**КОНТРОЛІНГ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ**

**7.1. ПОНЯТТЯ ПРО КОНТРОЛІНГ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ, ЙОГО МЕТА І ЗАВДАННЯ**

У складі механізму інвестиційного менеджменту важлива роль надається системам і методам внутрішнього інвестиційного контролю (контролінгу).

Внутрішній інвестиційний контроль являє собою організований підприємством процес перевірки виконання і забезпечення реалізації усіх управлінських рішень у сфері інвестиційної діяльності з ціллю реалізації інвестиційної стратегії.

Створення систем внутрішнього контролю є індивідуальною складовою частиною побудови усієї системи управління підприємством з метою забезпечення його ефективності. Системи внутрішнього контролю створюються на підприємстві за лінійним чи функціональним принципом або одночасно поєднують в собі обидва ці принципи. В основі цих систем лежить поділ контрольних обов’язків між окремими службами і менеджерами.У цих традиційних системах внутрішнього контролю органічним складником виступає система інвестиційного контролю, яка направлена на здійснення контрольних дій щодо інвестиційних проектів.

Інвестиційний проект — це довгострокове вкладення грошових та інших ресурсів з метою одержання економічної вигоди. Для оцінки цієї вигоди необхідно мати систему економічних розрахунків, що базується на концепції контролінгу.

У загальній системі контролінгу, організованого на підприємстві, виділяється один із центральних його блоків — інвестиційний контролінг, який являє собою контролюючу систему, що забезпечує концентрацію контрольних дій на найбільш пріоритетних напрямках інвестиційної діяльності підприємства, вчасне виявлення відхилень її фактичних результатів від передбачених і прийняття оперативних управлінських рішень, що мають забезпечити нормалізацію цієї діяльності.

Інвестиційний контролінг містить у собі систему моніторингу, оцінку і контроль інвестиційних проектів з метою вироблення управлінських рішень, що дозволяють найкраще досягти поставлених цілей.

Головне завдання контролінгу інвестицій полягає у досягненні цілей підприємства у сфері інвестиційної діяльності.

До складу основних напрямків діяльності інвестиційного контролінгу слід віднести такі:

— планування і координацію інвестиційної діяльності в рамках стратегічного і оперативного планування на підприємстві;

— реалізацію інвестицій (проект — контролінг);

— контроль за реалізацією інвестицій, який включає поточні перевіряючі розрахунки, а також контроль бюджету інвестиційного проекту.

Конкретизуючи вищенаведені напрямки контролінгу інвести- цій, можна виділити такі основні завдання:

• аналіз методики планування інвестиційних проектів;

• розробка системи критеріїв для оцінки ефективності інвес- тиційних проектів;

• координація процесу планування і бюджетування інвести- ційних проектів;

• економічний аналіз планів і бюджетів інвестиційних проектів;

• збір поточної інформації (моніторинг) і поточний контроль ходу робіт із проекту;

• аналіз змін у внутрішньому і зовнішньому середовищі й оці- нка їхнього впливу на хід проекту;

• коригування планів інвестиційних проектів відповідно до зміни умов;

• контроль проекту за змістом виконаних робіт і за термінами; • аналіз причин відхилень від плану;  
• контроль за виконанням бюджету інвестицій і аналіз відхи-

лень від бюджету;  
• оцінка майбутньої ефективності проекту з урахуванням

умов, що можуть змінитись;  
• розробка рекомендацій для прийняття управлінських рі-

шень.  
 Контролiнг інвестиційних проектів характеризується рядом

особливостей, що дозволяють виділити його серед інших різновидів контролінгу:

— контролінг інвестиційних проектів орієнтований на досягнення не оперативних, а стратегічних цілей підприємства, тобто за своєю сутністю є стратегічним контролінгом;

— контролінг оперативної діяльності здійснюється за центрами відповідальності, а контролінг інвестиційних проектів — за проектами.

Контролiнг інвестицій зв’язаний з матричною організаційною структурою: у кожному проекті, як правило, задіяно безліч центрів відповідальності, і контролер повинен забезпечити їхню злагоджену взаємодію в процесі досягнення поставлених цілей.

Внаслідок тривалих термінів здійснення інвестиційних проектів система контролінгу інвестицій повинна бути орієнтована на тривалу перспективу.

Система контролінгу інвестицій повинна бути гнучкою, адаптованою до змін умов зовнішнього і внутрішнього середовища впродовж усього терміну здійснення інвестиційного проекту.

Контролiнг інвестицій повинен охоплювати найрізноманітніші аспекти проекту, оскільки проекти, як правило, є комплексними.

**7.2. ПРИНЦИПИ, ФУНКЦІЇ  
ТА ВИДИ КОНТРОЛІНГУ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ**

Побудова системи інвестиційного контролінгу на підприємстві базується на визначених принципах, основними з яких є такі:

1. Направленість системи інвестиційного контролінгу на реалізацію розробленої інвестиційної стратегії підприємства. Для того щоб бути ефективним інвестиційний контролінг повинен носити стратегічний характер, відображати основні пріоритети розвитку інвестиційної діяльності підприємства. Це визначає цілеспрямоване обмеження контролюючих інвестиційних операцій. Детальний контроль над усіма поточними інвестиційними операціями не має сенсу, так як буде лише відволікати інвестиційних менеджерів від більш важливих цілей управління інвестиційною діяльністю.

2. Багатофункціональність інвестиційного контролінгу. Він повинен забезпечувати контроль пріоритетних показників розвитку інвестиційної діяльності не тільки по підприємству в цілому, але й в розрізі окремих його центрів інвестицій, передбачувати можливість порівняння контролюючих показників зі середньогалузевими, забезпечувати взаємозв’язок контролюючих інвестиційних показників з іншими важливими показниками господарської діяльності підприємства.

3. Орієнтованість інвестиційного контролінгу на кількісні стандарти. Ефективність контрольних дій значно зростає, якщо контролюючі стандарти діяльності виражені конкретними кількісними показниками. Це не означає, що контролінг не повинен охоплювати якісні аспекти. Мова йде лише про те, що ці якісні аспекти повинні бути виражені в системі кількісних стандартів, що виключає різне їх тлумачення.

4. Відповідність методів інвестиційного контролінгу специфіці методів інвестиційного аналізу та інвестиційного планування. В процесі організації внутрішнього інвестиційного контролю необхідно орієнтуватися на весь арсенал вище зазначених систем і методів інвестиційного планування (при підготовці стандартів контролю) і аналізу (при підготовці показників, що відображають фактично досягнуті результати, і виявлення причин їх відхилення від стандартів).

5. Своєчасність операцій контролінгу. Ця своєчасність проявляється не у високій швидкості чи частоті здійснення контрольних функцій, а в адекватності періодів контрольних дій періоду здійснення окремих операцій, пов’язаних з формуванням результатів інвестиційної діяльності. Основна умова своєчасності інвестиційного контролінгу проявляється в наступному: він повинен носити характер «раннього попередження кризового розвитку», дозволяти виправляти наявні відхилення, перш ніж вони набудуть серйозного характеру.

6. Гнучкість побудови контролінгу. Внутрішній інвестиційний контроль повинен будуватися з урахуванням можливості пристосування до нових інструментів інвестування, до нових норм і видів здійснення інвестиційної діяльності, до нових технологій і методів здійснення інвестиційних операцій. Без достатньої міри гнучкості система контролінгу не буде ефективною навіть у тих сферах контролю інвестиційної діяльності, для яких вона спочатку будувалася.

7. Простота побудови контролінгу. Простіші форми і методи побудови інвестиційного контролю, побудованого у відповідності з його цілями, потребує менше зусиль контролюючих менеджерів і, як правило, більш економічні. Надмірна складність побудови інвестиційного контролінгу може бути не зрозуміла або не підтримана його операторами і також потребувати значного збільшення потоку інформації для його здійснення.

8. Економічність контролінгу. Витрати для здійснення інвестиційного контролінгу повинні бути мінімізовані з позицій їх адекватності ефекту цього контролю. Це означає, що сума витрат для організації контролінгу не повинна перевищувати розміри цього ефекту (зниження витрат, збільшення прибутків), який досягається в процесі його здійснення.

Основними функціями інвестиційного контролінгу є:

• спостереження за ходом реалізації інвестиційних завдань, які встановлені системою планових показників і нормативів;

• вимірювання ступеня відхилення фактичних результатів ін- вестиційної діяльності від передбачуваних;

• діагностування за розмірами відхилень серйозних погіршень в інвестиційній позиції підприємства і вагомого зниження темпів його розвитку;

• розробка оперативних управлінських рішень щодо нормалі- зації інвестиційної діяльності підприємства відповідно до перед- бачених цілей і показників;

• коригування за необхідності окремих цілей і показників інвес- тиційної діяльності у зв’язку зі зміною зовнішнього інвестиційного середовища, кон’юнктури інвестиційного ринку і внутрішніх умов.

Згідно з цими функціями інвестиційний контролінг не обмежується лише внутрішнім контролем за здійсненням інвестиційної діяльності та інвестиційних операцій, але є ефективною координуючою системою забезпечення взаємозв’язку між формуванням інформаційної бази, інвестиційним аналізом, інвестиційним плану- ванням і внутрішнім інвестиційним контролем на підприємстві.

**7.3. КРИТЕРІЇ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ У КОНТРОЛІНГУ**

Центральне місце в контролінгу інвестиційних проектів посідає вибір критерію оцінки досягнення цілей. Цілі здійснення інвестиційних проектів можуть бути як фінансовими, так і нефінансовими. Розглянемо переважно фінансові цілі, як найбільш типові в умовах ринкової економіки. Відомо безліч фінансових критеріїв оцінки інвестиційних проектів, кожен з яких має свої переваги і недоліки.

Зрозуміло, що використання різних критеріїв оцінки інвестиційних проектів приводить до різних результатів. Тому кінцевий вибір критерію (чи критеріїв), які використовуються в контролінгу інвестиційних проектів, повинен здійснюватися з урахуванням специфіки конкретної ситуації.

Якщо проект зводиться до грошових потоків, його можна оцінити, порівнявши ряд очікуваних грошових потоків з первісними виплатами, що повинні бути зроблені. Така оцінка може привести до прийняття чи відмови від проекту (якщо розглядається тільки один проект) або до класифікації проектів (якщо вибирається один з декількох).

До найчастіше застосовуваних в практичній діяльності підприємств і організацій критеріїв оцінки інвестиційних проектів, як зазначалося, належать окупність та рентабельність.

Окупність інвестицій (капіталовкладень) — це термін, протягом якого будуть повернуті капітальні вкладення у вигляді прибутку.

Іншим традиційним критерієм оцінки інвестиційних проектів є рентабельність капіталовкладень, який визначають відношенням прибутку, що очікується від реалізації проекту, до суми капіталовкладень. Даний прибуток виникає як відносна економія витрат. Відповідно до даного критерію більш вигідними вважаються ті інвестиції, у яких рентабельність не є нижчою наперед визначеного мінімального рівня. З двох проектів вибирають проект з найвищою рентабельністю.

В основі всіх критеріїв, що використовують дисконтування грошових потоків, лежать такі вихідні передумови:

1. Гроші володіють міновою (альтернативною) вартістю — це відсоток, під який можна було би вкласти капітал. Завжди існує можливість, не піддаючи себе ризику, вкласти капітал під деякий відсоток (такий відсоток називають ставкою дисконтування). Очевидно, інвестувати можна лише ті кошти, якими інвестор во- лодіє у даний момент, а не ті, що будуть отримані пізніше. Оскільки сьогоднішній дохід можна інвестувати під визначений відсоток з нульовим ризиком неповернення капіталу, цінність сьогоднішнього доходу більша від цінності завтрашнього доходу тієї ж величини на відсоток, який можна одержати шляхом інвестування сьогоднішнього доходу. Аналогічно сьогоднішня цінність майбутнього доходу буде меншою від його номінального значення на величину відсотків, які міг би одержати інвестор за цей час. Дисконтування — це процедура визначення сьогоднішньої вартості майбутніх грошових потоків з урахуванням фактора часу.

2. Запаси ресурсів не обмежені.

3. Гроші — загальний еквівалент, тобто будь-які ресурси можна придбати за гроші.

4. Головна і єдина мета фірми — підвищення її акціонерної вартості.

5.Менеджер діє раціонально (чи прагне діяти раціонально) відповідно до мети фірми.

**7.4. ПРОЦЕС СТВОРЕННЯ СИСТЕМИ КОНТРОЛІНГУ ІНВЕСТИЦІЙ ТА ЙОГО ЕТАПИ**

Щодо процесу створення системи контролінгу інвестицій на підприємстві чи в організації, то в економічній літературі описані два напрямки, які цілком придатні для того, щоб вибрати один з них для його впровадження. Кожен із цих напрямків складається з ряду послідовних етапів.

Зупинимось на більш детальній характеристиці запропонова- них варіантів. Згідно з першим варіантом до складу створення системи контролінгу включають п’ять етапів:

Перший етап — вибір і обґрунтування інвестиційного проекту відповідно до цілей і стратегій підприємства. Для цього встановлюється мета проекту і виявляється характер та ступінь впливу факторів зовнішнього і внутрішнього середовища на досягнення цієї мети. Відзначимо, що цілі здійснення інвестиційних проектів можуть бути різними: одержання прибутку, підвищення добробуту акціонерів, завоювання стратегічно нового ринку, «підстрахування» існуючих напрямків діяльності підприємства та ін.

Другий етап — вибір критерію досягнення мети проекту (ціллю проекту можуть бути, наприклад, поточна вартість майбутніх грошових потоків, частка ринку, темп росту, ступінь зменшення ризику існуючих напрямків діяльності та ін). Якщо проект пере- слідує кілька цілей, можливе використання системи критеріїв. Корисно заздалегідь з’ясувати, які параметри впливають на вибрані критерії і, послідовно, які існують важелі керування досягненням поставлених цілей.

Третій етап — розробка критеріїв досягнення цілей і підконт- рольних показників для кожного центру відповідальності з урахуванням можливостей і повноважень менеджерів таких центрів.

Четвертий етап — пророблення організаційних сторін контролі- нгу інвестицій і, насамперед, організаційних аспектів моніторингу і контролю. Для цього розробляється структура системи звітності по інвестиційному проекту. Така звітність повинна фіксувати планові і фактичні показники за етапами робіт, термінами, витратами. У ній також повинні бути зазначені відхилення фактичних значень підко- нтрольних показників від планових і визначений ступінь впливу відхилень, що відбулися, на досягнення мети всього проекту.

Отже, у звітності повинні бути відображені:  
— фактичні результати діяльності;  
— плановані показники;  
— зміни зовнішнього і внутрішнього середовища підприємства, які можуть вплинути на здійснення даного інвестиційного проекту, і ступінь впливу цих змін на досягнення поставленої мети;

— відхилення фактичних значень підконтрольних показників від плану з поділом на складники;

— причини розбіжностей між фактичними і плановими результатами;

— персональна відповідальність по кожному складнику відхилення.

П’ятий етап — розробка і впровадження системи документообігу, що дозволяє здійснювати поряд з наступним попередній і поточний контроль за відхиленнями.

**7.5. ПРОЦЕС РЕАЛІЗАЦІЇ КОНТРОЛІНГУ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ**

Процес реалізації реальних інвестиційних проектів спрямований на їх здійснення в передбачені строки з метою забезпечення своєчасного повернення вкладених коштів у вигляді чистого грошового потоку (насамперед, отримання передбачуваного при- бутку). Це здійснюється в розрізі кожного реального проекту, включеного в інвестиційну програму підприємства.

Успішна реалізація сформованого інвестиційного портфеля багато в чому залежить від своєчасної і якісної розробки оперативного плану його здійснення. Такий оперативний план у практиці інвестиційного контролінгу називається «календарний план реалізації інвестиційних проектів».

Розробка календарних планів реалізації інвестиційних проектів базується на таких принципах:

1. Принцип пооб’єктної диференціації календарного плану.

2.Принцип диференціації передбачених календарним планом робіт.

3. Принцип функціональної диференціації календарного плану.

4. Принцип формування резерву календарного плану.  
 5. Принцип планування відповідальності розподілу ризиків.  
 6. Принцип забезпечення постійного контролю за виконанням календарного плану.  
 Форми здійснення кожного з перелічених принципів у процесі розробки календарного плану реалізації інвестиційних проектів детально розглядаються у процесі вивчення дисципліни «Інвестиційний менеджмент». У зв’язку з наведеним зупинятися на цьому аспекті більш детально ми не будемо, а визначимо лише найбільш суттєві моменти.

1. Принцип пооб’єктної диференціації календарного плану передбачає, що планування повинно здійснюватися у розрізі кожного включеного в портфель інвестиційного проекту. Процес оперативного планування реалізації проекту ґрунтується на базових термінах його здійснення і графіку потоку інвестицій, викла- дених у бізнес-плані.

2. Принцип тимчасової диференціації календарного плану передбачає різноманітний ступінь його деталізації в часі і за формами. Основними формами є: річний графік реалізації проекту; квартальний план робіт з реалізації інвестиційного проекту; місячний план робіт з реалізації реального інвестиційного проекту; декадне завдання на виконання робіт за інвестиційним проектом.

3. Принцип функціональної диференціації календарного плану

передбачає його поділ на окремі функціональні частини. Вважається, що це найбільш відповідальна частина процесу розробки календарного плану реалізації інвестиційного проекту. Такий поділ залежить від стадії реалізації і розміру проекту.

4. Принцип формування резерву календарного плану полягає у визначенні допустимого порушення термінів окремих включених у нього робіт і розподілі цього резерву між учасниками реалізо- ваного інвестиційного проекту.

5. Принцип планування відповідальності і розподілу ризиків

дозволяє забезпечити реальність реалізації інвестиційного проекту з боку як замовника (інвестора), так і підрядчика (виконавця робіт). Він визначає покладання відповідальності виконання і ри- зиків невиконання окремих етапів робіт на конкретних представників замовника або підрядчика відповідно до їхніх функціона-льних зобов’язань, викладених у контракті.

6. Принцип забезпечення постійного контролю виконання календарного плану полягає у тому, що календарне планування реалізації інвестиційного проекту містить у собі і відповідний контролюючий блок. Контроль календарного плану виконання робіт може здійснюватися в таких формах: зіставлення показників календарного плану, що передбачаються, з фактичними результа- тами здійснення робіт; визначення й оцінка критичного шляху (якщо при розробці календарного плану використаний цей ме- тод); побудова й оцінка «інтегральної кривої прогресу» — вона являє собою графік виконання робіт, передбачених календарним планом реалізації інвестиційного проекту (фактичний обсяг робіт виражається при цьому у вартісній формі або у відсотках до запланованого).