

**Ільчук Павло Григорович**

*доктор економічних наук, професор,  
завідувач кафедри технологій управління  
Національний університет «Львівська політехніка»*

**Ishuk Pavlo**

*ScD, Professor, Head of the Management Technologies Department  
Lviv Polytechnic National University  
ORCID: 0000-0003-4636-2309*

**Деркуца Ольга Богданівна**

*магістр кафедри технологій управління  
Національного університету «Львівська політехніка»*

**Derkutsa Olha**

*Master of the Management Technologies' Department  
Lviv Polytechnic National University*

**Гудаш Світлана Михайлівна**

*магістр кафедри технологій управління  
Національного університету «Львівська політехніка»*

**Hudash Svitlana**

*Master of the Management Technologies' Department  
Lviv Polytechnic National University*

**ОСОБЛИВОСТІ ПРОЕКТНОГО ФІНАНСУВАННЯ ТА ЙОГО  
ВПЛИВ НА ОРГАНІЗАЦІЙНУ СТРУКТУРУ ПРОЕКТІВ  
FEATURES OF PROJECT FINANCE AND ITS INFLUENCE ON THE  
ORGANIZATIONAL STRUCTURE OF PROJECTS**

**Анотація.** У статті досліджується вплив проектного фінансування на розвиток проектів впродовж їхнього життєвого циклу загалом, та його конкретний вплив на організаційну структуру проектів, зокрема. Базуючись на твердженнях, що фінансове планування у проектах є важливою складовою фази проектування, тоді як проектне фінансування являється невід'ємним елементом усіх наступних фаз життєвого циклу проектів, обґрунтовано необхідність врахування впливу типу проектного фінансування на модель організаційної структури проектів. Окремо обґрунтовано, що тип проектного фінансування буде визначати саме загальну модель організаційної структури проектів.

Саме у зв'язку із ідентифікацією такого впливу у статті уточнено сутність проектного фінансування та досліджено основні типи (механізми) проектного фінансування і обґрунтовано їхні сильні та слабкі сторони. На основі емпіричних даних доведено, що фінансування економічної діяльності у формі проектного фінансування є надзвичайно поширеним у світовій економіці, а у окремих видах економічної діяльності може вважатись і пріоритетною формою фінансування. Також доведено, що обсяги проектного фінансування у світовій економіці постійно зростають, зокрема у Європейському Союзі впродовж останніх 6 років таке зростання становило близько 100%.

Проаналізовано взаємозв'язки між типом проектного фінансування та моделями організаційної структури проектів, а також ідентифіковано окремі особливості формування організаційної структури проектів в залежності від вибраного типу проектного фінансування. Доведено, що саме партнерський тип проектного фінансування, за якого створюється SPV (SPE) володіє найбільшими можливостями для представництва інтересів стейкхолдерів проекту саме під час формування організаційної структури управління проектом, а також володіє найширшим спектром можливостей для залучення проектного фінансування з різних джерел.

**Ключові слова:** управління проектами, проект, проектне фінансування, організаційна структура проекту

**Summary.** *The article examines the impact of project financing on the development of projects throughout their life cycle in general, and its specific impact on the organizational structure of projects, in particular. Based on the statement that financial planning in projects is an important component of the design phase, while project financing is an integral element of all subsequent phases of the project life cycle, the need to consider the impact of the type of project financing on the model of the organizational structure of projects is substantiated. It is separately substantiated that the type of project financing will determine the general model of the organizational structure of the projects.*

*It is in connection with the identification of such an influence that the essence of project financing is specified in the article and the main types (mechanisms) of project financing are investigated and their strengths and weaknesses are substantiated. On the basis of empirical data, it has been proven that the financing of economic activity in the form of project financing is extremely common in the world economy, and in certain types of economic activity it can be considered a priority form of financing. It has also been proven that the volume of project financing in the world economy is constantly growing, in particular, in the European Union during the last 6 years, such growth amounted to about 100%.*

*Interrelationships between the type of project financing and models of the organizational structure of projects were analyzed, and certain features of the formation of the organizational structure of projects were identified depending on the selected type of project financing. It has been proven that it is the partnership type of project financing under which the SPV (SPE) is created that has the greatest opportunities for representing the interests of project stakeholders precisely during the formation of the organizational structure of project*

*management, and also has the widest range of opportunities for attracting project financing from various sources.*

***Key words:** project management, project, project financing, organizational structure of the project*

**Постановка проблеми.** Фінансове планування у проектах є важливою складовою фази проектування (згідно з РМВОК 7 [10, с. 42]), тоді як проектне фінансування на окремому етапі життєвого циклу проекту (процес управління закупівлями) є невід’ємним етапом усіх наступних фаз життєвого циклу проекту, починаючи з фази побудови.

Однак, починаючи з фази проектування фінансове планування (а в подальшому і проектне фінансування) має визначальний вплив на розвиток проекту впродовж його життєвого циклу. Адже опорними кроками фази проектування є визначення базових критеріїв організування фінансування проекту: 1) вибір механізму проектного фінансування: а) створення компанії (механізму) спеціального призначення (SPV (special purpose vehicle), відповідно до міжнародного регламентування, або SPE (special purpose enterprise), відповідно до вітчизняного юридичного регламентування [9]) для реалізації проекту; б) корпоративне фінансування проекту; 2) формування структури капіталу проекту (формування зобов’язань (позиковий капітал) та власного капіталу); 3) самофінансування – формування капіталу, отриманого на основі генерованого грошового потоку самим проектом та ін.

Важливим об’єктом впливу проектного фінансування є організаційна структура проектів, адже саме вона формується на початкових фазах і помилки під час її формування, безумовно ускладнять можливості досягнення цілей проекту. Тому дослідження особливостей впливу проектного фінансування на організаційну структуру проектів та

розроблення рекомендацій щодо врахування такого впливу набуває значної актуальності.

**Аналізування останніх досліджень і публікацій.** Дефініція проектного фінансування представлена уже впродовж тривалого часу. Однак, зважаючи на постійне вдосконалення та розвиток проектного менеджменту, зміни у його стандартах та перманентне удосконалення методів управління, визначення сутності проектного фінансування постійно уточняється та удосконалюється, а тому сучасні наукові дослідження цієї тематики залишаються доволі актуальними.

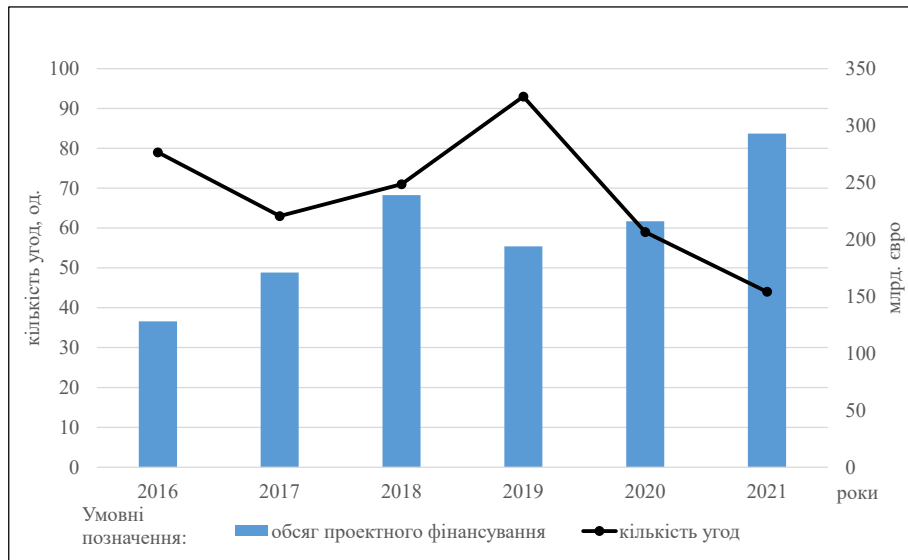
Більшість науковців дотримується визначення проектного фінансування, як залучення фінансових ресурсів для фінансування відокремленого проекту (проектної компанії), основним (або єдиним) джерелом повернення (обслуговування) залученого капіталу є грошовий потік, який генерується проектом [3, с. 1; 7, с. 1, 2, с. 213]. Зокрема, Gatti S. дотримується так званого суб'єктного підходу, і вважає, що проектне фінансування є частиною т. з. структурного фінансування. Тому проектне фінансування він визначає як структурне фінансування конкретного економічного суб'єкта – SPV (спеціальної проектної компанії), створеної спонсорами проекту з використанням власного капіталу або зобов'язань, для кредиторів якого грошові потоки, що генеруються проектом, є основним джерелом відшкодування позикового капіталу, тоді як активи, фактично, відіграють роль застави [4, с. 2].

Якщо звернутись до наукових напрацювань провідних міжнародних фінансових інституцій, які здійснюють регулювання та прямо дотичні до фактичного фінансування проектів у світі, то їхнє розуміння проектного фінансування є також надзвичайно близьким. Насамперед, доцільно розпочати із визначення проектного фінансування Світовим банком. Світовий банк здійснює визначення проектного фінансування із застосуванням функціонального підходу та розглядає його як один із

механізмів фінансування проектів. Так Світовий банк серед основних механізмів фінансування інфраструктурних проектів виокремлює: державне фінансування; корпоративне (балансове) фінансування; та власне, проектне фінансування. Власне проектне фінансування Світовий банк розглядає як «фінансування проекту у формі кредитування з обмеженим правом регресу спеціально створеному проектному механізму (SPV), який має право здійснювати експлуатацію проекту» [8]. Значна увага вченими приділяється формуванню моделі проектного фінансування, адже вона має прямий вплив на організаційну структуру управління проектом. Так Nepal A. та ін. [6, с. 64] доводять існування такого прямого впливу, акцентуючи увагу на тому, що модель проектного фінансування визначає ключових стейкхолдерів, а отже і ключових інвесторів, котрі формують організаційну структуру управління проектом. Підтверджують висновок Nepal A. та ін. у праці [5, с. 821] Guo F. та ін., які досліджують вплив фінансових ризиків на реалізацію проекту, враховуючи саме вплив моделі проектного фінансування на організаційну структуру управління проектом.

**Формулювання цілей статті.** Метою є ідентифікація та доведення впливу проектного фінансування на організаційну структуру проектів. Окремими завданнями дослідження, необхідними для досягнення мети дослідження є уточнення сутності проектного фінансування, дослідження особливостей типів проектного фінансування та визначення відмінностей у впливі на організаційну структуру проектів різних механізмів проектного фінансування.

**Виклад основного матеріалу.** Фінансування економічної діяльності у формі проектного фінансування є надзвичайно поширеним у світовій економіці, а у окремих видах економічної діяльності може вважатись і пріоритетною формою фінансування. До прикладу, обсяг проектного фінансування у Європейському Союзі впродовж останніх 6 років досяг 300 млрд. євро за рік (рис. 1).



**Рис. 1. Динаміка обсяг проектного фінансування у Європейському Союзі у 2016-2021 рр. [1]**

Вибрана модель проектного фінансування безпосередньо впливає на структуру управління проектом. Якщо проект розроблено та впроваджено як державний проект, а його основним механізмом проектного фінансування є державне (бюджетне) фінансування (згідно з класифікацією Світового банку [8]), тоді його організаційна структура управління та процеси управління будуть у значній мірі дублювати процес прийняття рішень урядовими департаментами.

Аналогічно, якщо проект ініціюється та реалізується окремою корпорацією, а його основним механізмом проектного фінансування є корпоративне фінансування (згідно з класифікацією Світового банку [8]), тоді його організаційна структура управління та процеси управління будуть у значній мірі дублювати процес прийняття корпоративних рішень.

Однак, єдиним варіантом, за якого модель проектного фінансування хоча і чинить вагомий вплив на організаційну структура управління, однак допускає можливість розвитку різних сценарії формування організаційної структури управління проектами є власне проектне фінансування (згідно з класифікацією Світового банку [8]). Саме у цьому випадку створюється нова проектна компанія (SPV), а її структура управління хоча і буде



сформована під впливом основних інвесторів і кредиторів (моделі проектного фінансування), однак може мати представлення інтересів багатьох груп стейкхолдерів, включаючи:

- 1) інвесторів проекту;
- 2) державних структур;
- 3) основних споживачів продукту проекту (off takers);
- 4) кредиторів проекту;
- 5) представників громадськості.

Інтерес зацікавлених сторін проекту безпосередньо впливає на організаційну структуру управління проектом, особливо, якщо мова йде про проекти публічно-приватного партнерства, зокрема великі інфраструктурні проекти. Адже SPV, як правило, характеризується надзвичайно високою (у порівнянні із класичним корпоративним фінансуванням діяльності компаній) часткою зобов'язань у структурі капіталу проекту.

Потрібно також враховувати вплив однієї з основних характеристик проекту – завершення в кінці життєвого циклу. Тому така проектна компанія (SPV), як правило, є тимчасовим утворенням і функціонує лише впродовж періоду реалізації проекту.

Зважаючи на вищезгадані чинники впливу моделі проектного фінансування на організаційну структуру проекту, можна стверджувати, що основними характеристиками організаційної структури проекту, які залежать від типу моделі проектного фінансування будуть організаційно-правова форма бізнесу та рольова модель управління проектом.

У випадку, якщо створюється SPV (SPE), тоді організаційна структура проекту буде найскладнішою та повністю інноваційною, адже новостворена компанія, у більшості випадків, буде створена у формі колективного господарського товариства. Організаційно це передбачає:



1) створення колективного стратегічного органу управління, у якому будуть представлені інтереси інвесторів, а також (у окремих випадках, державних структур та кредиторів проекту);

2) призначення виконавчого органу управління (у рольовій формі учасники такого органу управління належать до команди управління проектом), який очолює, як правило, представник основного інвестора (у рольовій формі ця посада може однаково обійматись куратором проекту чи проектним менеджером);

3) створення організаційної структури SPV (SPE) (окремих підрозділів), яка відповідає функціональним напрямкам реалізації проекту (у рольовій формі сукупність таких підрозділів є проектною командою).

У випадку, якщо вибирається корпоративне фінансування, тоді організаційна структура проекту буде створюватись відповідно до внутрішньокорпоративної політики та відповідати структурі прийняття рішень у такій компанії. Організаційно це передбачає:

1) призначення куратора проекту та вибір проектного менеджера;

2) вибір організаційної структури проекту (функціональної, матричної або класичної проектної);

3) створення системи комунікації проекту із функціональними підрозділами компанії (напр. фінансовою службою та ін.).

Особливості впливу вибір механізму проектного фінансування на організаційну структуру проектів представлено у табл. 1.

**Основні особливості впливу типу проектного фінансування на організаційну структуру проектів**

| Тип проектного фінансування | Суб'єкт-розпорядник фінансових ресурсів | Модель організаційної структури проектів   | Особливості впливу   |
|-----------------------------|---|--|--|
| корпоративне                | компанія-ініціатор проекту              | аналогічна організаційній структурі прийняття рішень у компанії-ініціаторі   | структура команди управління проектом відображає, в основному, інтереси та владу компанії-ініціатора та, подекуди, може враховувати інтереси замовника   |
| партнерське                 | SPV (SPE)                               | повністю унікальна та автономна, як правило відповідає структурі колективного підприємства, а структура команди проекту відповідає функціональним напрямкам реалізації проекту | структура команди управління проектом відображає інтереси інвесторів, подекуди і кредиторів проекту. також тут можуть враховуватись інтереси держави, замовника та/або основного споживача проекту |

**Висновки.** Отже, підсумовуючи результати аналізування особливостей впливу проектного фінансування загалом на організаційну структуру проекту, доцільно стверджувати, що такий вплив є суттєвим та визначальним. Насамперед, тип проектного фінансування буде визначати саме загальну модель організаційної структури проектів. Окремі особливості такого впливу зумовлюють рівень представництва інтересів різних груп стейкхолдерів проекту. Варто відзначити, що саме партнерський тип проектного фінансування, за якого створюється SPV (SPE) володіє найбільшими можливостями для представництва інтересів стейкхолдерів проекту саме під час формування організаційної структури управління проектом, а також володіє найширшим спектром можливостей для залучення проектного фінансування з різних джерел.

## **Література**

1. 2022 Project Finance Outlook. URL:  
[https://www.scopengroup.com/dam/jcr:fcc69f88-ff93-4c75-9c2a-b4cc10af03e8/Scope%20Ratings\\_Project%20Finance%20Outlook\\_2022%20vFINAL.pdf](https://www.scopengroup.com/dam/jcr:fcc69f88-ff93-4c75-9c2a-b4cc10af03e8/Scope%20Ratings_Project%20Finance%20Outlook_2022%20vFINAL.pdf)
2. Esty B. Why study large projects? An introduction to research on project finance // *European Financial Management*. 2004. Vol. 10. P. 213-224.
3. Finnerty J. *Project financing: asset-based financial engineering*. Second Edition. New York: Wiley & Sons, Inc. 2007. 476 p.
4. Gatti S. *Project Finance in Theory and Practice: Designing, Structuring, and Financing Private and Public Projects*. Academic Press, Elsevier. 2008. 414 p.
5. Guo F., Chang-Richards Y., Wilkinson S., and Li T. C. Effects of project governance structures on the management of risks in major infrastructure projects: A comparative analysis // *International Journal of Project Management*. 2014. 32(5). P. 815-826.
6. Nepal A., Maelah R., and Khanal V. Project Finance Criteria and Governance of Public-Private Partnership Hydropower Project in Nepal // *Social and Management Research Journal*. 2022. Vol. 19, No 1. P. 57-88.
7. Nevitt P., and Fabozzi F. *Project Finance*, 7th ed. London: Euromoney Books, 2000. 507 p.
8. World Bank Group. *Main Financing Mechanisms for Infrastructure Projects*. URL:  
<https://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/financing/mechanisms>
9. Постанова Правління НБУ «Про затвердження Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями» № 351 від 30.06.2016 р.

10. Стандарт з управління проектами та Настанова до зводу знань з управління проектами (настанова РМВОК). Сьоме видання. URL: <https://www.pmi.org>

### References

1. 2022 Project Finance Outlook. URL: [https://www.scopegroup.com/dam/jcr:fcc69f88-ff93-4c75-9c2a-b4cc10af03e8/Scope%20Ratings\\_Project%20Finance%20Outlook\\_2022%20vFINAL.pdf](https://www.scopegroup.com/dam/jcr:fcc69f88-ff93-4c75-9c2a-b4cc10af03e8/Scope%20Ratings_Project%20Finance%20Outlook_2022%20vFINAL.pdf)
2. Esty B. (2004). Why study large projects? An introduction to research on project finance // *European Financial Management*. Vol. 10, pp. 213-224.
3. Finnerty J. (2007). *Project financing: asset-based financial engineering*. Second Edition. New York: Wiley & Sons, Inc., 476 p.
4. Gatti S. (2008). *Project Finance in Theory and Practice: Designing, Structuring, and Financing Private and Public Projects*. Academic Press, Elsevier, 414 p.
5. Guo, F., Chang-Richards, Y., Wilkinson, S., and Li, T. C. (2014). Effects of project governance structures on the management of risks in major infrastructure projects: A comparative analysis // *International Journal of Project Management*. 32(5), pp. 815-826.
6. Nepal A., Maelah R., and Khanal V. (2022). Project Finance Criteria and Governance of Public-Private Partnership Hydropower Project in Nepal // *Social and Management Research Journal*. Vol 19, No 1, pp. 57-88.
7. Nevitt P. and Fabozzi F. (2000). *Project Finance*, 7th ed. London: Euromoney Books, 507 p.
8. World Bank Group. *Main Financing Mechanisms for Infrastructure Projects*. URL: <https://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/financing/mechanisms>

9. Postanova Pravlinnia NBU «Pro zatverdzhennia Polozhennia pro vyznachennia bankamy Ukrainy rozmiru kredytnoho ryzyku za aktyvnymy bankivskymy operatsiiamy» № 351 vid 30.06.2016 r.
10. Standart z upravlinnia proektamy ta Nastanova do zvodu znan z upravlinnia proektamy (nastanova PMBOK). Some vydannia. URL: <https://www.pmi.org>