10. Підсумки дискусії членів Комітету з монетарної політики Національного банку України щодо рівня облікової ставки [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://bank.gov.ua/ua/news/all/pidsumki-diskusiyi-chleniv-komitetu-z-monetarnoyi-politiki-natsionalnogo-banku-ukrayini-schodo-rivnya-oblikovoyi-stavki-10018
11. Гривня за рік сильно зміцнилася до долара та євро [Електронний ресурс] // Економічна правда. – 01.01.2020 – Режим доступу до ресурсу: https://www.epravda.com.ua/news/2020/01/1/655461/.
12. Курс гривні: хто виграв, а хто програв - BBC News Україна [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://www.bbc.com/ukrainian/features-51061519.amp.
13. Державний борг України: аналіз та напрямки оптимізації боргової політики держави - Бугіль С. Я., Пазак М. Р. - м. Львів, с. 86-88.
8. Напрями оптимізації системи управління державним боргом України / В.П. Каменська [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.nbuv.gov.ua/old_jrn/Soc_Gum/Evu/2011_17_1/Kamenskaia.pdf].

УДК 346.5

Кулага Е.В.
к.ю.н., доцент кафедри підприємницького та корпоративного права

Правові механізми стимулювання інвестування у сфері капітального будівництва

Анотація. Висвітлено правові засади стимулювання інвестування у сфері капітального будівництва. Проаналізовано зарубіжний досвід альтернативних інвестиційних схем та можливість їх застосування на ринку будівництва в Україні. Надані рекомендації, що дозволяють знизити ризики виникнення негативних наслідків для інвесторів.

Вступ. На сьогоднішній день законодавство, що регулює інвестування у капітальне будівництво не може забезпечити прозорість та надійність механізмів

залучення коштів та захист прав інвесторів. Про це свідчить офіційна статистика Міністерства розвитку громад і територій, за якою станом на 1 жовтня 2019 р. в Україні налічувалося понад 150 проблемних об’єктів житлового будівництва, з них 51 об’єкт в Києві, 23 в Київській та 14 в Одеській областях [1].

Постановка проблеми. На практиці інвестування в об'єкти будівництва пов’язано з низкою ризиків, серед яких можливість зміни технічних характеристик об’єкта без згоди інвестора; подвійного перепродажу об’єкту недобросовісними замовниками будівництва; оскарження права власності на майбутне нерухоме майно, що набувається, зокрема на підставі договору купівлі-продажу майнових прав на нерухомість [2].

Інвестор не може повною мірою оцінити ризики через обмеженість інформації щодо об’єкта будівництва, правового становища земельної ділянки, проєктної документації, а також через неможливість контролювати діяльність замовника будівництва. Часто інвестори довгий час не можуть отримати у власність об’єкти нерухомого майна через відсутність системи гарантування виконання замовником будівництва зобов’язань, спрямування коштів, залучених від інвесторів, не за цільовим призначенням, будівництво на самовільно зайнятих земельних ділянках тощо.

Результати дослідження. 5 жовтня 2020 року Міністерством **розвитку громад та територій України** винесено на громадське обговорення проєкт Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо об’єктів незавершеного будівництва та майбутніх об’єктів нерухомості», яким передбачено внесення змін до 6 кодексів та 15 законів. В ньому запропоновано ввести поняття «об'єкт незавершеного будівництва» і «майбутній об'єкт нерухомості», які будуть такими ж об'єктами цивільних прав, як і вже побудоване житло. Вони можуть бути активами інвестиційних фондів, можуть передаватися в іпотеку та заставу. Такі об'єкти в обов'язковому порядку мають отримати ідентифікатор в Єдиній державній електронній системі у сфері будівництва і будуть вноситися до Державного реєстру прав на нерухоме майно.

Одним з найбільш проблемних питань залишається механізм залучення

коштів. За чинним законодавством фінансування об'єктів житлового будівництва може здійснюватися через фонди, інститути спільного інвестування, емісію цільових облігацій підприємств та інші способи, визначені законом. Проєктом закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо об’єктів незавершеного будівництва та майбутніх об’єктів нерухомості» пропонується обмежити механізми інвестування та фінансування житлового будівництва та передбачити, крім фондів, інститутів спільного інвестування, емісії цільових облігацій підприємств, договори купівлі-продажу майбутніх об’єктів нерухомості. Хоча законопроєкт і передбачає окремі новели, але по суті механізм залучення коштів залишається незмінним.

При вирішенні питання наявності значної кількості проблемних об’єктів житлового будівництва доцільно розглянути зарубіжний досвід інвестування у даній сфері.

У Сполучених Штатах Америки, Швеції, Данії, інших економічно розвинених державах популярним способом забезпечення зобов'язань виступає умовне депонування. Так, у США рахунок ескроу застосовується сторонами договорів щодо нерухомості (зокрема, в іпотечних кредитах, де іпотечна компанія встановлює депозитний рахунок для сплати (перерахування) податку на майно та страхування майна) [3].

Хоч у країнах з розвиненими економіками цей механізм спрацював вдало, реалізувати пропозицію про застосування ескроу-рахунків наразі в Україні вкрай важко, оскільки залучення банківського кредитування сприятиме підвищенню цін на нерухомість, що є вкрай негативним фактором через постійне зниження купівельної спроможності населення. Так, станом на 2019 рік Україна має найнижчу в Європі купівельною спроможністю на душу населення. Згідно з дослідженням компанії GfK, пересічний українець після сплати обов'язкових платежів може щороку витратити в середньому 1830 євро. Загальний середній показник купівельної спроможності для усіх кран Європи склав 14739 євро на рік на людину. Україна з року в рік посідає останнє місце у цьому рейтингу [4].

Досить цікавим є досвід Республіки Білорусь щодо вирішення проблеми

наявності значної кількості проблемних об'єктів житлового будівництва і ошуканих інвесторів шляхом посилення вимог до забудовників, які були введені Указом Президента від 6 червня 2013 року №263 «Про пайове будівництво об'єктів в Республіці Білорусь». Ці вимоги полягають в необхідності відкриття забудовником в уповноваженому банку спеціального рахунку на кожен об'єкт пайового будівництва з метою здійснення банківського контролю за цільовим витрачанням коштів учасників пайового будівництва. Передбачено також здійснення обов'язкового щорічного аудиту цільового використання коштів учасників пайового будівництва [5].

До негативних наслідків посилення вимог до забудовників, які здійснюють пайове будівництво, можна віднести скорочення обсягів введення житла в експлуатацію. Даний показник в Республіці Білорусь знизився на 31%: з 5,5 мільйона квадратних метрів в 2014 році до 3,8 мільйонів квадратних метрів в 2014 році.

До позитивного ефекту посилення вимог до забудовників відноситься скорочення кількості проблемних об'єктів пайового житлового будівництва. Наприклад, в Мінську кількість проблемних об'єктів скоротилося з 50 в 2014 році до 4 у 2017 році [6].

Проаналізувавши зарубіжний досвід застосування альтернативних інвестиційних схем та можливість їх впровадження на ринку будівництва в Україні, пропонуємо запровадити ескроу-рахунки для акумуляції коштів інвесторів з поетапним фінансуванням будівництва. Повну заборону використання коштів з цих рахунків до введення об’єкта в експлуатацію наразі в Україні ввести неможливо. Доцільним також буде введення щорічного аудиту цільового використання коштів під час будівництва, що може стати дієвим заходом захисту прав та інтересів інвесторів.

Ще однією з нагальних проблем, пов’язаних з недосконалістю правового регулювання є неможливість отримання інвесторами у власність об’єктів нерухомого майна протягом тривалого часу або повернення коштів, вкладених у проблемне будівництво, оскільки така процедура законодавчо не визначена.

Законопороєктом передбачено право кредитора вимагати розірвання договору купівлі-продажу за наявності обставин, які свідчать про те, що об'єкт буде переданий кредитору з порушенням встановленого договором терміну більше ніж на 6 місяців, а також якщо наявні зміни проєктної документації об’єкта будівництва без згоди кредитора. Вважаємо, що ці права є досить обмеженими і не можуть суттєво вплинути на захист інтересів інвесторів. У цьому аспекті знову ж таки конструктивним є досвід Республіки Білорусь, за законодавством якої, пайовик має право вимагати дострокового розірвання договору на будь-якій стадії його виконання за своєю ініціативою, в тому числі в зв'язку з невиконанням (неналежним виконанням) забудовником своїх зобов'язань або у разі незгоди із запропонованим забудовником зміною ціни об'єкта пайового будівництва (ціни договору). Подібну норма слід закріпити й у національному законодавстві.

Висновки. Отже, законодавство, що регулює будівельний ринок та механізми залучення коштів у капітальне будівництво потребує кардинальних змін. Хоча законопроєкт Мінрегіону передбачає нововведення, які в деякій мірі можуть захистити інвесторів, проте головне та принципове питання — залучення інвестицій, в ньому пропонується проводити за старою схемою. На основі досвіду застосування альтернативних інвестиційних механізмів в зарубіжних країнах, пропонуємо ввести проєктне фінансування і запровадити ескроу-рахунки для акумуляції коштів інвесторів з поетапним фінансуванням будівництва, а також запровадити щорічний аудит цільового використання коштів під час будівництва.

Список використаних джерел:

1. Бабак А. Після 20 грудня розпочнеться обговорення законопроєкту щодо врегулювання питань довгобудів. Урядовий портал. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://www.kmu.gov.ua/news/pislya-20-grudnya-rozpochnetsya-obgovorennya-zakonoproektu-shchodo-vregulyuvannya-pitan-dovgobudiv-alona-babak

2. Офіційний веб-сайт Міністерства розвитку громад та територій України. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://www.minregion.gov.ua/base-law/grom-convers/elektronni-konsultatsiyi-z-gromadskistyu/proekt-zakonu-ukrayiny-

pro-vnesennya-zmin-do-deyakyh-zakonodavchyh-aktiv-ukrayiny-shhodo-zahystu-prav-kredytoriv-obyektiv-budivnycztva/

3. Овсій Д. Миронова Л. Ескроу-рахунки очима банку і клієнтів. Проблеми та можливості використання. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://uz.ligazakon.ua/ua/magazine_article/EA011436

4. Офіційний сайт ЮНІАН. Найгірша в Європі купівельна спроможність. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://www.unian.ua/economics/finance/10728036-naygirsha-v-yevropi-kupivelna-spromozhnist-ukrajinci-vitrachayut-u-37-raziv-menshe-nizh-lideri-reytingu.html

5. Про пайове будівництво у Республіці Білорусь: Указ Президента № 263 от червня 2013 р. Офіційний сайт Президента Білорусії. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://president.gov.by/ru/official_documents_ru/view/ukaz-263-ot-6-ijunja-2013-gn-6183/

6. Баронин С. Есафьев. Н. Особенности развития проектного финансирования в жилищном строительстве и проблематика его применения вместо долевого строительства / Баронин С. Есафьев. Н. / Russian Management Journal. – 2018. – № 1, Том 6. – [Електронный ресурс] Режим доступа: https://riorpub.com/ru/nauka/article/21036/view

УДК 658.512.6

Майорова Т.В.

д. е. н., професор кафедри

корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Особливості фінансового планування проєктів

У процесі організації фінансування будь-якого проєкту особливе місце відводиться фінансовому плануванню (бюджетуванню) проєктів.

Фінансовий план проекту являє собою фінансову частину проекту та узагальнений плановий документ, який відображає надходження та витрачання