

## **ТЕМА 2. Методологічні системи інвестиційного менеджменту**

### **План лекції**

1. Система організаційного забезпечення інвестиційного менеджменту.
2. Показники інформаційного забезпечення.
3. Методи інвестиційного аналізу.
4. Системи і методи інвестиційного планування. Розроблення інвестиційної політики, поточних планів та бюджетів.
5. Принципи й види інвестиційного контролінгу.

**Основні поняття:** інвестиційний аналіз, інвестиційне планування, моніторинг, контролінг, поточний план, бюджетів, організаційне забезпечення інвестиційного менеджменту, зовнішні користувачі, внутрішні користувачі.

### **1. Система організаційного забезпечення інвестиційного менеджменту**

Функціонування інвестиційного процесу на підприємстві залежить безпосередньо від організаційного забезпечення на підприємстві. Під *організаційним забезпеченням* інвестиційного менеджменту слід розуміти сукупність внутрішніх структурних підрозділів, які забезпечують розроблення і прийняття управлінських рішень за певними аспектами інвестиційної діяльності підприємства та відповідають за прийняті рішення.

Оснoву організаційного забезпечення інвестиційного менеджменту становить *організаційна структура управління підприємством* зі своєю ієрархією і підпорядкованістю. Оскільки інвестиційний менеджмент є складовою загального менеджменту підприємства, то і підрозділи, які займаються розробленням і прийняттям управлінських інвестиційних рішень, мають бути оптимально інтегровані до організаційної структури підприємства, що у свою чергу має привести до зменшення витрат підприємства, пов'язаних з розробленням інвестиційних програм.

Успішне функціонування інвестиційного менеджменту залежить насамперед від ефективності його організаційного та інформаційного забезпечення, систем і методів інвестиційного аналізу, інвестиційного планування й інвестиційного контролю.

Система організаційного забезпечення є сукупністю внутрішніх структурних підрозділів та служб, які забезпечують розроблення і прийняття інвестиційних управлінських рішень і несуть відповідальність за результати цих рішень.

Функціональна побудова центрів управління інвестиційною діяльністю суттєво відрізняється на підприємствах різних розмірів і використовуваних загальних організаційних структур управління.

- На підприємствах (П), використовуючи просту лінійну організаційну структуру управління (малі П), функціональні центри управління інвестиційною діяльністю, як правило, не створюються.

- На П, які використовують лінійно-функціональну організаційну структуру управління (середні П), функції інвестиційного управління (ІУ) покладаються на спеціального інвестиційного менеджера або на загальний центр управління інвестиційною діяльністю (ІД), що знаходиться в складі фінансової служби підприємства.

- На П, які використовують дивізіонально організаційну структуру управління, в основі якої лежить його децентралізація за окремими ознаками – регіональною, товарною тощо (для великих і крупних П).

- На П, які використовують проектно організаційну структуру управління (середні та великі П) функції інвестиційного управління диференціюються в розрізі окремих підрозділів – проектної команди.

- На П, які використовують матричну організаційну структуру управління (великі та масштабні П), проектний принцип управління ІД доповнюється функціональним принципом.

## **2. Показники інформаційного забезпечення**

Ефективність будь-якої справи і функціонування підприємства безпосередньо залежить від достовірності інформації, яка надається вчасно й швидко: "хто володіє інформацією — той володіє всім". Не є винятком система управління інвестиційною діяльністю підприємства, вчасна та достовірна інформація, що створює визначення пріоритетів інвестиційної діяльності й дає можливість зменшити час на дослідження, а звідси зменшити і витрати підприємства. *Інформаційне забезпечення* — це безперервний підбір відповідної інформації, необхідної для аналізу, планування, розподілу інвестиційних ресурсів та підготовки ефективних управлінських інвестиційних рішень за всіма аспектами інвестиційної діяльності.

Інформацію, яка забезпечує інвестиційну діяльність підприємства, застосовують не тільки внутрішні користувачі підприємства, а й зовнішні.

*До внутрішніх користувачів інвестиційної інформації можна віднести:*

- керівництво компанії;
- інвестиційних менеджерів усіх рівнів;
- власників підприємства;
- інших користувачів.

Слід зазначити, що внутрішні користувачі інвестиційної інформації застосовують інформацію, яка виникає з інвестиційної діяльності певного підприємства, та інформацію, яка надходить із зовнішніх джерел.

*До зовнішніх користувачів відносять:*

- кредиторів підприємства;
- потенційних інвесторів;
- контрагентів підприємства з інвестиційної діяльності;
- податкові органи;
- аудиторські органи;
- інвестиційних посередників;
- фондові біржі;
- фінансово-комерційні установи.

Ці користувачі застосовують інформацію, яка впливає із діяльності підприємства і не становить комерційної таємниці; загалом це фінансова звітність підприємства, що надається підприємством.

Система інформаційного забезпечення залежить від багатьох факторів, таких, як структура галузі, організаційно-правова форма підприємства, корумпованість національної економіки, ступені диверсифікації інвестиційної діяльності.

Система інформаційного забезпечення формується з двох джерел — *зовнішніх і внутрішніх.*

*До зовнішніх джерел відносять:*

1. Показники, які розкривають економічний розвиток держави, — ці

показники надають можливість підприємству визначитись із інвестиційними пріоритетами їх діяльності на території певної держави:

а) *показники макроекономічного розвитку:*

- темпи зростання внутрішнього валового продукту і національного доходу;
- розподіл національного доходу, тенденції до його споживання й

збереження;

- рівень інфляції та безробіття;
- облікові ставки Центрального банку;

б) *показники галузевого розвитку:*

- обсяги продукції, що виробляється;
- науково-технічний потенціал галузі й підприємств, які входять до неї;
- обсяги інвестованих інвестиційних ресурсів;
- вартість активів підприємства;
- режими податкового впливу;
- обсяги прибутків;
- індекс цін на продукцію галузі у досліджуваному періоді.

2. Показники, які характеризують кон'юнктуру інвестиційного ринку, — використовуються для прийняття управлінських рішень з формування програм інвестування (реального, портфельного). Показники цієї групи містяться в комерційних виданнях, публікаціях фондової й валютної біржі:

а) *показники, що характеризують кон'юнктуру ринку фондових інструментів:*

- акції, облігації, деривативи, які обертаються на біржовому фондовому ринкові;
- ціни попиту і пропозиції на основні фондові інструменти;
- обсяги і вартість основних угод з фондовими інструментами;
- індекс цін на фондовому ринку;

б) *показники, що характеризують кон'юнктуру грошових інструментів інвестування:*

- кредитні ставки комерційних банків, строки надання кредитів;
- депозитні ставки комерційних банків;
- офіційний курс валют;

в) *показники, що характеризують кон'юнктуру ринку капітальних товарів та послуг:*

- основні види капітальних товарів обертаються на ринку та безпосередньо пов'язані з інвестиційною діяльністю;
- ціни попиту і пропозиції на капітальні товари й послуги;
- обсяги і вартість угод за капітальними товарами;
- середні ціни на послуги інвестиційних посередників.

3. Показники, які характеризують діяльність контрагентів і конкурентів, — використовуються для прийняття оперативних управлінських рішень за певними аспектами інвестиційного процесу:

- кількість інвестиційних компаній та фондів, які знаходяться на певному ринку;
- діяльність банків, страхових компаній;
- постачальники інвестиційних ресурсів;
- конкуренти.

4. Нормативно-регулюючі показники впливають на формування управлінських рішень з формування інвестиційних проектів.

*До внутрішніх джерел інформації відносять:*

1. Показники, які характеризують рівень інвестиційної активності підприємства в цілому. Ці показники формуються за рахунок фінансової звітності підприємства. Основними недоліками формування показників на основі фінансової звітності є те, що всі показники відображаються в цілому по підприємству, а не за певними його ознаками; низька періодичність звітності; використання вартісних показників (що ускладнює проведення аналізу впливу зміни цін на формування обсягових показників інвестиційних ресурсів).

Показники, які характеризують обсяги реального і фінансового інвестування, відображаються у "Балансі підприємства", який складається з двох основних розділів "Активу" та "Пасиву".

Актив балансу складається з трьох основних розділів: позаоборотні активи, оборотні активи, видатки майбутніх періодів.

Пасив містить такі розділи: власний капітал, довгострокові зобов'язання, поточні зобов'язання, доходи майбутніх періодів. За розділами "Довгострокові зобов'язання і поточні зобов'язання" можна отримати інформацію про загальну суму позичкового капіталу, яку підприємство залучає до інвестиційного процесу.

Показники, які характеризують обсяги формування власних інвестиційних ресурсів відображаються у "Звіті про фінансові результати". Цей звіт має такі розділи: фінансові результати — відображаються показники формування прибутку — від операційної діяльності, від реалізації майна, — наводяться показники балансового прибутку чи збитку у звітному періоді; елементи операційних витрат: розрахунок показників прибутковості акцій.

Показники, які характеризують грошові потоки за інвестиційною діяльністю, закріплюються у "Звіті про рух грошових засобів". У цьому звіті міститься інформація про обсяг додаткового, від'ємного і чистого грошового потоку за видом інвестиційної діяльності.

2. Показники, які характеризують фінансові результати інвестиційної діяльності окремих структурних підрозділів підприємства. Ці показники використовуються для поточного й оперативного контролю за діяльністю структурних підрозділів підприємства. Вони формуються зі звітності управлінського обліку.

Управлінський облік має багато переваг перед фінансовим обліком: він відображає не тільки вартісні, а й натуральні значення показників; періодичність управлінського обліку повністю відповідає інформації, необхідній для прийняття управлінських рішень як оперативного так і поточного характеру. Цей облік може бути структурований у будь-якому розрізі, він може відображати певні інвестиційні активи із урахуванням темпів інфляції, вартості грошей у часі. Управлінський облік формує свої показники інвестиційної діяльності за такими групами:

- за формами інвестиційної діяльності підприємства;
- за регіоном діяльності, якщо для підприємства характерна диверсифікована інвестиційна діяльність;
- за центрами інвестицій.

3. Нормативно-планові показники пов'язані з інвестиційною діяльністю підприємства, ці показники використовуються для поточного й оперативного контролю за інвестиційною діяльністю на підприємстві та формуються у дві групи:

- система внутрішніх нормативів, що регулює інвестиційну діяльність

підприємства. До цієї системи включаються нормативи певних видів активів, нормативні співвідношення активів і структури капіталу та ін.;

- система планових показників інвестиційної діяльності підприємства. Ця система включає всю сукупність оперативних і поточних планів з інвестиційної діяльності.

Використання як внутрішніх, так і зовнішніх джерел інформації для забезпечення інвестиційного менеджменту дає змогу підприємству ефективно розробляти стратегічні програми з інвестиційної діяльності та ефективно проводити політику поточного управління інвестиційною діяльністю.

## **2.1. Методи інвестиційного аналізу**

Для інвестиційної діяльності, як і для будь-якої іншої діяльності підприємства, характерний процес проведення аналізу. Аналіз інвестицій (*інвестиційний аналіз*) становить процес дослідження інвестиційної активності й ефективності інвестиційної діяльності підприємства з метою виявлення резервів для їх зростання.

Виділяють такі основні форми інвестиційного аналізу на підприємстві:

### *1. За організацією проведення:*

- внутрішній інвестиційний аналіз — проводиться керівництвом компанії та інвестиційними менеджерами з використанням усієї сукупності інформаційних показників;

- зовнішній інвестиційний аналіз — проводиться робітниками податкових органів, аудиторських компаній, комерційних банків, страхових компаній з метою визначення достовірності поданої інформації підприємством про інвестиційну діяльність і для вивчення впливу інвестиційної діяльності на фінансову стійкість підприємства.

### *2. Залежно від обсягу аналітичного дослідження:*

- повний інвестиційний аналіз — вивчає всі аспекти інвестиційної діяльності в комплексі;

- тематичний інвестиційний аналіз — вивчає певні аспекти інвестиційної діяльності з метою більш детального вивчення реалізації інвестиційного процесу на підприємстві.

### *3. За глибиною аналітичного дослідження:*

- експрес-аналіз — проводиться на основі фінансової звітності підприємства і характерних для неї показників;

- фундаментальний аналіз — вивчає показники динаміки обсягів інвестиційної діяльності та її ефективність.

### *4. За об'єктом інвестиційного аналізу:*

- аналіз інвестиційної діяльності підприємства в цілому — вивчається інвестиційна діяльність цілого підприємства без виділення його структурних підрозділів;

- аналіз діяльності "центрів інвестицій" підприємства — базується на звітності управлінського обліку;

- аналіз окремих інвестиційних операцій підприємства — проводиться за дослідженням певних інвестиційних операцій, пов'язаних з короткостроковим і довгостроковим інвестуванням.

### *5. За періодом проведення:*

- попередній аналіз — пов'язаний з вивченням умов здійснення інвестиційної діяльності в цілому чи проведення окремих фінансових

операцій;

- поточний, чи оперативний, аналіз — проводиться під час проходження інвестиційного процесу, з метою оперативного втручання, якщо це необхідно, в інвестиційний процес;

- наступний (ретроспективний аналіз) — проводиться за певний період, з метою повного вивчення поставлених інвестиційних цілей.

Перераховані вище види аналізу характерні для будь-якого виду діяльності підприємства. Для більш детального вивчення аспектів інвестиційної діяльності підприємства використовують такі основні системи інвестиційного аналізу:

1. *Горизонтальний (трендовий) інвестиційний аналіз* — вивчає динаміку окремих видів інвестиційної діяльності в часі.

Види горизонтального аналізу:

- дослідження динаміки показників звітної періоду в співвідношенні з показниками попереднього періоду;

- дослідження динаміки показників звітної періоду у співвідношенні з показниками аналогічного періоду минулого року — застосовується на підприємствах із сезонними особливостями господарської діяльності;

- дослідження динаміки показників за кілька минулих періодів — метою цього аналізу є виявлення тенденції до змін показників, що характеризує тим самим процес інвестиційної діяльності.

2. *Вертикальний (структурний) інвестиційний аналіз* — базується на структурному розкладенні окремих показників інвестиційної діяльності. Виділяють основні види:

- структурний аналіз інвестицій — вивчається вага кожної із форм інвестиційних ресурсів для оптимізації складу інвестицій підприємства;

- структурний аналіз інвестиційних ресурсів — вивчаються показники використання власного і позичкового капіталу. Результати цього аналізу використовуються в процесі оцінювання фінансового левериджу, визначення середньозваженої вартості капіталу, що інвестується;

- структурний аналіз грошових потоків при інвестиційній діяльності.

3. *Порівняльний інвестиційний аналіз* — базується на зіставленні аналогічних показників між собою, на його основі розраховуються абсолютні й відносні величини:

- порівняльний аналіз показників інвестиційної діяльності певного підприємства і середньогалузевих показників;

- порівняльний аналіз показників інвестиційної діяльності певного підприємства та підприємств-конкурентів;

- порівняльний аналіз показників інвестиційної діяльності окремих структурних одиниць і підрозділів певного підприємства — проводиться з метою порівняльної оцінки й пошуку резервів підвищення ефективності інвестиційної діяльності внутрішніх підрозділів підприємства;

- порівняльний аналіз звітних і планових показників інвестиційної діяльності — для виявлення ступеня відхилення від поставлених цілей з метою їх коригування на майбутнє.

4. *Аналіз фінансових коефіцієнтів (R-аналіз)* — базується на розрахунку співвідношення абсолютних показників інвестиційної діяльності, що дає змогу розглядати вплив інвестицій на фінансову стійкість підприємства.

<i>Коефіцієнти оцінки рентабельності інвестиційної діяльності (здатність підприємства генерувати прибуток під час інвестиційної діяльності)</i>	
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу, який використовується в процесі реального інвестування, — дає уявлення про ефективність використання власного капіталу, інвестованого у сформовані операційні активи	$R_{вкр} = \text{Приріст ЧПО} / \text{ВКр}$ , де $\text{ВКр}$ — сума власного капіталу, інвестованого у знов сформовані операційні активи підприємства розглянутого періоду
Коефіцієнт рентабельності капіталу, використовуваного в процесі фінансового інвестування, — дає уявлення про загальну прибутковість портфеля фінансових інструментів інвестування підприємства	$R_{кф} = \text{ЧПф} / \text{середнє Кф}$ , де $\text{ЧПф}$ — загальна сума чистого прибутку, отриманого від усіх форм фінансових інвестицій у розглянутому періоді; $\text{Кф}$ — середня сума капіталу, використовуваного в усіх формах фінансового інвестування підприємства в розглянутому періоді
<i>Коефіцієнти оцінки оборотності операційних активів (наскільки швидко сформовані операційні активи за рахунок інвестиційної діяльності здійснюють свій оборот, індикатор ділової активності підприємства)</i>	
Коефіцієнт оборотності всіх використовуваних активів у розглянутому періоді	$\text{КОа} = \text{ЗР} / \text{середня А0}$ , де середня $\text{А0}$ — середня вартість усіх використовуваних активів підприємства в розглянутому періоді; $\text{ЗР}$ — загальний обсяг реалізації продукції в розглянутому періоді
Коефіцієнт оборотності обігових активів підприємства у розглянутому періоді	$\text{КОoa} = \text{ЗР} / \text{ОА}$ , де середня $\text{ОА}$ — середня вартість оборотних активів в розглянутому періоді
<i>Коефіцієнти оцінки оборотності інвестованого капіталу (наскільки швидко використаний у реальному інвестуванні капітал обертається у процесі операційної діяльності підприємства)</i>	
Коефіцієнт оборотності всього капіталу, використаного в процесі реального інвестування в розглянутому періоді	$\text{КОк} = \text{ОР} / \text{середнє Кр}$ , де $\text{Кр}$ — середня сума всього задіяного у формуванні операційних активів капіталу підприємства у розглянутому періоді, $\text{ОР}$ — обсяг реалізації продукції;
Коефіцієнт оборотності власного капіталу, використаного в процесі реального інвестування у розглянутому періоді	$\text{КОВк} = \text{ОР} / \text{середнє ВКр}$ , де середнє $\text{ВКр}$ — середня сума власного капіталу підприємства, задіяного у формуванні операційних активів у розглянутому періоді
Коефіцієнт оборотності залученого фінансового (банківського) кредиту в розглянутому періоді	$\text{КОфк} = \text{ОР} / \text{середнє ФК}$ , де середнє $\text{ФК}$ — середня сума залученого фінансового кредиту в розглянутому періоді
Коефіцієнт оборотності залученого товарного (комерційного) кредиту в розглянутому періоді	$\text{КОтк} = \text{ОР} / \text{середнє ТК}$ , де $\text{ТК}$ — середня сума залученого товарного кредиту в розглянутому періоді

<i>Коефіцієнти фінансової стійкості підприємства (визначають рівень фінансового ризику і фінансової стійкості підприємства в інвестиційній діяльності)</i>	
Коефіцієнт автономії — показує ступінь сформованих активів за рахунок власних інвестиційних ресурсів підприємства і наскільки воно залежить від зовнішніх джерел фінансування	$КА=ВК/К$ ; $КА=ЧА/А$ , де ВК — сума власного капіталу підприємства на певну дату; ЧА — вартість чистих активів підприємства на певну дату; К — загальна сума капіталу підприємства на певну дату; А — загальна вартість усіх активів підприємства на певну дату
Коефіцієнт фінансування — показує обсяг залучених позичкових коштів на одиницю власного капіталу, наскільки підприємство залежить від зовнішніх джерел фінансування	$КФ=ЗК/ВК$ , де ЗК — сума залученого підприємством позичкового капіталу на певну дату
Коефіцієнт заборгованості — показує частку позичкового капіталу в загальній використуваній його сумі	$КЗ= ЗК/К$

5. *Інтегральний інвестиційний аналіз* — полягає у проведенні оцінювання умов формування окремих агрегованих оцінок. Види інтегральних інвестиційних аналізів:

- а) Дюпонівська система інтегрального аналізу ефективності використання активів підприємства — використовує розклад показника "коефіцієнта рентабельності активів" на ряд часткових фінансових коефіцієнтів його формування, взаємопов'язаних в одній системі;
- б) система SWOT-аналізу інвестиційної діяльності;
- в) об'єктивно орієнтована система інтегральних показників.

#### **1.4. Системи і методи інвестиційного планування. Розроблення інвестиційної політики, поточних планів та бюджетів**

Оснoву управління інвестиційною діяльністю підприємства становить інвестиційне планування. *Інвестиційне планування* — це процес розроблення системи планів і нормативних показників із забезпечення розвитку підприємства необхідними інвестиційними ресурсами і підвищення ефективності його інвестиційної діяльності в майбутньому періоді.

*Інвестиційне планування базується на основі таких систем:*

- прогнозування інвестиційної діяльності — розроблення загальної інвестиційної стратегії та інвестиційної політики за основними напрямками інвестиційної діяльності підприємства. Період планування становить 3 роки;
- поточне планування інвестиційної діяльності — розроблення поточних планів за окремими аспектами інвестиційної діяльності. Період планування — 1 рік;
- оперативне планування інвестиційної діяльності — розроблення і доведення до виконавців бюджетів та інших форм оперативних планів за всіма основними питаннями інвестиційної діяльності. Період планування — місяць,

квартал.

*Система прогнозування інвестиційної діяльності* базується на основі основних принципів здійснення інвестиційної діяльності на підприємстві, які визначаються місією підприємства і менталітетом інвестиційної поведінки засновників та менеджерів.

Система поточного планування інвестиційної діяльності складається з розроблення конкретних видів поточних планів, які дають змогу визначити на майбутній період усі форми інвестиційної діяльності підприємства і джерела її фінансування, сформувані структуру її доходів та витрат.

Вихідними даними для розроблення поточних інвестиційних планів підприємства є:

- інвестиційна стратегія підприємства і цільові стратегічні нормативи за основними напрямками інвестиційної діяльності на майбутній період;

- інвестиційна політика за окремими аспектами інвестиційної діяльності підприємства;

- обсяги виробництва і реалізації продукції, що плануються, й інші економічні показники за знову створеними операційними активами підприємства;

- система розроблених на підприємстві норм і нормативів витрат окремих інвестиційних ресурсів;

- діюча система ставок податкових платежів;

- діюча система норм амортизаційних відрахувань;

- середні ставки кредитного та депозитного відсотків на фінансовому ринку;

- результати інвестиційного аналізу за попередній період.

*Основними видами поточних інвестиційних планів, що розробляються на підприємстві, є:*

- обсяг інвестиційної діяльності, що планується, в розрізі окремих форм реального і фінансового інвестування — для визначення потреби в загальному обсязі реального й фінансового інвестування підприємства на майбутній період;

- план доходів і витрат за інвестиційною діяльністю — для визначення потреби у фінансових ресурсах та реалізації запланованих інвестиційних програм;

- план залучення і витрачання грошових коштів у процесі інвестиційної діяльності — для забезпечення постійної фінансової стійкості й платоспроможності підприємства на всіх етапах планового періоду;

- балансовий план — для визначення необхідного приросту активів із забезпеченням їх внутрішньої збалансованості, а також формування оптимальної структури капіталу, яка забезпечить достатню фінансову стійкість підприємства в майбутньому періоді.

В основу індикативного планування покладено найважливіші показники, яких має досягнути національна економіка за основними показниками її розвитку. Принципова особливість індикативного планування та системи його показників — їх рекомендаційний характер. Разом з тим індикативне

планування залишається одним із найважливіших методів державного регулювання інвестиційного процесу.

В індикативному плані передбачаються нормативи (обов'язкові та рекомендаційні), використовуючи які, держава керує економікою: норми амортизаційних відрахувань, податкові ставки, відсоткові ставки Національного банку й ін.

До системи показників індикативного планування інвестицій слід віднести три групи показників, що характеризують: загальний обсяг інвестицій та їх структури, обсяги проектно-дослідницьких робіт, обсяги будівельно-монтажних робіт.

Основним показником індикативного плану є введення в експлуатацію виробничих потужностей та об'єктів соціальної сфери.

Індикатор введення виробничих потужностей у плановому періоді (Пі) може бути визначений за формулою

$$Пі = Ппп + \text{приріст} Пнб + \text{приріст} Пдп - Пв,$$

де Ппп — величина виробничих потужностей на початок планового періоду;

приріст Пнб — збільшення потужності за рахунок нового будівництва;

приріст Пдп — приріст потужностей на діючих підприємствах за рахунок реконструкції, технічного переозброєння та розширення виробництва;

Пв — зменшення потужностей унаслідок вибуття застарілих фондів.

Система оперативного планування інвестиційної діяльності полягає в розробленні короткострокових інвестиційних планів з інвестиційного забезпечення основних напрямів розвитку господарської діяльності підприємства.

Розглянемо процес бюджетування як форми планування інвестицій. Багато компаній мають справу з портфелем можливих інвестицій. Відбір і реалізація проектів із цього портфеля здійснюються в рамках бюджету капітальних вкладень.

Бюджетування — це складний багатоступінний процес, що починається із висунування ідеї й закінчується аналізом системи кількісних показників.

Вихідні передумови:

- 1) проекти можуть бути як незалежні, так і альтернативні;
- 2) при включенні проекту в бюджет необхідна наявність джерела фінансування;
- 3) ціна капіталу, що використовується для оцінювання включених у бюджет проектів, може бути неоднаковою для різних проектів залежно від ступеня ризику окремих проектів. Ураховується низка ресурсних та часових обмежень.

Етапи бюджетування:

- 1) складання списків можливих варіантів альтернативних проектів, а також незалежних проектів;
- 2) розроблення прогнозу грошових потоків для кожного проекту;
- 3) розрахунок ставки дисконтування як бар'єрної ставки для всіх проектів, що входять у портфель, або окремих проектів залежно від джерела фінансування;

- 4) розрахунок поточної вартості грошових потоків;
- 5) оцінка якісних факторів і розрахунок ефективності кожної альтернативи;
- 6) порівняльна оцінка інвестицій за варіантами проєктів;
- 7) формування оптимального інвестиційного портфеля може бути в умовах обмеженості фінансових ресурсів, часових обмежень і реінвестування доходів.

Основною формою оперативного планування є бюджет. *Бюджет* — це оперативний план короткострокового періоду, який розробляється звичайно в рамках одного року (кварталу, місяця), в ньому відображаються витрати і надходження інвестиційних засобів у процесі здійснення конкретних форм інвестиційної діяльності.

Складання бюджетів на підприємстві роз'язує два основних завдання:

- а) визначення обсягу і склад витрат, пов'язаних з інвестиційною діяльністю окремих структурних одиниць та підрозділів підприємства;
- б) забезпечення покриття цих витрат інвестиційними ресурсами з різних джерел.

Інвестиційні бюджети підприємства класифікуються за різними ознаками:

1. За видами інвестиційної діяльності — ці бюджети розробляються під час деталізації відповідних поточних інвестиційних планів на підприємстві в цілому на майбутній місяць або квартал:

- бюджет реального інвестування — деталізують у рамках певного періоду зміст показників, пов'язаних із поновленням і розвитком усіх видів операційних активів підприємства в процесі його інвестиційної діяльності;
- бюджет фінансового інвестування — спрямований на відповідну деталізацію показників, пов'язаних із забезпеченням приросту загальної суми портфеля фінансових інструментів інвестування.

2. За видами витрат:

- поточні бюджети — складаються з двох розділів:
  - а) поточні витрати — витрати виробництва за розглянутим центром інвестицій;
  - б) доходи від поточної господарської діяльності — загалом це доходи від реалізації майна;
- капітальний бюджет — розглядає капітальні вкладення у розвиток підприємства, що складаються з двох частин:
  - а) капітальні витрати — витрати на придбання позаоборотних активів;
  - б) джерела отримання засобів інвестиційних ресурсів (власні інвестиційні ресурси інвестора, залучений пайовий капітал, фінансовий лізинг, кредити банків та ін.).

3. За повнотою номенклатури витрат:

- функціональний бюджет — розробляють за однією (двома) статтями витрат;

- комплексний бюджет — розробляють за повною номенклатурою витрат.

4. За методами розроблення:

- стабільний бюджет — не змінюється від зміни обсягів інвестиційної діяльності підприємства (бюджет витрат з проєктування підприємства);

- гнучкий бюджет — установлює поточні й капітальні витрати не в твердо фіксованих сумах, а у вигляді нормативних витрат, які пов'язані з певними обсяговими показниками діяльності.

Виділяють особливу форму бюджету — платіжний календар, який розробляється за окремими видами руху грошових засобів і за підприємством у цілому.

*Платіжний календар складається на майбутній місяць і має такі розділи:*

- графік витрачання грошей — за всіма видами фінансових зобов'язань;
- графік надходження грошей — розробляється за тими напрямками, де є зворотний потік.

Проведення інвестиційного планування на підприємстві дає змогу йому підвищити ефективність інвестиційної діяльності.

## 2.5. Принципи й види інвестиційного контролінгу

Інвестиційний контролінг (ІК) являє собою контролюючу систему, яка забезпечує концентрацію контрольних дій на найбільш пріоритетних напрямках ІДП, вчасний вияв відхилень фактичних її результатів від передбачених і прийняття оперативних управлінських рішень, які забезпечують її нормалізацію.

Основні функції контролінгу є:

- нагляд за ходом реалізації інвестиційних завдань, що встановлені системою планових показників і нормативів;
- вимір ступеня відхилень фактичних результатів ІД від передбачених;
- діагностування за розмірами відхилень серйозних ускладнень в інвестиційній позиції П і суттєвого зниження темпів його розвитку;
- розроблення оперативних управлінських рішень з нормалізованої ІДП згідно з передбаченими цілями і показниками;
- корегування за необхідності окремих цілей і показників ІД у зв'язку зі змінами зовнішнього і середовища, кон'юнктури і ринку і внутрішніх умов.

Таблиця 2. Характеристика окремих видів ІК на П.

Види ІК	Основна сфера К	Основний контрольний період
Стратегічний К	Контроль І стратегії та її цільових показників	Квартал, рік.
Поточний К	Контроль поточних І планів	Місяць, квартал.
Оперативний К	Контроль бюджетів	Неділя, декада, місяць.

Принципи побудови системи інвестиційного контролінгу (ІК).

1. Направленість системи ІК на реалізацію розробленої І стратегії П.
2. Багатофункціональність ІК.

3. Зорієнтованість ІК на кількісні стандарти.
4. Відповідність методів ІК методам І аналізу і І планування.
5. Вчасність операцій контролінгу.
6. Гнучкість побудови контролінгу.
7. Простота побудови контролінгу.
8. Економічність контролінгу.

ІК на П будується за такими основними етапами:

1. Визначення об'єкта контролінгу.
2. Визначення видів і сфер К.
3. Формування системи пріоритетів контролюючих показників.
4. Розроблення системи кількісних стандартів контролю.
5. Побудова системи моніторингу показників, які включаються в ІК.
6. Формування системи алгоритмів дій з усунення відхилень.

Таблиця 3. Моніторинг реалізації інвестиційних проектів

Суб'єкти інвестиційної діяльності	Види моніторингу		
	маркетинговий	фінансовий	технічний
Інвестори	+	+	+
Замовник (дирекція підприємства, що будується)	+	+	+
Генеральний підрядник	+		+
Субпідрядні організації	+		+
Постачальники обладнання	+		+
Генеральний проєктувальник	+		+
Інші проєктувальники			+
Фірма-девелопер	+	+	+
Керуючий проєктом	+		+
Інжинірингова фірма	+		
Фінансуючий банк		+	
Страхова та перестрахова компанії		+	
Іпотечний банк, інвестиційний консорціум або промислово-фінансова група	+	+	+
Аудитори		+	
Міністерства та інші центральні й місцеві органи влади (для державних проєктів)	+	+	+