Kornachuk O.Yu. Financial resources of construction companies in crisis conditions.**

*The construction industry is the most attractive investment for both domestic and foreign investors, although the industry is developing in today's modern conditions. Since the beginning of the war, it has been especially obvious that market companies are forced to adapt to the conditions, including changing suppliers, sales patterns, and marketing strategy. The effective functioning of construction enterprises depends on management decisions, which should be aimed at developing a strategy that would lead the enterprise out of financial instability. Approaches to the creation and implementation of management decisions should be based on the features of construction structures as a product, determined by the specifics of the construction process. The following features of the construction process are distinguished: a long period of the production cycle; the factor of natural and climatic, political, and economic conditions that create the need to take into account additional risks; seasonality of construction, when the pace of work decreases in the cold season; the impossibility of building a large number of objects at the same time. In order to support and ensure the necessary level of competitiveness, enterprises involved in the construction industry select priority areas of development, adapt to fluctuations in the external environment, maintain an appropriate level of economic security, and use the latest technologies for the organization of management processes. Construction companies that have enough experience in the real estate market themselves encourage and explain to the client the attractiveness of investing in certain objects. Usually, the investor offers three schemes of operation: buying companies for himself, investing with the purpose of resale, and investing with the purpose of renting. This article examines the process of attracting funds in schemes for the formation of financial resources of construction companies and their sensitivity to changes in the current market conditions.*

**Keywords:** *construction, investment, derivative securities, property rights.*

*Паранчук Степан Васильович – кандидат економічних наук, професор, професор кафедри фінансів Національного університету «Львівська політехніка» (e-mail: [stepan.v.paranchuk@lpnu.ua](mailto:stepan.v.paranchuk@lpnu.ua), ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-2255-4720>).*

*Paranchuk Stepan Vasylyovych – Ph.D. (Econ.), Prof., Professor of the Department of Finance of the Lviv Polytechnic National University.*

*Червінська Оксана Степанівна – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів Національного університету «Львівська політехніка» (e-mail: [oksana.s.chervinska@lpnu.ua](mailto:oksana.s.chervinska@lpnu.ua), ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-6048-7936>).*

*Chervinska Oksana Stepanivna – Ph.D. (Econ.), Assoc. Prof., Associate Professor of the Department of finance of the Lviv Polytechnic National University.*

*Попадинець Назарій Миколайович – доктор економічних наук, старший дослідник, доцент кафедри економіки та маркетингу, заступник директора з науково-педагогічної роботи Науково-навчального інституту підприємництва та перспективних технологій Національного університету «Львівська політехніка», старший науковий співробітник відділу регіональної економічної політики ДУ «Інститут регіональних досліджень імені М.І. Долишнього НАН України» (e-mail: [popadynets.n@gmail.com](mailto:popadynets.n@gmail.com), ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-7556-6135>).*

*Popadynets Nazariy Mykolayovych – Dr.Sci. (Econ.), Senior Researcher, Associate Professor of the Department of economics and marketing, Deputy Director for Scientific and Pedagogical Work of the Academic Institute of Entrepreneurship and Advanced Technologies of the Lviv Polytechnic National University, Senior Researcher of the Department of regional economic policy of the Dolishniy Institute of Regional Research of NAS of Ukraine.*

*Корначук Олеся Юрївна – магістр кафедри фінансів Національного університету «Львівська політехніка» (e-mail: [olesia.kornachuk.mnfb.2020@lpnu.ua](mailto:olesia.kornachuk.mnfb.2020@lpnu.ua), ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-1675-8126>).*

*Kornachuk Olesya Yuriyivna. – Master of the Department of Finance of the Lviv Polytechnic National University.*

Надійшло 01.06.2022 р.