

**О. В. Сенько,***доктор економічних наук,*  
ORCID 0000-0003-2076-8503,**А. Є. Задерей,***кандидат технічних наук,*  
ORCID 0000-0002-9660-986X,  
e-mail: [llsotnichenko@gmail.com](mailto:llsotnichenko@gmail.com),*Національний університет «Одеська морська академія», м. Одеса*

## ФІНАНСОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ СУДНОПЛАВНОГО РИНКУ

**Постановка проблеми.** Кризові явища фінансування судноплавної діяльності та фінансовий менеджмент підприємств морегосподарського комплексу стали надзвичайно важливими для забезпечення ефективної діяльності та виживання судноплавних компаній у всьому світі.

Практика показала необхідність збалансованого поєднання теорії та практики фінансування судноплавного ринку. Дослідження різних аспектів сучасного фінансування судноплавства, фінансового менеджменту та інвестицій, а також чіткий погляд на різні стратегії фінансового управління представляється стратегічним завданням для підвищення ефективності та продуктивності підприємств морегосподарського комплексу.

Дослідження можливих доступних джерел фінансування морської галузі, обумовлено визначенням здатності судноплавної компанії орієнтуватися на зміни ринку. Можливість здійснювати вибір із варіантів фінансування визначає статус підприємства.

### **Аналіз останніх досліджень та публікацій.**

Проблемами фінансового забезпечення підвищення ефективності судноплавного ринку займалися як теоретики, так і практики: Н. Браурехт [3], О. Дуру [4], Е. Хант, Б. Бутман [5], З. Занктос [6], Дж. Слodge [7]. Важливість фінансового забезпечення підприємства має велику практичну значимість для кожного підприємства. Особливо, коли розглядаємо об'єкти інфраструктури, які потребують достатньо великих коштів. Отже, для підприємств судноплавної галузі фінансування буде завжди мати актуальність.

**Метою статті** є дослідження шляхів фінансового забезпечення підвищення ефективності судноплавного ринку.

**Виклад основного матеріалу.** Міжнародна галузь судноплавства є надзвичайно важливою для світової економіки, оскільки вона займає понад 90% її світової торгівлі. За даними ЮНКТАД, у світі існує понад 45 000 суден. Міжнародна палата судноплавства (ICS) оцінює кількість моряків приблизно в 1,2 млн осіб. За даними ISH Global Insight, лише лінійні перевезення вносять понад 430 млрд дол. у

світовий ВВП та 13,5 млн робочих місць. Судноплавна галузь за своєю суттю є капіталомісткою і вимагає щороку вкладати значні суми капіталу в новобудови суден. Вартість будівництва судна часто перевищує 200 млн дол. Протягом останніх десяти років замовлення суден для новобудов становили в середньому понад 130 млрд дол. на рік, досягнувши 266 млрд дол. на пік 2007 р. Крім того, судна мають основні ліквідні активи, які часто змінюють власників і, як наслідок, потребують фінансування. За словами Кларксонса, понад 1000 суден щороку змінювали власників за останнє десятиліття, а загальна річна вартість операцій між 2004 і 2014 рр. перевищила 25 млрд дол., досягнувши піку в 47 млрд дол. у 2007 р. [1-2].

Великі вимоги до капіталу для фінансування програм новобудов та придбання на вторинному ринку змусили судновласників шукати фінансування за межами власних приватних коштів. Європейські торгові банки мають давню історію фінансування судноплавних активів, які можна простежити до Сполученого Королівства у 1850-х роках, з розширенням пароплавного флоту.

Банківське боргове фінансування залишається найважливішим джерелом капіталу для судноплавної галузі сьогодні. Прийняття ринком капіталу судноплавної галузі, особливо протягом останнього десятиліття, відкрило двері для набагато ширшого кола капіталу, окрім банківських боргів.

Судноплавні компанії сьогодні мають безліч альтернативних варіантів фінансування: від традиційних іпотечних позик до більш складних структур фінансування, які можуть включати: борг із високою дохідністю; продаж та зворотню оренду; мезонінне фінансування та інші форми заборгованості, пов'язаної з акціонерним капіталом; приватний капітал або фінансування шляхом утворення відкритих випусків, таких як головне товариство з обмеженою відповідальністю (MLP) та компанії із придбання спеціальних цілей (SPAC) [3].

Хоча здатність судноплавної компанії, орієнтуватися на підйоми та спади на ринку, в першу чергу залежить від строку її інвестицій та політики фрах-

тування, вибір серед усіх цих альтернативних варіантів фінансування може мати однакове значення (див. таблицю).

Банківське фінансування є основним джерелом капіталу для судноплавної галузі, забезпечуючи гнучку та низьку вартість капіталу для судноплавних компаній. Банки є найнадійнішими та довгостроково орієнтованими постачальниками капіталу для галузі, на що припадає найбільша більшість транспортного капіталу щороку. На підставі даних Dealogic, у 2014 р. було випущено понад 60 млрд дол. боргу, і ця кількість не включає двосторонні позики. Згідно з підрахунками Marine Money Interna-

tional, загальний портфель судноплавних позик становить близько 380 млрд дол. Європейські купецькі банки традиційно є найнадійнішими та найпослідовнішими кредиторами судноплавної галузі, на які припадає понад 65% світового кредитного портфеля. Німецькі HSH Nordbank і Commerzbank, а також норвезький DnB є найбільшими кредиторами судноплавної галузі, хоча рейтинг, як очікується, найближчим часом суттєво зміниться, оскільки ряд банків прийняли рішення після 2008 р. зменшити свою транспортну експозицію або навіть повністю вийти із сектору [4].

Таблиця

**Альтернативи фінансування ринку судноплавства**

Банківське фінансування	Ринки капіталу	Інший
Позики, забезпечені іпотекою	Облігації з високою дохідністю	Кредит продавця
Фінансування новобудов	Конвертовані купюри	Фінансова оренда
Незабезпечені / корпоративні позики	IPO	Оперативна оренда
Мезонін	Подальші пропозиції На ринку пропозиції MLPs SPAC	Приватний капітал Сек'юритизація Фінансування експортних агентств

З точки зору банків, судноплавна галузь залишається сприятливим сектором для ведення бізнесу, незважаючи на волатильність та відносно низьку маржу. Банкам вдається збільшити свою прибутковість при фінансуванні з низькою маржею, оскільки судна регулярно змінюють власників, що призводить до рефінансування позик до їх погашення. Крім того, ліквідність та однорідність судноплавних активів дозволяють банкам розміщувати великі суми капіталу з відносно низькими накладними витратами. У багатьох банках є спеціалізовані підрозділи, які надають судноплавним компаніям та їх принципалам широкий спектр банківських продуктів, починаючи від традиційних іпотечних позик і закінчуючи деривативами на процентні ставки (тобто свопи), деривативами по валютних курсах, деривативами на фрахт, управління ліквідністю, консультативними послугами та інвестиційними продуктами через їх приватні підрозділи багатства.

Іпотечне банківське фінансування було найважливішим джерелом капіталу для міжнародної судноплавної галузі. За винятком власного капіталу, вкладеного судновласником, іпотечні позики часто є єдиним видом капіталу в структурі капіталу судноплавних компаній. Історично банківський борг становив близько 70-75% від загального вкладеного капіталу. Слабкі ринки судноплавства після 2008 р. та труднощі в отриманні банківського боргового фінансування в поєднанні з більшою доступністю капіталу від приватних інвестиційних фірм та ринку капіталу зменшили доступність банківського боргу приблизно до 50-60%. Позику, забезпечена іпотекою, використовує судно як заставу для забезпечення впливу позикодавця [5].

Це означає, що судно має бути доставлене із суднобудівного заводу, щоб позичальник міг виплатити іпотеку позикодавцю – процес, який відбувається одночасно з видачею позики. Позичальник, як правило, є одноцільовою компанією, яка володіє судном застави та зареєстровано в юридично прийнятній юрисдикції, швидше за все, в Ліберії, Маршаллових островах або Панамі. Це надає позикодавцеві прямий доступ до застави та ізолює судно від будь-яких вимог чи зобов'язань, не пов'язаних із фінансуванням активом.

Подібно до фінансування активів нерухомості, судна можуть фінансуватися за допомогою більш ніж однієї позики, поверненої під заставу, наданої окремими групами кредиторів. Позику, що має вислугу років, називається «старшою» позикою, і її позикодавці користуються першою іпотекою, тоді як друга позику називається «молодшою» або «субординованою» позикою, при цьому позикодавці отримують другу іпотеку, яка забезпечує безпечний доступ до забезпечення після надання перших іпотекодавців. Це дозволяє компанії збільшити важелі впливу на судно та покращити прибутковість власного капіталу.

Коли на судні є більше однієї іпотеки, позикодавці обох об'єктів укладають договір про субординацію, який визначає порядок виплати застави у разі продажу судна. Більшість із цих іпотечних позик є «двосторонніми», позиками між одним кредитором та організацією-позичальником, або синдикатами «клубних угод», позиками між невеликою групою позикодавців та позичальником, де один банк виступає в ролі агента кредитного консорціуму та всі позикодавці ділять рівні або майже рівні частини гонорарів, отриманих за рахунок позики. Протягом

останніх десяти років, і в міру розширення галузі, більша кількість іпотечних кредитів на судноплавання видається більшими синдикатами, часто в рамках укладених угод або синдикацій, що забезпечують найкращі зусилля [5]. Синдикація позик пропонує транспортним компаніям перевагу у фінансуванні великих придбань, які, як правило, неможливо фінансувати одним банком. Розширений ринок синдикуваних позик, який швидко зростав до фінансової кризи 2008 р., нещодавно сповільнився, оскільки більшість європейських банків мають обмежену кредитну здатність, а більшість нових позик є двосторонніми або клубними угодами.

На додаток до позик, що фінансують конкретні судна, або існуючі судна, або судна, що будуються, банки можуть також надавати позики великим компаніям на основі їх балансу. Ці позики можуть бути незабезпеченими та доступними для загальнодоступних компаній, що мають доступ до ринків капіталу. Корпоративні позики забезпечують фінансову гнучкість транспортних компаній та дозволяють управляти своєю ліквідністю. Деякі з цих позик мають поворотну кредитну лінію, що пропонує компанії гнучкість у отриманні позик, коли потрібні кошти. Позики можуть відрізнятися щодо тривалості, договорів або умов погашення, оскільки вони залежать від балансу позикодавця, стабільності грошового потоку компанії та її здатності обслуговувати інші зобов'язання щодо своїх активів. З точки зору позикодавця, головним фактором є баланс компанії, і, отже, найбільш типовими умовами є коефіцієнт корпоративного левериджу та коефіцієнт покриття процентів.

Ринки капіталу стали важливим джерелом фінансування судноплавної галузі. Розширення світового флоту та зростаюча потреба у фінансуванні змусили судноплавні компанії шукати кошти на ринках капіталу. У той же час, зростання світової торгівлі, особливо після вступу Китаю до СОТ у 2002 р., та очікування високих прибутків, пов'язаних із цим зростанням, збільшили видимість судноплавної галузі для більш широкого набору учасників за межами традиційних учасників ринку, такі як судновласники та європейські банки [6]. Сьогодні хедж-фонди, пенсійні фонди та будь-який тип інституційного та індивідуального інвестора мають можливість інвестувати у судноплавання за допомогою боргових або пайових цінних паперів. Сьогодні Нью-Йорк, Осло, Хонг Конг та Сінгапур є найважливішими фінансовими центрами для судноплавних компаній, які прагнуть залучити капітал поза традиційним банківським борговим фінансуванням. Корпоративні облігації, конвертовані кошти, привілейований капітал, пайовий капітал, приватні розміщення, мажоритарні товариства з обмеженою відповідальністю та приватний капітал є деякими продуктами, доступними судноплавним компаніям.

Корпоративні облігації пропонують більш усталеним судноплавним компаніям альтернативу

ринку банківських позик. Хоча вони майже завжди дорожчі порівняно з банківським боргом, вони можуть підвищити ліквідність компанії, забезпечуючи більшу фінансову гнучкість, оскільки облігації, як правило, не амортизуються з усією сумою, виплаченою після погашення. Враховуючи нестабільність судноплавної галузі та відносно невеликий розмір компаній, усі судноплавні облігації характеризуються як високий дохід, а не як інвестиційний рівень, і купон, який вони повинні виплатити, зазвичай складається з великих однозначних цифр. Як правило, облігації випускаються з фіксованим купоном, хоча деякі мають умови з плаваючими відсотками. Облігації судноплавання можуть бути забезпечені або незабезпечені судами компанії і можуть випускатися як старші, так і підпорядковані боргові зобов'язання, залежно від їх ієрархії в структурі капіталу компанії. Середовище низьких процентних ставок підвищило привабливість ринку облігацій як альтернативного джерела фінансування і може бути прийняте на додаток до традиційного банківського боргу з його суворими умовами та жорсткими графіками погашення [7]. Багато з цих випусків облігацій є незабезпеченими легкими договорами та не мають жодних виплат, що дозволяє компаніям збільшити прибутковість власного капіталу та купувати активи, не випускаючи власний капітал, уникаючи тим самим розмиття власності акціонерів. Корпоративні облігації також можуть бути конвертовані у власний капітал, пропонуючи емітенту перевагу нижчого купону в обмін на надання власникам можливості конвертувати їх в акції компанії за певною ціною. Незважаючи на переваги, облігації можуть створити значний ризик для судноплавної компанії на слабкому ринку, оскільки умови облігацій дуже важко змінити у випадку дефолту. Змінити заборгованість банку у випадку дефолту набагато простіше, оскільки позикодавець може відмовитись від певних завітів або змінити профіль погашення. Крім того, у міру того, як судна знецінюються, а флот компанії старіє, неамортизуючий характер облігацій може збільшити кредитне плече вище стійких рівнів. Хоча облігації можуть працювати як середньостроковий приріст ліквідності та купівельної спроможності компанії, вони не забезпечують постійної заміни власного капіталу.

Ринки капіталу пропонують ефективний і швидкий спосіб судноплавним компаніям підняти власний капітал, який вони прагнуть, щоб збільшити свій флот і вирішити зростаючі вимоги до капіталу галузі. Нью-Йорк, Осло, Гонконг та Сінгапур є головними фінансовими центрами, які залучили більшість судноплавних компаній, що котируються у відкритому доступі, і пропонують доступ для інвесторів та достатню доступність капіталу. Згідно з даними Morgan Stanley Research, між 2004 і 2014 рр. судноплавні компанії залучили понад 60 млрд дол. США в 363 публічних розміщення, з яких 118 – IPO. Половина цієї діяльності була в США, а ринок Осло

є далеким другим за значимістю ринком залучення капіталу. Більша частина діяльності за межами США та Осло здійснювалася невеликою кількістю операторів контейнерних лайнерів. Окрім глибини та доступності капіталу, ринок США зазвичай пропонує найвищу оцінку, що робить його найпривабливішим місцем для міжнародних судноплавних компаній, які прагнуть вийти на біржу. В даний час на NYSE або NASDAQ існує близько 50 судноплавних компаній, більшість з яких стали публічними після 2004 р. Тільки в 2005 р. 15 компаній вийшли на біржу на цих двох ринках, що свідчить про динамічний вихід судноплавної галузі на ринки капіталу США. Відтоді американські судноплавні компанії залучили понад 30 млрд дол. США у 228 публічних пропозиціях. Ці цифри не включають офшорний сектор, який тісніше пов'язаний з нафтогазовою промисловістю, або публічні пропозиції привілейованих акцій, які також стали привабливими, оскільки прибутковість низька, а компанії прагнуть залучити власний капітал, не розмиваючи простих акціонерів. З 2012 р. такі компанії, як Costamare, Diana Shipping, Safe Bulkers, Navios та Tsakos Energy Navigation успішно випускають привілейований капітал для фінансування придбань [7].

Динамічний вихід судноплавної галузі на державні ринки також привернув увагу великої кількості фінансових спонсорів для приватних інвестицій. Особливо після обвалу вартості суден після 2008 р., ряд приватних інвестиційних компаній виявили зацікавленість у придбанні суден, маючи на меті скористатися історично низькими цінами на активи та передбачувані подальшим відшкодуванням або шляхом продажу активів, або шляхом IPO. Деякі з цих інвестицій відбувалися у формі спільних підприємств із судновласником, де обидві сторони вносять капітал, такий як Oaktrec та Petros Pappas (Окканбулк) і Келсо з Джорджем Юрукосом (Техно-

мар). В інших випадках приватний капітал об'єднував управлінську команду досвідчених керівників судноплавства, створюючи нову компанію з метою врешті-решт вийти на біржу, наприклад, інвестиції Greenbriar в Ardmore Shipping. З точки зору судновласників, відсутність банківського фінансування та можливість розширити свою діяльність під час спаду ринку змусили їх шукати капітал через партнерство з приватними інвесторами. За даними Marine Money International, з 2008 р. в галузь було інвестовано понад 20 млрд дол. капіталу.

**Висновок.** Таким чином, незважаючи на підйоми та спади циклів судноплавства, морська промисловість буде продовжувати розширюватись, що зумовлено зростанням світової економіки та потребою країн, що розвиваються, у доступі до ресурсів, які необхідно доставити з віддалених куточків світу для підтримки їхнього зростання.

У міру розширення світової торгівлі, потреба у значних інвестиціях у більш та складніші активи продовжуватиме зростати, вимагаючи більшої суми капіталу. Протягом цього курсу судноплавним компаніям та постачальникам капіталу доведеться стикатися з ризиками надзвичайно мінливих потоків операційних грошових потоків та цін на судна, роблячи управління ризиками центральним фактором кожного інвестиційного рішення. Хоча банківське боргове фінансування, ймовірно, залишатиметься найважливішим джерелом капіталу для галузі, сьогодні судноплавним компаніям доступний великий вибір альтернатив.

Динамічний вихід судноплавної галузі на ринки капіталу значно збільшив кількість продуктів, з яких керівники судноплавства можуть вибрати, додаючи одночасно складність процесу прийняття рішень. Ці рішення вимагають від керівників не лише постійного інформування про наявність цих продуктів, але й розуміння ризиків, які вони несуть, а також впливу на вартість їхньої компанії.

#### Література

1. Clarkson Research Services Limited. Shipping Market Overview. London: C R S L, 2014. URL: <https://www.clarksons.com>.
2. A Guide to the European Loan Market. New York: Standard & Poors, 2010. URL: <https://ru.scribd.com/doc/76953467/Loan-Market-Guide>.
3. Braurecht N. Ex-Commerzbank Banker Pitches Bonds Backed by German Ship Loans. 2013. URL: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2013-07-21/ex-commerzbank-banker-pitches-bonds-backed-by-german-ship-loans>.
4. Duru O. Lite Ship Mortgage Crisis. *The Maritime Executive*. 2014. URL: <https://www.maritime-executive.com/article/The-Ship-Mortgage-Crisis-2014-10-23>.
5. Hunt E. C. and Butman B. S. Marine Engineering Economics and Cost Analysis. Centreville: Cornell Maritime Press, 1994. URL: <https://www.worldcat.org/title/marine-engineering-economics-and-cost-analysis/oclc/31132114>.
6. Zannetos Z. S. The Theory of Oil Tanker Ships Rates. Cambridge: MIT Press, 1966. URL: [https://www.scirp.org/\(S\(351jmb-ntvnsjt1aadkposzje\)\)/reference/ReferencesPapers.aspx?ReferenceID=2472870](https://www.scirp.org/(S(351jmb-ntvnsjt1aadkposzje))/reference/ReferencesPapers.aspx?ReferenceID=2472870).
7. Sloggett J. E. Shipping Finance. Survey: Fairplay Publications, 1998. URL: <http://martrans.org/docs/theses/orfanidis.pdf>.

#### References

1. Clarkson Research Services Limited. (2014). Shipping Market Overview. London, C R S L. Retrieved from <https://www.clarksons.com>.
2. A Guide to the European Loan Market. (2010). New York, Standard & Poors. Retrieved from <https://ru.scribd.com/doc/76953467/Loan-Market-Guide>.
3. Braurecht, N. (2013). Ex-Commerzbank Banker Pitches Bonds Backed by German Ship Loans Retrieved from <http://www.bloomberg.com/news/articles/2013-07-21/ex-commerzbank-banker-pitches-bonds-backed-by-german-ship-loans>.

4. Duru, O. (2014). Lite Ship Mortgage Crisis. *The Maritime Executive*. Retrieved from <https://www.maritime-executive.com/article/The-Ship-Mortgage-Crisis-2014-10-23>.
5. Hunt, E. C. and Butman, B. S. (1994). *Marine Engineering Economics and Cost Analysis*. Centreville, Cornell Maritime Press. Retrieved from <https://www.worldcat.org/title/marine-engineering-economics-and-cost-analysis/oclc/31132114>
6. Zannetos, Z. S. (1996). *The Theory of Oil Tanker Ships Rates*. Cambridge, MIT Press. Retrieved from [https://www.scirp.org/\(S\(351jmbntvnst1aadkpozje\)\)/reference/ReferencesPapers.aspx?ReferenceID=2472870](https://www.scirp.org/(S(351jmbntvnst1aadkpozje))/reference/ReferencesPapers.aspx?ReferenceID=2472870).
7. Sloggett, J. E. (1998). *Shipping Finance*. Survey, Fairplay Publications. Retrieved from <http://martrans.org/docs/theses/orfanidis.pdf>.

### **Сенько О. В., Задерей А. Є. Фінансове забезпечення підвищення ефективності судноплавного ринку**

Кризові явища фінансування судноплавної діяльності та фінансовий менеджмент підприємств морегосподарського комплексу стали надзвичайно важливими для забезпечення ефективної діяльності та виживання судноплавних компаній у всьому світі. Судноплавна галузь за своєю суттю є капіталомісткою і вимагає щороку вкладати значні суми капіталу в новобудови суден. Великі вимоги до капіталу для фінансування програм новобудов та придбання на вторинному ринку змусили судновласників шукати фінансування за межами власних приватних коштів. Європейські торгові банки мають давню історію фінансування судноплавних активів. Банківське боргове фінансування залишається найважливішим джерелом капіталу для судноплавної галузі сьогодні. Прийняття ринком капіталу судноплавної галузі, особливо протягом останнього десятиліття, відкрило двері для багатого ширшого кола капіталу, окрім банківських боргів. Судноплавні компанії сьогодні мають безліч альтернативних варіантів фінансування: від традиційних іпотечних позик до більш складних структур фінансування, які можуть включати: борг із високою дохідністю; продаж та зворотню оренду; мезонінне фінансування та інші форми заборгованості, пов'язаної з акціонерним капіталом; приватний капітал або фінансування шляхом утворення відкритих випусків, таких як головне товариство з обмеженою відповідальністю (MLP) та компанії із придбання спеціальних цілей (SPAC). Хоча здатність судноплавної компанії орієнтуватись на підйоми та спади на ринку в першу чергу залежить від строку її інвестицій та політики фрахтування, вибір серед усіх цих альтернативних варіантів фінансування може мати однакове значення. Банківське фінансування є основним джерелом капіталу для судноплавної галузі, забезпечуючи гнучку та низьку вартість капіталу для судноплавних компаній. Банки є найнадійнішими та довгостроково орієнтованими постачальниками капіталу для галузі, на що припадає значна більшість транспортного капіталу щороку. З точки зору банків судноплавна галузь залишається сприятливим сектором для ведення бізнесу, незважаючи на волатильність та відносно низьку маржу. Банкам вдається збільшити свою прибутковість при фінансуванні з низькою маржею, оскільки судна регулярно змінюють власників, що приводить до рефінансування позик до їх погашення.

У міру розширення світової торгівлі, потреба у значних інвестиціях у більш та складніші активи продовжуватиме зростати, вимагаючи більшої суми капіталу. Протягом цього курсу судноплавним компаніям та постачальникам капіталу доведеться стикатися з ризиками надзвичайно мінливих потоків операційних грошових потоків та цін на судна, роблячи управління ризиками центральним фактором кожного інвестиційного рішення. Хоча банківське боргове фінансування, ймовірно, залишатиметься найважливішим джерелом капіталу для галузі, сьогодні судноплавним компаніям доступний великий вибір альтернатив.

*Ключові слова:* ринок капіталу, варіанти фінансування, грошові потоки, приватні кошти, судноплавні активи.

### **Sienko O., Zaderei A. Financial Support of Increasing the Efficiency of the Navigation Market**

The crisis of shipping financing and financial management of maritime enterprises has become extremely important to ensure the efficient operation and survival of shipping companies around the world. The shipping industry is essentially capital-intensive and requires significant investments in new shipbuilding each year. High capital requirements for financing new construction programs and acquisitions on the secondary market have forced shipowners to seek financing outside their own private funds. European commercial banks have a long history of financing shipping assets. Bank debt financing remains the most important source of capital for the shipping industry today. The adoption of the shipping industry by the capital market, especially over the last decade, has opened the door to a much wider range of capital besides bank debt. Shipping companies today have many alternative financing options: from traditional mortgage loans to more complex financing structures, which may include: high-yield debt; sale and leaseback; mezzanine financing and other forms of debt related to share capital; private equity or open-ended financing, such as a parent limited liability company (MLP) and a special purpose vehicle (SPAC). Although a shipping company's ability to focus on market ups and downs depends primarily on the timing of its investment and chartering policy, the choice among all these alternative financing options may be equally important. Bank financing is the main source of capital for the shipping industry, providing flexible and low cost of capital for shipping companies. Banks are the most reliable and long-term providers of capital for the industry, which accounts for the largest majority of transport capital each year. From the banks' point of view, the shipping industry remains a favorable sector for doing business, despite volatility and relatively low margins. Banks are able to increase their profitability with low-margin financing, as vessels change hands regularly, leading to refinancing of loans until they are repaid.

As world trade expands, the need for significant investment in larger and more complex assets will continue to grow, requiring more capital. During this course, shipping companies and capital suppliers will have to face the risks of extremely volatile operating cash flows and vessel prices, making risk management a central factor in any investment decision. Although bank debt financing is likely to remain the most important source of capital for the industry, shipping companies now have a wide range of alternatives available to them.

*Keywords:* capital market, financing options, cash flows, private funds, shipping assets.

### **Сенько Е. В., Задерей А. Е. Финансовая поддержка повышения эффективности судоходного рынка**

Кризис финансирования судоходства и финансовое управление морских предприятий стали чрезвычайно важными для обеспечения эффективной работы и выживания судоходных компаний по всему миру. Судоходная отрасль в основном капиталоемкая и требует значительных инвестиций в новое судостроение каждый год. Высокие требования к капиталу для финансирования программ нового строительства и приобретений на вторичном рынке вынудили судовладельцев искать финанси-

рование за пределами собственных частных средств. Европейские коммерческие банки имеют долгую историю финансирования судоходных активов. Банковское кредитное финансирование остается сегодня наиболее важным источником капитала для судоходной отрасли. Принятие судоходной отрасли рынком капитала, особенно в последнее десятилетие, открыло двери для гораздо более широкого диапазона капитала помимо банковского долга. Сегодня у судоходных компаний есть множество альтернативных вариантов финансирования: от традиционных ипотечных кредитов до более сложных финансовых структур, которые могут включать: высокодоходный долг; продажу с обратной арендой; мезонинное финансирование и другие формы долга, связанного с акционерным капиталом; частный акционерный капитал или открытое финансирование, такое как материнская компания с ограниченной ответственностью (MLP) и компания специального назначения (SPAC). Хотя способность судоходной компании сосредоточиться на взлетах и падениях рынка зависит в первую очередь от сроков ее инвестирования и политики фрахтования, выбор среди всех этих альтернативных вариантов финансирования может быть одинаково важным. Банковское финансирование является основным источником капитала для судоходной отрасли, обеспечивая гибкую и низкую стоимость капитала для судоходных компаний. Банки являются наиболее надежными и долгосрочными поставщиками капитала для отрасли, на долю которых приходится большая часть транспортного капитала каждый год. С точки зрения банков, судоходство остается благоприятным сектором для ведения бизнеса, несмотря на нестабильность и относительно низкую рентабельность. Банки могут повысить свою прибыльность с помощью низкомаржинального финансирования, поскольку суда регулярно переходят из рук в руки, что приводит к рефинансированию кредитов до тех пор, пока они не будут погашены.

По мере расширения мировой торговли потребность в значительных инвестициях в более крупные и сложные активы будет продолжать расти, что потребует увеличения капитала. Во время этого курса судоходные компании и поставщики капитала столкнутся с рисками чрезвычайно нестабильных операционных денежных потоков и цен на суда, что делает управление рисками центральным фактором при принятии любого инвестиционного решения. Хотя банковское кредитное финансирование, вероятно, останется наиболее важным источником капитала для отрасли, судоходные компании теперь имеют в наличии широкий спектр альтернатив.

*Ключевые слова:* рынок капитала, варианты финансирования, денежные потоки, частные средства, транспортные средства.

Стаття надійшла до редакції 20.08.2021  
Прийнято до друку 24.09.2021