

УДК 330.332:[339:658.2
JEL Classification: R30; L85; O22
DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2025-8-164-171>

ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ ПРОЄКТІВ ДЕВЕЛОПМЕНТУ ТОРГОВЕЛЬНОЇ НЕРУХОМОСТІ В УМОВАХ ВИСОКОЇ ВОЛАТИЛЬНОСТІ

© 2025 ВИСОЧИН І. В.

УДК 330.332:[339:658.2
JEL Classification: R30; L85; O22

Височин І. В. Інвестиційна привабливість проєктів девелопменту торговельної нерухомості в умовах високої волатильності

Метою статті є дослідження інвестиційної привабливості проєктів девелопменту торговельної нерухомості в умовах високої волатильності, спричиненої воєнним і післявоєнним трансформаційним середовищем України. Особливу увагу приділено інвестуванню в повний цикл девелоперських проєктів – від планування та залучення ресурсів до експлуатації об'єкта, управління активами та створення довгострокової вартості. У процесі дослідження систематизовано наукові підходи до оцінювання інвестиційної привабливості об'єктів нерухомості, проведено багатофакторний аналіз ризиків, зіставлено форматно-функціональні характеристики об'єктів, їх позиціювання на ринку, а також чутливість до макроекономічних, демографічних та інституційних факторів. Методологія дослідження базується на поєднанні літературного аналізу, аналітичного моделювання, порівняння типів нерухомості за інвестиційними параметрами та емпіричного аналізу динаміки ринку в період 2022–2025 років. Проведено порівняльну характеристику торговельної, житлової та офісної нерухомості за такими критеріями, як капіталомісткість, адаптивність, залежність від мобільності населення, складність управління й маркетингового супроводу. У результаті дослідження обґрунтовано актуальність зміни девелоперських стратегій: зниження фокусу на великі ТРЦ та перехід до форматів стріт-ритейлу, ритейл-парків, гнучких mixed-use-комплексів та об'єктів формату «daily needs». Виділено ключові інструменти підвищення інвестиційної привабливості: спільне фінансування, strata-sale, гнучкі орендні моделі, партисипативне планування, інституційна підтримка (гранти, інфраструктурні компенсації, Pay-for-Performance). Перспективами подальших досліджень у цьому напрямі є розробка фазових моделей оцінки інвестиційної ефективності, створення системи індикаторів результативності підтримки, а також вивчення довгострокових ефектів включення локальних спільнот у процес девелопменту торговельної нерухомості.

Ключові слова: девелопмент торговельної нерухомості, інвестиційна привабливість, фінансове планування, доходи від оренди, волатильність ринку, проєктне інвестування, формати торговельних об'єктів.

Табл.: 2. Бібл.: 16.

Височин Ірина Володимирівна – доктор економічних наук, професор, професор кафедри економіки та фінансів підприємства, Державний торговельно-економічний університет (вул. Кіото, 19, Київ, 02156, Україна)

E-mail: irina.vysochyn@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1738-8553>

UDC 330.332:[339:658.2
JEL Classification: R30; L85; O22

Vysochyn I. V. Investment Attractiveness of Retail Real Estate Development Projects in Conditions of High Volatility

The aim of the article is to study the investment attractiveness of retail real estate development projects in conditions of high volatility caused by the war-time and post-war transformational environment in Ukraine. Special attention is given to investing in full-cycle development projects – from planning and resource mobilization to property operation, asset management, and creation of long-term value. The study systematizes scientific approaches to assessing the investment attractiveness of real estate assets, conducts a multifactor risk analysis, compares the format-functional characteristics of properties, their market positioning, as well as their sensitivity to macroeconomic, demographic, and institutional factors. The research methodology is based on a combination of literature review, analytical modeling, comparison of real estate types by investment parameters, and empirical analysis of market dynamics for the period 2022–2025. A comparative assessment of commercial, residential, and office real estate was conducted according to criteria such as capital intensity, adaptability, dependence on population mobility, and complexity of management and marketing support. The study substantiates the relevance of changing developer strategies: reducing the focus on large shopping centers and shifting to street retail formats, retail parks, flexible mixed-use complexes, and daily needs facilities. Key tools for enhancing investment attractiveness have been identified as follows: co-financing, strata-sale, flexible lease models, participatory planning, and institutional support (grants, infrastructure compensation, pay-for-performance). Future research directions in this area include the development of phased models for evaluating investment efficiency, the creation of a system of performance indicators for support, as well as the study of the long-term effects of involving local communities in the process of commercial real estate development.

Keywords: commercial real estate development, investment attractiveness, financial planning, rental income, market volatility, project-based investing, types of commercial properties.

Tabl.: 2. Bibl.: 16.

Vysochyn Iryna V. – Doctor of Sciences (Economics), Professor, Professor of the Department of Economics and Finance of Company, State University of Trade and Economics (19 Kyoto Str., Kyiv, 02156, Ukraine)

E-mail: irina.vysochyn@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1738-8553>

У сучасних умовах воєнної та післявоєнної економіки, що супроводжується високим рівнем невизначеності, руйнуванням інфраструктури, зниженням інвестиційної активності та зміною територіальної структури споживчого попиту, девелопмент торговельної нерухомості набуває особливої актуальності як інструмент відновлення економічної активності, реіндустріалізації міських територій та забезпечення населення доступом до товарів і послуг. Торговельні об'єкти, зокрема у форматі стріт-ритейлу, ритейл-парків чи mixed-use-комплексів, виступають не лише об'єктами споживання, а й осередками соціально-економічної інтеграції, які стимулюють зайнятість, формують нові логістичні зв'язки та активізують локальний попит. Водночас повномасштабна війна спричинила суттєву дестабілізацію ринкових очікувань, зниження довгострокового інвестиційного планування та зростання ризиків у сфері будівництва, що прямо впливає на девелоперські рішення.

У цьому контексті особливої науково-практичної значущості набуває проблема оцінки інвестиційної привабливості саме девелоперських проектів у сфері торговельної нерухомості, а не лише готових активів як об'єктів купівлі-продажу. Такий підхід вимагає розширення аналітичної рамки за межі традиційних оцінок дохідності або вартості нерухомості – до аналізу життєвого циклу проекту, його фазовості, ризиковості на різних етапах реалізації, капіталомісткості, та здатності генерувати стабільні грошові потоки в умовах структурної волатильності ринку.

Впродовж останніх років спостерігається зростання наукового інтересу до дослідження інвестиційної привабливості як ключового чинника формування ефективного управлінського середовища. Зокрема, у праці Т. Остапенко, О. Ареф'євої, І. Жилієва та співавторів [1] інвестиційна привабливість інтерпретується як багаторівнева система на категорія, що формується під впливом політичних, економічних, правових, соціокультурних та екологічних факторів. Автори обґрунтовують значущість проектних мереж і кадрового потенціалу у створенні сприятливого інвестиційного середовища для управлінських проектів.

На рівні концептуального обґрунтування девелопменту важливим є дослідження А. Білоконя, Т. Ковтун-Горбачової та Т. Коцюби [2], в якому наголошено на необхідності застосування об'єктивних методів для визначення змісту, цілей і меж девелоперських проектів. Розробка єдиної системи цілей і пріоритетів покликана забезпечити узгодження інтересів різних груп стейкхолдерів, сприяючи підвищенню якості міського середовища.

Методологічний підхід до управління господарським портфелем девелопера представлено у праці С. Зайчука [3], де акцентовано на важливості економіко-математичного моделювання, цифрових інструментів прогнозування ризиків і дохідності проектів. А. Некрасова та М. Степаненко [4] доповнили цю парадигму, запропонувавши систему кількісних і якісних показників оцінювання інвестиційної привабливості з урахуванням індивідуальності та комплексності девелоперського проекту.

Окремий напрямок становлять дослідження організаційних моделей управління проектами. А. Білоконь і А. Кислиця [5] виокремили важливість створення адаптивного організаційного середовища для реалізації складних девелоперських ініціатив. Цю позицію підтримує і В. Андреева [6], яка підкреслює роль девелоперських компаній як інфраструктурного ядра інвестиційної діяльності у сфері нерухомості.

На міжнародному рівні прикладом широкомасштабного аналізу досліджень у сфері комерційної нерухомості є праця S. Walia та співавторів *Exploring Current Research and Future Directions in Commercial Real Estate Investment* [7], в якій за допомогою бібліометричного, мережевого та контент-аналізу опрацьовано 416 наукових статей (2008–2023 рр.). Дослідження окреслює шість основних напрямів у сучасному академічному дискурсі: аналіз ризиків та ефективності, сталий розвиток, поведінкові аспекти інвестування, урбаністичні трансформації, глобальні інвестиційні процеси та цифровізація. Автори підкреслюють нерівномірність розвитку досліджень між країнами з різним рівнем економічного розвитку, що проявляється у концентрації академічної активності у розвинених країнах і потребує активізації досліджень у трансформаційних економіках, таких як Україна.

Водночас, попри велику кількість наукових праць, присвячених комерційній нерухомості загалом – як у міжнародному, так і в національному академічному полі – торговельна нерухомість у цих дослідженнях не розглядається як самостійний підсегмент. Вона здебільшого отожднюється із загальним кластером комерційних об'єктів без достатнього урахування її специфічних функцій, залежності від ритейл-інфраструктури, поведінки споживача, логістичних потоків та геопросторових факторів. Це значною мірою ускладнює створення адекватної методології оцінки інвестиційної привабливості об'єктів саме торговельної нерухомості.

У межах публікацій, що стосуються українського ринку, торговельна нерухомість розгляда-

ється переважно в контексті загальних ринкових оглядів. Так, згідно з аналітичними даними, упродовж 2024 року ринок торговельної нерухомості в Україні демонстрував ознаки поступового відновлення, попри військовий стан, макроекономічну нестабільність та зміну структури споживчого попиту. У Києві та великих західних містах зберігався високий попит на якісні торговельні площі, що супроводжувалося зростанням відвідуваності ТРЦ, стабільністю орендних ставок та низьким рівнем вакантності. У 2025 році простежується тенденція до зростання цін у доларовому еквіваленті на фоні обмеженої пропозиції, особливо у центральних районах міст. Водночас очікується посилення конкуренції, зумовлене введенням в експлуатацію нових об'єктів, що може підвищити рівень вакантності до 17% у певних сегментах. Спостерігається також регіональна поляризація цін: у Києві – понад \$2000/м², тоді як у східних і південних областях – у межах \$500–700/м², що відображає міграційні, інвестиційні та безпекові фактори, що формують попит [8; 9].

Таким чином, аналіз наукової літератури свідчить про наявність значного масиву досліджень, присвячених девелопменту нерухомості та формуванню інвестиційної привабливості у сфері комерційної нерухомості. Водночас існує виразна прогалина у вивченні торговельної нерухомості як окремого підсегмента, що потребує міждисциплінарного аналізу та розроблення уніфікованих підходів до оцінювання її інвестиційного потенціалу. Залишається відкритим питання створення моделей, які б поєднували ризик-орієнтовані методики, індикатори ринкової активності, цифрові інструменти управління та стратегії адаптації до нестабільного середовища. Саме ці аспекти визначають ключові вектори подальших досліджень у галузі торговельної нерухомості.

Метою цього дослідження є виявлення та систематизація чинників, що формують інвестиційну привабливість девелопменту торговельної нерухомості на різних стадіях його реалізації, а також окреслення методичних підходів до інтегрованої оцінки таких проектів із урахуванням сучасних викликів.

Дослідження базується на комплексній багатозадачній методиці, що поєднує аналіз літератури, систематизацію практик, концептуальне моделювання та емпіричні спостереження для формування цілісного уявлення про специфіку інвестування у девелопмент торговельної нерухомості в умовах трансформаційної економіки. Методичний підхід забезпечує поетапне виявлення ключових чинників інвестиційної привабливості, ризиків і можливостей на кожній стадії девелоперського циклу.

Особлива увага приділяється адаптивності фінансових моделей та впливу інституційного середовища в умовах високої волатильності.

З позиції системного підходу девелопмент розглядається як поетапний інвестиційний процес, що охоплює кілька ключових фаз: підготовчу (pre-development), проектування, фінансування, будівництво, маркетинг, введення в експлуатацію, пошук і залучення орендарів, а також управління об'єктом після запуску [10]. На кожному з цих етапів виникають специфічні ризики, витрати, часові затримки та очікування щодо майбутніх доходів, які критично впливають на загальну ефективність інвестиції. Таким чином, девелопмент відрізняється від інвестування в уже функціонуючі активи високим рівнем інтегрованості фінансових, інституційних, правових і ринкових чинників.

Оцінка інвестиційної привабливості девелоперських проектів потребує застосування комбінованих методів. До класичних підходів належать дисконтування грошових потоків (DCF), що дозволяє оцінити майбутню дохідність з урахуванням ризиків; чистий приведений дохід (NPV), який враховує різницю між поточними витратами та очікуваними доходами на горизонті проекту; внутрішня норма дохідності (IRR), що слугує критерієм доцільності інвестування в умовах порівняння з альтернативами. Водночас в умовах нестабільності ринку дедалі більшого значення набувають мультиплікативні підходи, які враховують зовнішні орієнтири (вартість будівництва на квадратний метр, ставка капіталізації, орендна ставка на ринку), дозволяючи здійснювати бенчмаркінг і адаптувати проект до мінливого середовища.

Узагальнення ризиків девелоперського процесу вимагає впровадження принципів ризик-менеджменту, адаптованих до умов підвищеної невизначеності [11]. На етапі pre-development ключовими є ризики юридичної незавершеності землевідведення, містобудівних умов, нестабільності регуляторного поля. Під час будівництва переважають ризики зміни вартості матеріалів, зриву постачання, дефіциту робочої сили. На етапі комерціалізації – ризики низького заповнення, скорочення попиту, зміни споживчої поведінки. В такому контексті для збереження інвестиційної привабливості девелоперських проектів необхідне впровадження адаптивного планування, сценарного аналізу, страхових механізмів, фіксації вартості контрактів і постійного моніторингу ринкових індикаторів.

Таким чином, системне осмислення девелопменту торговельної нерухомості як об'єкта інвестування вимагає переосмислення методичних під-

ходів, розширення аналітичного інструментарію та врахування як ринкових, так і позаринкових чинників у стратегічному горизонті.

Девелопмент торговельної нерухомості як окрема галузь інвестиційної діяльності вирізняється високим рівнем комплексності, що обумовлює специфічні вимоги до фінансування, управління ризиками, операційної моделі та стратегічного планування [12; 13]. На відміну від житлового чи офісного девелопменту, реалізація проектів у сфері торговельної нерухомості передбачає значну капіталомісткість, тривалий інвестиційний цикл і суттєву залежність від зміни ринкової кон'юнктури. Високі початкові витрати на придбання або оренду земельної ділянки, підведення інженерної інфраструктури, будівництво об'єкта, його технічне оснащення та благоустрій вимагають акумулювання великого обсягу фінансових ресурсів на етапі pre-development, що підвищує планові бар'єри входу в галузь і ризики довготривалого повернення вкладень (часто 7–12 років).

Окрім тривалого періоду повернення інвестицій, ускладнення для девелопера створює і специфіка операційної моделі торговельної нерухомості після введення об'єкта в експлуатацію. На відміну від традиційного продажу готових квартир чи довгострокової оренди офісів, об'єкти роздрібної торгівлі потребують постійного управління tenant mix, тобто динамічного балансування міжорендно-

го портфеля з урахуванням купівельної поведінки, конкурентного середовища, сезонності та маркетингових стратегій.

Відповідно, власник (або оператор) об'єкта має бути не лише інвестором, а й активним гравцем у сфері торговельного маркетингу, що збільшує вартість експлуатації та потребує профільних компетенцій у сфері ритейлу. В сучасних умовах девелопер фактично бере на себе функції медіатора між ринком споживача і бізнесом орендарів, забезпечуючи стабільність трафіку, оптимізацію просторового зонування, проведення рекламних кампаній тощо.

Крім того, інвестиційна ефективність торговельного об'єкта суттєво залежить від мобільності споживачів, урбаністичних трендів, наявності транспортної інфраструктури, демографічного потенціалу локації та локальної купівельної спроможності. Тому ринок торговельної нерухомості є одним із найбільш чутливих до зміни просторово-економічного середовища, що актуалізує потребу в геоаналітиці, прогнозуванні змін у міському розселення, міграційних потоках і рівні урбанізації.

Інвестиційна привабливість та операційна складність проектів у сфері нерухомості значною мірою залежать від типу об'єкта. У табл. 1 наведено порівняльну характеристику основних сегментів: житлового, офісного та торговельного.

Таблиця 1

Ключові особливості інвестицій у житлову, офісну та торговельну нерухомість

Характеристика	Житлова нерухомість	Офісна нерухомість	Торговельна нерухомість
Капіталомісткість	Середня	Висока	Висока
Окупність	5–7 років	6–9 років	7–12 років
Операційна модель після будівництва	Продаж/мінімальне управління	Базова оренда	Активне управління, tenant mix
Чутливість до мобільності населення	Середня	Низька	Висока
Залежність від маркетингу	Низька	Середня	Висока
Складність залучення якірних орендарів	Низька	Середня	Висока

Джерело: складено за [8; 9; 12; 13].

Таким чином, торговельна нерухомість є найбільш комплексною з точки зору девелопменту: вона поєднує високі входні бар'єри, потребу в активному управлінні орендарями та високу залежність від зовнішнього середовища, зокрема мобільності споживачів і маркетингових стратегій.

Девелопмент торговельної нерухомості реалізується в умовах багатofакторної невизначенос-

ті, яка в Україні набула особливої гостроти у період 2022–2025 рр. Волатильність макроекономічних показників, курсові коливання, сплески інфляції, зміни споживчого попиту, руйнування логістичних ланцюгів, міграційні процеси, релокація бізнесу – всі ці чинники комплексно трансформують стратегічне планування та оперативне управління девелоперськими проектами.

На етапі землевідведення основні ризики пов'язані з невизначеністю правового статусу земельних ділянок, затримками у наданні містобудівних умов та обмеженим доступом до необхідної інженерної інфраструктури. Будівельна фаза ускладнюється зростанням вартості матеріалів, нестачею робочої сили, проблемами логістики та безпековими ризиками у прифронтових та прикордонних регіонах. Період введення в експлуатацію супроводжується труднощами із заповненням площ, зниженням попиту з боку ритейлерів, високою варіативністю орендних ставок та зміною споживчої поведінки.

У період з 2022 по 2025 рік спостерігалися наступні ключові ринкові коливання, що вплинули на девелоперське середовище [8; 9; 14]:

- ✦ зростання собівартості будівництва в середньому на 30–40% через інфляцію, дефіцит матеріалів і логістичні затримки;
- ✦ релокація ключових орендарів з уражених територій до центральних і західних регіонів, що змінило локаційні пріоритети;
- ✦ скорочення обсягів торговельного будівництва у великих містах і натомість розвиток локальних форматів у менш ризикованих локаціях.

Наслідком зазначених трансформацій став перегляд девелоперських стратегій: традиційний фокус на великі торговельно-розважальні центри (ТРЦ) поступився місцем форматам стріт-ритейлу, ритейл-парків та пристосованих багатофункціональних об'єктів, які є менш капіталомісткими, гнучкішими в плані комерціалізації та краще адаптованими до умов нестабільності. Багато девелоперів, що орієнтувалися раніше на преміум-сегмент, почали адаптувати концепції до потреб масового споживача, що призвело до зсуву до форматів “daily needs” та розвитку торговельної інфраструктури першої необхідності.

Таким чином, девелоперська діяльність у сфері торговельної нерухомості в умовах волатильності потребує високого рівня гнучкості, адаптивного стратегічного планування, залучення антикризових інструментів фінансування та постійного моніторингу макро- і мікрорівневих трендів. Успішна реалізація таких проектів можлива лише за умови інтеграції ризик-менеджменту на всіх стадіях девелопменту, включаючи формування концепції, обґрунтування фінансової моделі та управління об'єктом після введення в експлуатацію.

В умовах структурної невизначеності, волатильного попиту та обмеженого доступу до фінансових ресурсів, ключовим завданням інвесторів і девелоперів є формування стійкої, адаптивної бізнес-моделі, яка дозволяє знизити ризики, ско-

ротити період повернення інвестицій та забезпечити стабільність грошових потоків. Для цього використовуються різноманітні інструменти підвищення інвестиційної привабливості, які охоплюють як фінансово-організаційні, так і форматно-просторові та інституційні механізми.

Одним із найбільш ефективних фінансово-організаційних підходів виступає оптимізація бізнес-моделі девелоперського проекту через впровадження механізмів спільного інвестування (joint ventures), що дозволяє розподілити фінансові ризики між партнерами, залучити профільних учасників (наприклад, керуючі компанії, банківські структури, ритейл-мережі) та сформувати синергетичний ефект. Такі моделі часто використовуються для великих мультифункціональних об'єктів або проектів на територіях з підвищеним ризиком, де поодинокі участь одного інвестора є економічно необґрунтованою.

Крім того, з метою підвищення ліквідності проекту та зниження бар'єрів для капіталізації, дедалі частіше застосовується практика часткового продажу площ (strata-sale) вже на етапі будівництва або введення в експлуатацію. Це дозволяє залучити грошові потоки до моменту завершення об'єкта, а також забезпечує гнучке реагування на ринкові зміни. У поєднанні з гнучкими орендними стратегіями – такими як оренда з відсотком від обороту, поетапне підвищення орендної ставки, короткострокові рор-ап контракти – це дає можливість адаптувати модель монетизації до умов нестабільного попиту.

Другим блоком інструментів виступає диверсифікація форматів девелопменту, яка дозволяє одночасно задовольнити кілька сегментів попиту, зменшити ризики концентрації доходів і підвищити стійкість об'єкта до ринкових шоків. Сучасна практика доводить ефективність mixed-use девелопменту, в межах якого торговельні площі поєднуються з житловими, офісними, культурними або рекреаційними просторами. Такий підхід забезпечує багатофункціональність об'єкта, постійний трафік, збалансованість потоків доходу та стабільні орендні відносини.

Окремо варто виділити моделі торговельно-офісних хабів – компактних бізнес-просторів із домінуванням сервісного і retail-компонентів у форматі «все в одному». Вони відповідають потребам малого та середнього бізнесу, що прагне гнучких умов розміщення, і формують локальні економічні осередки.

Значну перспективу має також партисипативне планування, яке передбачає залучення громадськості, муніципалітетів та цільових груп

на етапі формування концепції проекту. Така інклюзивність підвищує соціальну прийнятність об'єкта, мінімізує конфлікти в процесі реалізації та формує попит ще до введення об'єкта в експлуатацію.

Не менш важливими є інституційні механізми стимулювання девелопменту, зокрема через державні та муніципальні програми підтримки. У післявоєнному контексті особливо актуальними є грантові програми на відновлення комерційної інфраструктури, інструменти компенсації вартості підключення до мереж, фінансова підтримка малих форматів торгівлі в регіонах із дефіцитом

інфраструктури. Зростає інтерес до моделей Pay-for-Performance (P4P), в яких публічна сторона компенсує частину інвестицій за досягнення певних соціально-економічних показників (створення робочих місць, зростання обороту, підвищення доступності послуг). Це дозволяє девелоперам знижувати початкові витрати та зміцнювати позиції в складних умовах.

Для активізації девелоперської діяльності в умовах високої невизначеності та зниженого інвестиційного попиту доцільним є впровадження багаторівневих інструментів підтримки. Їх зміст систематизовано в табл. 2.

Таблиця 2

Ключові інструменти підвищення інвестиційної привабливості проєктів девелопменту торговельної нерухомості

Група інструментів	Конкретні механізми
Фінансово-організаційні	Joint ventures, частковий продаж площ, гнучкі орендні моделі
Форматно-просторові	Mixed-use, торговельно-офісні хаби, партисипативне планування
Інституційні	Грантові програми, пільгове кредитування, інфраструктурні компенсації, моделі P4P

Джерело: складено за [8; 9; 15; 16].

Таким чином, підвищення інвестиційної привабливості девелопменту торговельної нерухомості потребує одночасного використання декількох груп інструментів, що забезпечують як фінансову гнучкість, так і адаптацію проєктної моделі до соціально-економічного середовища.

ВИСНОВКИ

Узагальнення результатів аналізу дозволяє дійти висновку, що девелопмент торговельної нерухомості в умовах високої волатильності економічного середовища є складним, багаторівневим процесом, який вимагає комплексного підходу до оцінки інвестиційної привабливості проєктів. На відміну від класичних інвестицій в готові об'єкти, девелоперські проєкти характеризуються фазовістю, високою ризиковістю на етапі реалізації, капіталомісткістю, а також значною залежністю від змін попиту, регуляторного середовища та геоелектронічних трансформацій.

Особливої уваги потребує інтеграція адаптивних моделей девелопменту, які враховують поточну невизначеність і дозволяють швидко переналаштовувати параметри проєкту відповідно до змін ринкових умов. До перспективних напрямів слід віднести розвиток локальних форматів, гібридних просторів, використання інституційних механізмів підтримки та цифрових інструментів управління.

Подальші дослідження доцільно спрямовувати на:

- ✦ поглиблення методик оцінки інвестиційної привабливості з урахуванням фазової структури девелоперського процесу (pre-development, construction, commercialization);
- ✦ розробку сценарного планування для аналізу стійкості проєктів до шоків;
- ✦ оцінку ефективності механізмів P4P та грантових стимулів для малого і середнього девелопменту;
- ✦ вивчення впливу партисипативного планування на довгострокову економічну життєздатність об'єктів.

Таким чином, системне розуміння девелопменту торговельної нерухомості як процесу, що виходить за межі традиційного будівництва і охоплює стратегічне управління проєктом на всіх етапах, є критично важливим для забезпечення економічної доцільності та суспільної корисності інвестицій у цей сегмент. ■

БІБЛІОГРАФІЯ

- Остапенко Т., Ареф'єва О., Жилияєв І., Пономаров О., Гращенко І. Формування інвестиційної привабливості управлінських проєктів. *Технологічний аудит та резерви виробництва*. 2025. № 3

- (4(83)). С. 14–25. URL: <https://journals.uran.ua/tarp/article/view/329981/319823>
2. Білоконь А., Ковтун-Горбачова Т., Коцюба Т. Обґрунтування змісту і меж проєктів девелопменту на основі єдиної системи цілей. *Український журнал будівництва та архітектури*. 2021. № 3 (003). С. 27–38. URL: <http://uajcea.pgasa.dp.ua/article/view/239171/237661>
 3. Зайчук С. В. Визначальні компоненти методологічної платформи формування господарського портфеля підприємства в оновленому форматі сучасного девелопменту. *Будівельне виробництво*. 2023. № 76. С. 85–92.
 4. Некрасова Л. А., Степаненко М. В. Основні аспекти інвестиційного аналізу проєктів розвитку нерухомості. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2019. Вип. 1 (69). С. 12–18. URL: http://www.psae-jrnl.nau.in.ua/journal/1_69_2_2019_ukr/2.pdf
 5. Білоконь А. І., Кислиця Л. В. Організація проєктів девелопменту нерухомості. *Український журнал будівництва та архітектури*. 2024. № 1 (019). С. 45–55. URL: <http://uajcea.pgasa.dp.ua/article/view/302425/294443>
 6. Андрєєва В. Фінансування девелоперських проєктів як механізм функціонування ринку нерухомості. *Вчені записки Університету «КРОК»*. 2020. № 3 (59). С. 24–29. DOI: <https://doi.org/10.31732/2663-2209-2020-59-24-29>
 7. Walia S., Pal S., Kumra R., Sarkar S., Mohanty B., Singh S. Exploring Current Research and Future Directions in Commercial Real Estate Investment. *Journal of Real Estate Literatur*. 29 травня 2025. DOI: <https://doi.org/10.1080/09277544.2025.2496119>
 8. Настич І. Ринок торговельної нерухомості у 2024 році: виклики, адаптація та перспективи. 03.03.2025. URL: https://propertytimes.com.ua/retail_property/rinok_torgovelnoyi_nerukhomosti_u_2024_rotsi_vikliki_adaptatsiya_ta_perspektivi
 9. Аналіз Ринку Торгової Нерухомості України 2024 – 1 квартал 2025. URL: <https://gisuvecon.com/main/68/analiz-rinku-torgovoyi-nerukhomosti-ukrayini-2024-1-kvartal-2025/>
 10. Miles M. E., Netherton L. M., Schmitz A. *Real Estate Development: Principles and Process* (5th ed.). Urban Land Institute, 2015. 111 p.
 11. Ciarabella G., Celani A. Minimizing Risk in Real Estate Development – An Industrial Approach. 2023. 13 p. URL: https://www.researchgate.net/publication/373532225_Perspective_Chapter_Minimizing_Risk_in_Real_Estate_Development_An_Industrial_Approach
 12. Commercial vs. Residential Real Estate Market Cycles: Key Differences URL: <https://www.har.com/ri/3668/commercial-vs-residential-real-estate-market-cycles-key-differences>
 13. Understanding the Importance of a Shopping Center's Tenant Mix. January 25, 2021. URL: https://fnrpusa.com/blog/understanding-the-importance-of-a-shopping-centers-tenant-mix/?utm_source=chatgpt.com&utm_term=blog%2Bunderstanding-the-importance-of-a-shopping-centers-tenant-mix
 14. Індекси цін на будівельні роботи. 2025. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/buildprice/>
 15. Симоненко К. RAU Expo 2025: нові тренди комерційної нерухомості. 03.07.2025. URL: <https://rau.ua/personalii/rda-trendi-komercijnoi-neruhomosti/>
 16. Ринок комерційної нерухомості України у 2025 році: головні тенденції та перспективи. URL: <https://toprealty.com.ua/ru/articles/rynok-kommercheskoj-nedvizhimosti-ukrainy-v-2025-godu-glavnye-tendentsii-i-perspektivy>

REFERENCES

- Analiz Rynku Torhovoї Nerukhomosti Ukrainy 2024 – 1 kvartal 2025 [Analysis of the Ukrainian Commercial Real Estate Market 2024 - 1st quarter 2025]*. <https://gisuvecon.com/main/68/analiz-rinku-torgovoyi-nerukhomosti-ukrayini-2024-1-kvartal-2025/>
- Andrieieva, V. (2020). *Finansuvannia developerskykh proektiv yak mekhanizm funktsionuvannia rynku nerukhomosti [Financing of development projects as a mechanism for the functioning of the real estate market]*. *Vcheni zapysky Universytetu «KROK»*, 3(59), 24–29. <https://doi.org/10.31732/2663-2209-2020-59-24-29>
- Bilokon, A. I., & Kyslytsia, L. V. (2024). *Orhanizatsiia proektiv developmentu nerukhomosti [Organization of real estate development projects]*. *Ukrainskyi zhurnal budivnytstva ta arkhitektury*, 1(019), 45–55. <http://uajcea.pgasa.dp.ua/article/view/302425/294443>
- Bilokon, A., Kovtun-Horbachova, T., & Kotsiuba, T. (2021). *Obgruntuvannia zmistu i mezh proektiv developmentu na osnovi yedynoi systemy tsilei [Substantiation of the content and boundaries of development projects based on a unified system of goals]*. *Ukrainskyi zhurnal budivnytstva ta arkhitektury*, 3(003), 27–38. <http://uajcea.pgasa.dp.ua/article/view/239171/237661>
- Ciarabella, G., & Celani, A. (2023). Minimizing Risk in Real Estate Development – An Industrial Approach. https://www.researchgate.net/publication/373532225_Perspective_Chapter_Minimizing_Risk_in_Real_Estate_Development_An_Industrial_Approach
- Commercial vs. Residential Real Estate Market Cycles: Key Differences. <https://www.har.com/ri/3668/commercial-vs-residential-real-estate-market-cycles-key-differences>
- Indeksy tsin na budivelni roboty [Construction Work Price Indices]*. (2025). <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/buildprice/>
- Miles, M. E., Netherton, L. M., & Schmitz, A. (2015). *Real estate development: Principles and process* (5th ed.). Urban Land Institute.

- Nastych, I. (2025, March 3). *Rynok torhovelnoi nerukhomosti u 2024 rotsi: vyklyky, adaptatsiia ta perspektyvy* [Retail real estate market in 2024: challenges, adaptation and prospects]. https://propertytimes.com.ua/retail_property/rinok_torgovelnoyi_nerukhomosti_u_2024_rotsi_viklyki_adaptatsiya_ta_perspektivi
- Nekrasova, L. A., & Stepanenko, M. V. (2019). *Osnovni aspekty investytsiinoho analizu proektiv rozvytku nerukhomosti* [Main aspects of investment analysis of real estate development projects]. *Problemy systemnoho pidkhotu v ekonomitsi*, 1(69), 12–18. http://www.psae-jrnl.nau.in.ua/journal/1_69_2_2019_ukr/2.pdf
- Ostapenko, T., Arefieva, O., Zhyliayev, I., Ponomarov, O., & Hrashchenko, I. (2025). *Formuvannia investytsiinoy pryvablyvosti upravlinskykh proektiv* [Forming the investment attractiveness of management projects]. *Tekhnolohichniy audyt ta rezervy vyrobnytstva*, 3(4(83)), 14–25. <https://journals.urau.ua/tarp/article/view/329981/319823>
- Rynok komertsii noi nerukhomosti Ukrainy u 2025 rotsi: holovni tendentsii ta perspektyvy* [The commercial real estate market in Ukraine in 2025: main trends and prospects]. <https://toprealty.com.ua/ru/articles/rynok-kommercheskoj-nedvizhimosti-ukrainy-v-2025-godu-glavnye-tendentsii-i-perspektivy>
- Symonenko, K. (2025, July 3). *RAU Expo 2025: novi trendy komertsii noi nerukhomosti* [RAU Expo 2025: new trends in commercial real estate]. <https://rau.ua/personalii/rda-trendi-kommerciijoi-nerukhomosti/>
- Understanding the Importance of a Shopping Center's Tenant Mix. (2021, January 25). https://fnrpusa.com/blog/understanding-the-importance-of-a-shopping-centers-tenant-mix/?utm_source=chatgpt.com&utm_term=blog%2Bunderstanding-the-importance-of-a-shopping-centers-tenant-mix
- Walia, S., Pal, S., Kumra, R., Sarkar, S., Mohanty, B., & Singh, S. (2025, May 29). Exploring Current Research and Future Directions in Commercial Real Estate Investment. *Journal of Real Estate Literature*. <https://doi.org/10.1080/09277544.2025.2496119>
- Zaichuk, S. V. (2023). *Vyznachalni komponenty metodolohichnoi platformy formuvannia hospodarskoho portfelia pidpriemstva v onovlenomu formati suchasnoho developmentu* [Determining components of the methodological platform for the formation of the enterprises economic portfolio in the updated format of modern development]. *Budivelnne vyrobnytstvo*, 76, 85–92.