

Гуляєва Л.П. Застосування концепції управління проектами у проектному фінансуванні // Вісник Академії праці і соціальних відносин Федерації профспілок України. – 2009. – №5(47). – С.53 – 60.

Гуляєва Л.П.

к.е.н., доцент кафедри фінансів та кредиту АПСВ ФПУ

Застосування концепції управління проектами у проектному фінансуванні

У статті досліджується застосування концепції управління проектами в проектах з проектним фінансуванням. Автор акцентує увагу на існуванні розбіжностей у підходах до управління життєвим циклом проекту з боку кредитора (інвестора) та позичальника (ініціатора проекту).

Ключові слова: проектне фінансування, управління проектами, фінансування інвестиційних проектів, технології фінансування інвестиційних проектів.

Гуляєва Л.П.

к.е.н., доцент кафедри фінансов та кредиту АТиСО ФПУ

Использование концепции управления проектами в проектном финансировании

В статье исследуется использование концепции управления проектами в проектном финансировании. Автор акцентирует внимание на существовании проблемы расхождения в подходах к управлению жизненным циклом проекта со стороны кредитора (инвестора) и заемщика (инициатора проекта).

Ключевые слова: проектное финансирование, управление проектами, финансирование инвестиционных проектов, технологии финансирования инвестиционных проектов.

Huliayeva L.P.

Using the concept of project management in project finance

This article examines the use of the concept of project management in project finance. The author focuses attention on existence of the problem of a divergence in approaches to management of project life cycle from outside the creditor (investor) and the borrower (the initiator of the project).

Key words: project finance, project management, financing of capital investment projects, technologies of financing of capital investment projects.

Починаючи з другої половини ХХ століття внаслідок приватизації та дерегуляції економічних відносин на світовому рівні відбулася зміна у підходах до реалізації інвестиційних проектів державного та регіонального значення – з'явилися нові фінансові технології, які мали на меті вирішення проблеми нестачі коштів у держави для фінансування важливих суспільних проектів шляхом активного залучення до їх реалізації приватного капіталу. Серед таких технологій особливе місце займає проектне фінансування – технологія фінансування інвестиційного проекту, для якої характерно, що погашення зобов'язань за проектом відбувається виключно (або переважно) за рахунок грошових потоків, що генеруються самим проектом.

У зв'язку з активним розвитком проектного фінансування останні десятиріччя та зростанням його актуальності як для розвинених країн світу, так і країн, що розвиваються, дослідженню теоретичних та практичних аспектів проектного фінансування нині присвячують свої праці вітчизняні й зарубіжні дослідники, серед яких Пересада А.А., Майорова Т.В., Ляхова О.О., Жуков В.В., Бардиш Г.О., Куриленко Т. П., Баринов А.Е., Мазур І., Шапіро В., Ольдерогге Н., Йескомб Е. Р. Але, незважаючи на підвищення уваги до проектного фінансування, все ж недостатньо дослідженою, особливо в Україні, залишається проблема формування теоретичного підґрунтя проектного фінансування та практичних аспектів його розвитку в Україні та світі. Надзвичайна актуальність та необхідність дослідження даної проблеми зумовлюються такими причинами:

- активний розвиток та вдалий досвід застосування проектного фінансування у світі, що сприяє формуванню сучасних принципів та методологічних засад проектного фінансування, які необхідно вивчати, систематизувати, вдосконалювати;
- широкі можливості застосування проектного фінансування для реалізації проектів сектора соціальної та виробничої інфраструктури, що характеризуються значною капіталомісткістю, низькою комерційною ефективністю, але мають стратегічне значення для економіки країни. Зокрема, традиційно схеми проектного фінансування у зарубіжній практиці застосовуються при спорудженні або відновленні крупних промислових об'єктів, проектів у сферах зв'язку,

водопостачання, каналізації, переробки твердих відходів тощо;

– неправильне розуміння багатьма вітчизняними науковцями, фахівцями економічного профілю, у тому числі банкірами, сутності проектного фінансування. Уявлення про те, що таке проектне фінансування, у багатьох фахівців досить приблизне, а іноді й невірне. Так, до банківської кризи 2008 р. в Україні банки інтенсивно рекламували своїм корпоративним клієнтам проектне фінансування. Проте на практиці у більшості банків прослідковується ряд невідповідностей таких послуг основним характеристикам проектного фінансування. Отже, існує потреба донести знання про проектне фінансування до вітчизняних фахівців.

Незважаючи на підвищення інтересу до проектного фінансування у зарубіжних країнах, у вітчизняній науці все ще невирішеними частинами окресленої наукової проблеми залишаються: формування теоретичних засад, узагальнення зарубіжного та вітчизняного досвіду проектного фінансування; аналіз можливостей практичного застосування технології проектного фінансування в економіці України.

Зокрема, практично невивченими є особливості управління проектами, що реалізуються на засадах проектного фінансування. Так, у вузькому розумінні, проектне фінансування – це лише різновид фінансування проекту, один із сукупності складових елементів проекту. Водночас в сучасних умовах проектне фінансування стало складною системою взаємовідносин усіх учасників проекту, що пронизує та визначає перебіг усіх етапів проектного циклу, перетворюючи проектне фінансування у специфічну форму існування проекту. Якщо підприємство обирає проектне фінансування для реалізації інвестиційного проекту, такий спосіб фінансування буде визначати зміст усіх складових проекту: склад і функції учасників, механізм розподілу ризиків та доходів, тривалість окремих стадій життєвого циклу проекту та конкретні заходи, що на них здійснюватимуться. Таким чином, управління проектами з проектним фінансуванням має свою специфіку, труднощі здійснення, які необхідно долати на науковому та практичному рівнях.

З цих позицій метою даної статті є узагальнення теоретичних підходів до управління проектами та виявлення специфіки його реалізації у проектах з проектним фінансуванням. Для досягнення поставленої мети ставляться такі цілі:

- проаналізувати теоретичні погляди вітчизняних та зарубіжних учених на економічну сутність проекту, управління проектами;
- систематизувати існуючі вітчизняні класифікації інвестиційних проектів та визначити напрями їх практичного застосування у проектному фінансуванні;
- вивчити найпоширеніші у проектному фінансуванні підходи до управління життєвим циклом проекту, виявити проблеми їх застосування.

Викладені у статті результати дослідження мають теоретичне та практичне значення. Вивчення специфіки управління проектами з проектним фінансуванням є однією з необхідних умов формування вітчизняними підприємствами, державою дієвої інвестиційної стратегії та тактики. Водночас систематизація цих знань дозволить створити теоретичне підґрунтя для реалізації вагомого потенціалу проектного фінансування у активізації інвестиційних процесів в економіці України.

Реалізація проектного фінансування на практиці неможлива без знання витоків управління проектами та сучасного тлумачення поняття „проект”. Як і стосовно більшості економічних термінів, у світовій та вітчизняній практиці не склалося єдиного універсального підходу до тлумачення понять „проект”, „управління проектами”. Дослівно слово „проект” означає „кинутий уперед”. Часто словом „проект” позначають сукупність розрахунків, креслень і інших документів для будівництва споруд або виготовлення виробів; задум, план; попередній текст документа. Проте в сучасних умовах застосування поняття «проект» розширюється і набуває нового змісту, що, на нашу думку, є логічним відображенням сутності менеджменту як творчої та професійної діяльності менеджера, яка знаходиться під впливом політичних, економічних, правових, культурних факторів у певний час у певній країні. І хоча останні десятиліття були зроблені спроби на міжнародному рівні здійснити стандартизацію управління проектами через впровадження у практику міжнародних стандартів управління проектами, уніфікувати управлінську діяльність менеджерів проектів за допомогою використання міжнародних професійних кваліфікаційних стандартів (наприклад, IPMA, PMI), все ж зусилля фахівців різних країн світу не призвели до формування єдиного тлумачення базових, ключових понять менеджменту проектів.

Найчастіше при визначенні поняття „проект» застосовуються такі підходи:

1) *процесний підхід*, коли проект розглядається як процес. Наприклад, згідно з міжнародними стандартами по менеджменту якості й управління проектами ISO/TR 10006: 1997, проект – це унікальний процес, що складається з набору взаємопов'язаних і контрольованих робіт з датами початку й закінчення, початий, щоб досягти мети відповідності конкретним вимогам, включаючи обмеження за часом, витратам і ресурсам [1].

2) *„менеджерський” (організаційно-діяльнісний) підхід* означає, що проект – певна активна діяльність, зусилля, здійснювані заходи. Так, у стандартах Міжнародної асоціації управління проектами (IPMA) проект визначається як унікальний набір скоординованих дій, з певним початком і завершенням, який здійснюється індивідуумом або організацією для вирішення специфічних завдань за певним розкладом, з певними витратами й параметрами виконання [1].

3) *системний підхід* – проект як система, що переходить з початкового стану в кінцевий [6].

4) *системно-процесний підхід*. Проект як процес переходу системи з вихідного стану до кінцевого [6].

Отже, в сучасних умовах процес змін початкового стану будь-якої системи, який здійснюється за попередньо розробленими правилами в рамках бюджету та часових обмежень складає сутність концепції управління проектами

Усі проекти є унікальними, вони відрізняються своїми характеристиками: цілями, учасниками, конкретними заходами, наявними ресурсами та обмеженнями, часом початку та закінчення. Німецькі фахівці згідно з національним стандартом DIN 69 900 для оцінки, класифікації проектів використовують такі характеристики проекту: наявність мети проекту, відмежованість проекту від інших проектів, обмеження у часі, кількості персоналу і фінансуванні, наявність ризику, специфіка організації проекту, специфіка умов проекту у їх сукупності. Американські фахівці виділяють п'ять важливих параметрів для ідентифікації проекту: мета, період здійснення, взаємозалежність з іншими проектами, унікальність, конфліктність. [2]

Як бачимо, у більшості трактувань проекту акцентується увага на тому, що

проект має такі головні ознаки:

- проект є певною сукупністю дій, що у комплексі являють собою координоване виконання певної сукупності конкретних заходів;
- проект є обмеженим у часі, існуючи у певному оточенні;
- проект має мету – реалізується для досягнення певних цілей при встановлених ресурсних обмеженнях та за чітко визначених засобів досягнення мети проекту;
- проект є унікальним, завжди відрізняється від будь-якого іншого проекту.

Тому у контексті реалізації проектного фінансування вважатимемо, що проект – це унікальний комплекс заходів, що здійснюється протягом заданого часу для досягнення визначених цілей за встановлених ресурсних обмежень.

Виходячи з того, що проект є не стихійною діяльністю, а сукупністю заходів з чітко встановленими параметрами та метою, для досягнення мети проекту ним потрібно управляти. Як наслідок, вже у к.50-х років ХХ століття в розвинутих країнах Заходу з'явилась необхідність у професійному управлінні проектами. Зазначене було викликано масовим зростанням кількості підприємств, які реалізовували свою діяльність у формі проектів, та стрімким збільшенням масштабів проектів, які необхідно було успішно впроваджувати. Так виникла специфічна форма менеджменту, що у зарубіжних країнах отримала назву „project management”, а у вітчизняній практиці зустрічається як „управління проектами”, „проектне управління”, „проджект менеджмент” (ми приєднуємося до думки, що таке різноманіття пов'язане з труднощами перекладу терміну на українську мову).

Все ж це не означає, що проектний підхід не застосовувався раніше. Зарубіжний фахівець з управління проектами Трілленберг Вілфрід зазначає, що розвиток цивілізації неможливо уявити без реалізації проектів. Адже, на його думку, є яскраві приклади успішної реалізації історичних проектів, серед яких: будівельні проекти – Ноїв ковчег, піраміди у Єгипті та Мексиці, Велика китайська стіна; військові проекти – війни Старого риму, походи хрестоносців; технічні проекти – спорудження залізниць в Америці, Ейфелевої вежі в Парижі. Сучасні ж методи проектного менеджменту були розроблені у 70-тих рр. ХХ ст., оскільки останні сто років проекти та управління проектами стали важливою складовою суспільного

прогресу. Підприємства почали свідомо обирати проектний підхід, описуючи свою діяльність як сукупність проектів, якими треба управляти. [2]

За визначенням Інституту управління проектами (США), управління проектом – процес застосування знань, навиків, методів, засобів, технологій до проектної діяльності з метою досягнення чи перевищення очікувань учасників проекту. Одночасно реалізуючи багато проектів з різними строками виконання, необхідністю стає управління проектами (Project Management), що у міжнародних стандартах ISO визначено як професійна творча діяльність з управління людськими й матеріальними ресурсами шляхом застосування сучасних методів, засобів і мистецтва керування для успішного досягнення заздалегідь поставлених цілей при певних вимогах до строків, бюджету й характеристик очікуваних результатів проектів, здійснюваних у ринкових умовах у соціальних системах [3]. Іншими словами, це мистецтво менеджера проекту впливати на проект таким чином, щоб маючи певну вихідну ситуацію – проблему – знайти шляхи її вирішення, тобто досягти наперед визначених цілей проекту.

Вирішуючи питання про доцільність проектного фінансування, варто спочатку визначитись чи є потреба у використанні проектного підходу до вирішення проблеми – досягнення поставленої мети. Зокрема, для перевірки необхідності проектного менеджменту та доцільності залучення проектного фінансування рекомендуємо використовувати такі критерії:

- вирішення проблеми має особливо важливе значення для досягнення мети замовника проекту або клієнта;
- проблема має високий рівень складності, що вимагатиме залучення власних та зовнішніх спеціалістів із різних галузей знань;
- вирішення проблеми потребує визначеного періоду часу з початком і кінцем дій;
- рішення проблеми не має аналога, повинно бути унікальним;
- вирішення проблеми пов'язане з певним ризиком на невдачу;
- проблему треба вирішити у межах визначеного фінансового бюджету [2].

Унікальність, неповторність проектів є беззаперечними, але все ж не виключають можливостей класифікації проектів за певними ознаками: формою

власності, джерелами фінансування, кількістю учасників тощо (табл.1). Аналізуючи наведені у табл.1 класифікації та зарубіжний досвід фінансування відмітимо важливу особливість проектного фінансування: найчастіше цю технологію фінансування застосовують в мультипроектах, великих та надвеликих, реальних, довгострокових проектах, складних та зовнішніх проектах.

Таблиця 1

Класифікація проектів

№ з/п	Ознака класифікації	Види проектів згідно з класифікацією	Види проектів, у яких найчастіше застосовують проектне фінансування
1	За видом діяльності у проекті	Операційні, інвестиційні, фінансові, змішані	Операційні, інвестиційні, змішані
2.	Структура проекту та його предметна область	Монопроекти, мультипроекти, мегапроекти	Монопроекти, мультипроекти
3	Масштаб проекту	Малі, середні, великі, надвеликі	Великі, надвеликі
4	Тривалість проекту	Короткострокові, середньострокові, довгострокові	Довгострокові
5	Складність	Прості, складні	Складні
6.	Сфери та характер діяльності, здійснення яких передбачає проект	Технічні, організаційні, економічні, соціальні, промислові, проекти дослідження і розвитку, інноваційні, змішані	Технічні, економічні, соціальні, промислові
7	Якість	Звичайної якості, бездефектні	Звичайної якості, бездефектні
8	Об'єкт інвестицій	Фінансові, реальні	Реальні
9	За наслідками прийняття рішень	Взаємновиключні, взаємозамінючі, синергійні, незалежні, взаємодоповнюючі	Синергійні, незалежні
10	Необхідність деталізації експертизи проекту	Заміщення: обслуговування виробництва, заміщення: зменшення собівартості, експансія вже існуючих продуктів або ринків, експансія на нові ринки або товари, безпечні проекти	Експансія вже існуючих продуктів або ринків, експансія на нові ринки або товари.
11	Масштабність розв'язуваних проблем	Глобальні, великомасштабні, регіональні, галузеві, локальні	Глобальні, великомасштабні, регіональні
12	Рівень ризику проекту	Низький ризик, середній ризик, високий ризик, дуже високий ризик	Низький ризик, середній ризик, високий ризик
13	Мета, фінансування, значення проекту	Особисті, державні, підприємницькі, міжнародні	Державні, підприємницькі, міжнародні
14	Мета та спосіб реалізації проекту (стандарти Німецького інституту стандартизації)	Проекти науково-дослідних та дослідно-конструкторських розробок, організаційні проекти, інвестиційні проекти	Інвестиційні проекти
15	За організаційною приналежністю проекту до певного підприємства	Внутрішній проект, зовнішній проект	Зовнішній проект

Серед фахівців точаться нескінченні дискусії, про доцільність та практичне значення різних класифікацій проектів. На нашу думку, класифікація проектів у проектному фінансуванні, як і в практиці управління проектами загалом, має надзвичайно важливе значення, оскільки вона може застосовуватися:

1) *для порівняння альтернативних проектів або альтернативних варіантів реалізації певної бізнес-ідеї.* Перш ніж здійснювати проект потенційні інвестори мають провести відбір інвестиційно привабливих проектів серед великої кількості бізнес-ідей. Розуміння того, до якого з проектів: простих чи складних, малих чи великих і. т.д. належить проект, дає можливість порівняти альтернативні проекти між собою, оцінити наявні ресурси та результати, яких прагне досягти інвестор.

2) *для використання передового досвіду проектного фінансування.* У світовій практиці склалися певні підходи до реалізації різних видів проектів, вимоги до них з боку фінансових організацій, що надають проектне фінансування. Фахівцями різних країн проведено аналіз ризиків проектів різних сфер суспільного життя, а тому знаючи до якого з видів проектів відноситься певний проект, можна прогнозувати і умови його реалізації, застосовувати міжнародні стандарти управління проектами.

3) *для створення шаблонів управління проектами.* Мається на увазі, що аналізуючи досвід управління проектами, підприємство може створювати власні шаблони управління проектами – корпоративні стандарти, які фіксують конкретні методи управління проектами, що рекомендовані на певному підприємстві для конкретного виду проектів, а це вимагатиме проведення класифікації проектів [4].

4) *для аналізу портфелю проектів певної компанії.* Якщо, компанія одночасно приймає участь у реалізації багатьох проектів на засадах проектного фінансування, для детального аналізу їх успішності портфель проектів необхідно класифікувати за певною ознакою (залежно від мети аналізу це можуть бути тривалість, складність, вид діяльності проекту), щоб виявити, які з них ефективніші.

З результатами аналізу класифікацій проектів, наведених у табл.1, можемо зробити висновок, що деякі з класифікацій є суперечливими, дискусійними, розкривають різні аспекти проектів, тобто не мають єдиної класифікаційної ознаки. Оскільки у проектному фінансуванні як правило фінансуються інвестиційні

проекти, важливо однозначно розуміти, що вони являють собою, оскільки у різних класифікаціях проектів розуміння сутності інвестиційного проекту є різним.

Інвестиційною діяльністю згідно з українським законодавством є сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій, а інвестиціями визнаються всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) або досягається соціальний ефект [5]. Такими цінностями можуть бути: кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери, рухоме та нерухоме майно, майнові права інтелектуальної власності, "ноу-хау", а також інші майнові права та інші цінності.

Інвестиційний проект має свою специфіку, оскільки як і будь-який проект є унікальним комплексом здійснюваних заходів. Проте, якщо проект у загальному розумінні є формою діяльності, то інвестиційний проект являє собою форму здійснення лише одного з видів діяльності – інвестиційної, а його цілями відповідно є інвестиційні цілі: досягнення економічного або соціального ефекту. Таким чином, вважаємо, що інвестиційний проект є унікальним комплексом заходів, що здійснюється протягом заданого часу для досягнення визначених інвестиційних цілей за встановлених ресурсних обмежень.

Проміжок часу між моментом появи інвестиційного проекту (його початком) та його завершенням називають проектним циклом або життєвим циклом проекту. Життєвий цикл проекту як процес, що триває певний чітко визначений період, може бути розбитий на етапи, кожен з яких має свої завдання та специфіку управління, а тому виникає проблема налагодження процесу ефективного управління життєвим циклом проектів. Це пов'язано, зокрема, з тим, що виокремлені етапи є певними контрольними точками, на яких здійснюється певний комплекс запланованих заходів та оцінка ступеня досягнення запланованих цілей, перспективи подальшого розвитку проекту, за результатами чого або відбувається перехід до наступного запланованого комплексу міроприємств або здійснюється коригування плану реалізації проекту. Проектний цикл є не просто технічним поділом перебігу проекту на частини, – це послідовний процес, у рамках якого плануються, виконуються й

оцінюються проекти, та завдяки якому врешті-решт досягаються цілі проекту.

Найбільш поширеними на практиці підходами до управління життєвим циклом проекту та розподілом його на етапи є концепції UNIDO, Інституту управління проектами, Європейської Комісії, Всесвітнього Банку (рис.1).

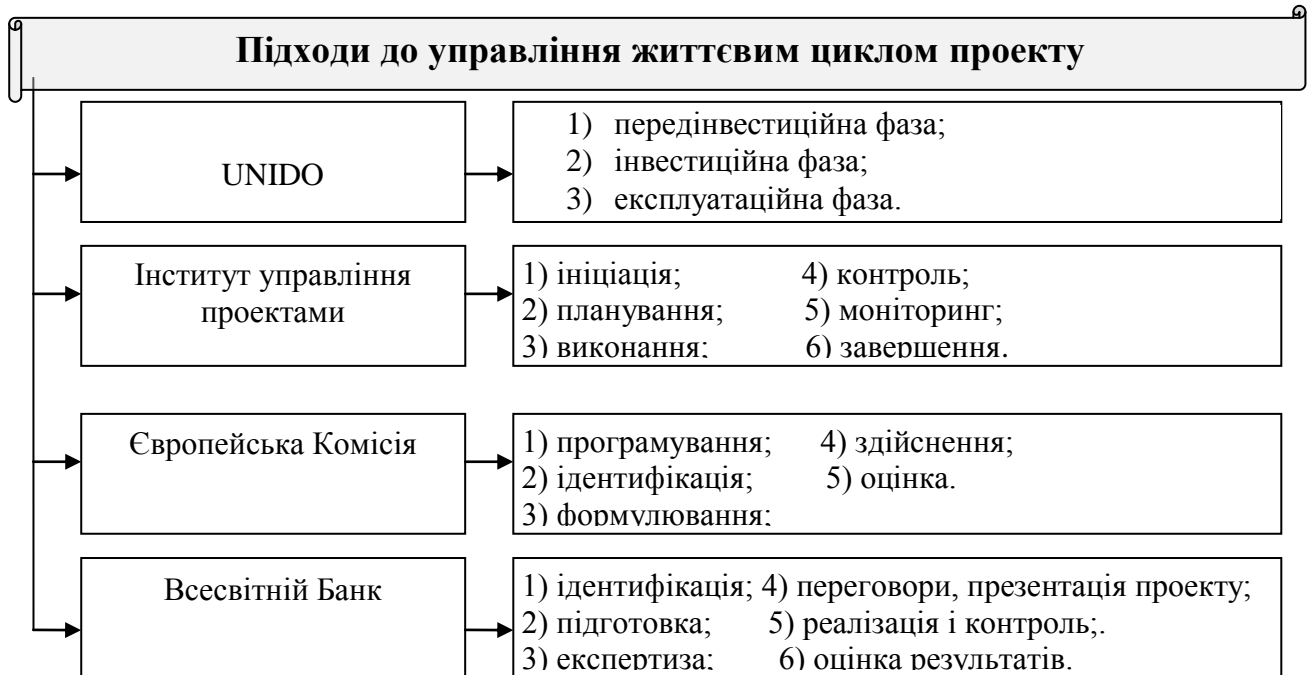


Рис.1. Етапи життєвого циклу проекту

Єдиного універсального підходу не існує, оскільки періодизація життєвого циклу проекту має розроблятися відповідно до потреб менеджменту конкретного проекту і може бути принципово різною, оскільки кожен проект є унікальним. Але, виявляючи „творчість” у розподілі проекту на етапи в проектному фінансуванні, варто враховувати, що, крім менеджера проекту і його підлеглих, існує велика кількість зовнішніх учасників проекту, які також мають працювати з менеджером у „єдиній системі координат”, розуміти логіку та послідовність дій на усіх етапах проекту. Спонсори проекту та інвестори, наприклад банки, можуть мати свої методичні підходи до аналізу життєвого циклу проекту та вимагати організації роботи у проекті, підготовку документації та звітності саме відповідно до них.

Надзвичайно поширеною є концепція, запропонована UNIDO (підрозділ ООН з промислового розвитку), коли виділяють три фази проекту [7]:

1) *Передінвестиційна фаза* охоплює період від виникнення бізнес ідеї та здійснення попередніх досліджень до остаточного прийняття інвестиційного

рішення. Включає оцінку інвестиційних можливостей, аналіз альтернативних варіантів реалізації проекту, підготовку попереднього бізнес-плану та техніко-економічного обґрунтування проекту, розробку кінцевого варіанту проекту та прийняття рішення про реалізацію проекту. Кінцевий результат цієї фази – проект як детально розроблений документ, який дає ініціаторам проекту конкретну відповідь на питання: 1) проект інвестиційно привабливий і його необхідно реалізовувати – тоді проект переходить до наступної фази; 2) проект недоцільно впроваджувати і на цьому його життєвий цикл закінчується.

2) *Інвестиційна фаза* – впровадження проекту. Передбачає вирішення правових, фінансових, технічних, технологічних та організаційних питань проекту, що здійснюється шляхом проведення переговорів, укладання контрактів, проведення тендерів, організацію закупівель і поставок; будівельно-монтажні роботи, передвиробничий маркетинг, набір і навчання персоналу, завершення робіт. Кінцевий результат фази – створення об'єкта, який передбачався задумом проекту.

3) *Експлуатаційна фаза* – безпосереднє використання об'єкта, створеного у проекті для передбачених цілей. Включає стадії: експлуатація об'єкта; ремонт, розширення виробництва, інновації; аналіз результатів проекту та його закриття. Кінцевий результат цієї фази – досягнення мети проекту.

Застосування даної концепції у зазначеному трактуванні в проектному фінансуванні створює певні труднощі. Це пов'язано з тим, що у проектному фінансуванні при переході від передінвестиційної стадії відправним пунктом у реалізації проекту є не кінцева розробка проекту, а отримання фінансування від кредиторів. Тобто у проектному фінансуванні інвестиційна фаза настає в той момент, коли вже усі угоди підписані і починається надання кредиторами та освоєння проектною компанією фінансових ресурсів. Тому, вважаємо, початком інвестиційної стадії у проектах з проектним фінансуванням доцільно вважати саме отримання фінансування, а проведення переговорів, укладання контрактів варто відносити до передінвестиційної стадії, що підтверджується зарубіжною практикою [8]. З цих позицій, життєвий цикл проекту у проектному фінансуванні повинен мати такі контрольні точки:

- на передінвестиційній стадії відбувається розробка проекту, проводяться переговори, підписуються проектні контракти, організовуються фінансування. Завершенням цього процесу є момент згоди спонсорів фінансувати проект (у зарубіжній практиці, так звана дата вступу всіх проектних контрактів до дії);
- інвестиційна стадія як стадія створення уособлюється з періодом надання спонсорами та освоєння проектною компанією коштів проектного фінансування. Завершується цей період так званою датою початку промислової експлуатації;
- на стадії експлуатації проекту настає період комерційної експлуатації проекту, який забезпечує погашення заборгованості за проектом перед кредиторами та виплату доходів інвесторам на їх власний капітал [8].

Проблема вибору найбільш ефективної структури життєвого циклу проекту особливо актуальна для проектного фінансування, яке передбачає складність проектів, велику кількість їх учасників, наявність переважної частки позикового капіталу у джерелах фінансування проектів. Внаслідок цього зростає ризик непорозуміння, конфлікту інтересів учасників проекту. Так, у проектному фінансуванні, специфікою якого є переважне залучення зовнішніх фінансових ресурсів, істотними можуть бути відмінності в підходах до тлумачення стадій проектного циклу з боку кредитора (інвестора) й позичальника (проектної компанії, створення якої ініціюється спонсорами проекту):

- для позичальника та спонсора проектний цикл починається з моменту появи у нього бізнес-ідеї, тоді як для кредитора – з моменту одержання від майбутнього позичальника заявки на фінансування проекту, тобто коли позичальник практично здійснив передінвестиційні дослідження, підготував пакет документів проекту, провів переговори або навіть уклав угоди з потенційними учасниками проекту, витративши значні суми власних коштів. Це означає, що якщо для позичальника проект вже давно розпочався та практично пройшов передінвестиційну стадію, для кредитора проектний цикл лише розпочинається.
- для позичальника та спонсора проектний цикл закінчується, коли досягаються усі цілі проекту. Однак, умови фінансування проекту кредитором не обов'язково передбачають участь кредитора у проекті до досягнення проектом усіх цілей з

позицій позичальника. Незважаючи на те, що у проектному фінансуванні, джерелом погашення зобов'язань по проекту є його грошові потоки, для кредитора кінцевою точкою проекту є момент погашення боргів за рахунок грошових потоків проекту, тоді як позичальник ототожнює момент ліквідації цього ж проекту як момент досягнення проекту всіх своїх цілей. Тому, для кредитора проект може закінчити своє існування, тоді як для позичальника він ще може тривати;

– у процесі реалізації проекту можуть з'явитися нові обставини, що спричинять істотну зміну проекту. Наприклад, виникне можливість розширити обсяги збуту, отримати додатковий прибуток від проекту за рахунок збільшення боргового фінансування та продовження термінів кредитування. Однак, кредитор може бути не зацікавлений в цьому та не погодиться на пропоновані зміни через високі ризики.

Ураховуючи, що позичальник та кредитор по-різному розглядають проект, претендуючи на проектне фінансування, ініціаторам проекту необхідно одночасно враховувати конкретні особливості проходження проектом свого життєвого циклу, і ті вимоги до проектного циклу, які висувають потенційні кредитори.

За результатами проведеного у статті дослідження можемо зробити висновки:

- в сучасних умовах проектне фінансування стало складною системою взаємовідносин між учасниками проекту, що пронизує та визначає перебіг усіх етапів життєвого циклу проекту, перетворюючи проектне фінансування у специфічну форму існування проекту. Відповідно проекти з проектним фінансуванням мають свою специфіку, яку необхідно на практиці вміти ідентифікувати та враховувати в управлінні такими проектами;
- найчастіше технологію проектного фінансування застосовують в мультипроектах, великих та надвеликих, середньострокових та довгострокових проектах, складних та зовнішніх по відношенню до їх засновників проектах;
- класифікація проектів у проектному фінансуванні має важливе практичне значення та може застосовуватися для порівняння альтернативних проектів або альтернативних варіантів реалізації певної бізнес-ідеї, для використання передового досвіду проектного фінансування, для створення шаблонів управління проектами, для аналізу реалізації портфелю проектів певної компанії.

- у проектному фінансуванні істотною проблемою є відмінності в підходах до проектного циклу з боку кредитора (інвестора) й позичальника (ініціатора проекту). Тому ініціаторам проекту необхідно при розробці та реалізації проекту враховувати вимоги до проектного циклу, які висувають потенційні кредитори.

Література

1. Михеев В. Стандарты для современных проектов [Электронный ресурс] / В. Михеев, А. Товб // Технологии корпоративных проектов // Консалтинговая компания Iteam. – Режим доступа: http://www.iteam.ru/publications/project/section_41/article_679/
2. Трілленберг Вілфрід. Проектний менеджмент. Конспект лекцій і семінарів. – Тернопіль: Економічна думка, 2001. – 95 с. – С.15.
3. Товб А. Стандарт управления проектами уровня предприятия [Электронный ресурс] / Товб А., Ципес Г. // Портал «Профессионал управления проектами». – Режим доступа: <http://www.pmpofy.ru/content/rus/79/792-article.asp>
4. Ципес Г. Скажи мне, какие у тебя проекты... или Классификация проектов как первый этап создания стандарта [Электронный ресурс] / Ципес Г., Товб А. // Директор ИС. – 2001. – № 8. – Режим доступа до журн.: // http://www.iteam.ru/publications/project/section_41/article_387/
5. Закон України „Про інвестиційну діяльність”, N 1561-ХІІ від 18.09.91 р.
6. Управление проектами // И.И. Мазур, В.Д. Шапиро, Н.Г. Ольдерогге; под общ.ред. И.И.Мазура. – 4-е изд. – М.: Омега–Л, 2007. – 664 с. – С. 52 – 53.
7. Бардиш Г.О. Проектне фінансування: Підручник. – 2-ге вид. – К.: Алерта, 2007. – 463 с. – С.77.
8. Йескомб Э. Р. Принципы проектного финансирования. – М.: Вершина. – 2008. – С. 53.
9. Aid Delivery Methods [Электронный ресурс]: Volume 1. Project Cycle Management Guidelines. – European Commission. – March, 2004. – Режим доступа: http://www.europa.eu.int/comm/europeaid/qsm/project_en.htm
10. Цикл жизни проекта в международном банке реконструкции и развития

[Электронный ресурс] // Гид по международным финансовым институтам. – СЕЕ
Bankwatch Network. – Режим доступа: [http:// www.bankwatch.org](http://www.bankwatch.org)