

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «ОДЕСЬКА МОРСЬКА АКАДЕМІЯ»
НАВЧАЛЬНО-НАУКОВИЙ ІНСТИТУТ МОРСЬКОГО ПРАВА ТА
МЕНЕДЖМЕНТУ

Кафедра менеджменту та економіки морського транспорту

Катречко Кирило Андрійович

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА МАГІСТРА
НА ТЕМУ
УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЯМИ ЗА ДЛЯ РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНИХ
СУДНОПЛАВНИХ КОМПАНІЙ

Спеціальність – 073 «Менеджмент»

Освітня програма – «Менеджмент в галузі морського та річкового транспорту»

Науковий керівник
к.е.н., доцент
Бабаченко М.В.

Здобувач вищої освіти _____

Науковий керівник _____

Завідуючий кафедрою _____

Нормоконтроль _____

Одеса 2021

ЗАВДАННЯ
на розробку кваліфікаційної роботи магістра
за темою:
«УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЯМИ ЗА ДЛЯ РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНИХ
СУДНОПЛАВНИХ КОМПАНІЙ»

	Зміст окремих частин дослідження	Строк виконання	Фактично виконано
1	2	3	4
1	Мета дослідження: удосконалення управління інвестиціями за для розвитку національних судноплавних компаній	11.10.21	11.10.21
2	Об'єкт дослідження: національні судноплавні компанії	11.10.21	11.10.21
3	Предмет дослідження: інвестиції в національні судноплавні компанії	11.10.21	11.10.21
4	ВСТУП	18.10.21	18.10.21
5	РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЯМИ В РОЗВИТОК СУДНОПЛАВНИХ КОМПАНІЙ	25.10.21	25.10.21
6	РОЗДІЛ 2. ДОСЛІДЖЕННЯ СУЧАСНОГО СТАНУ ТА ТЕНДЕНЦІЙ РОЗВИТКУ СУДНОПЛАВСТВА	08.11.21	08.11.21
7	РОЗДІЛ 3. ОБҐРУНТУВАННЯ ДОЦІЛЬНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ СТРАТЕГІЙ ПОДАЛЬШОГО РОЗВИТКУ СУДНОПЛАВНОЇ КОМПАНІЇ	22.11.21	22.11.21
8	ВИСНОВКИ	29.11.21	29.11.21
9	СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	6.12.21	8.12.21
10	Анотація	6.12.21	8.12.21

11	Формування ілюстративного матеріалу	10.12.21	10.12.21
12	Відгук керівника	15.12.21	15.12.21
13	Рецензування	17.12.21	17.12.21
14	Дата захисту	23.12.21	23.12.21

Здобувач вищої освіти

Керівник

Завідувач кафедри

ЗМІСТ

	С.
ВСТУП	5
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЯМИ В РОЗВИТОК СУДНОПЛАВНИХ КОМПАНІЙ.....	8
1.1. Теоретичні основи інвестицій в економіці судноплавних компаній.....	8
1.2. Підходи до розробки інвестиційних стратегій судноплавних компаній.....	16
1.3. Базові передумови підвищення інвестиційної привабливості судноплавних компаній.....	21
РОЗДІЛ 2. ДОСЛІДЖЕННЯ СУЧАСНОГО СТАНУ ТА ТЕНДЕНЦІЙ РОЗВИТКУ СУДНОПЛАВСТВА.....	30
2.1. Аналіз світового ринку морських перевезень.....	30
2.2. Аналіз стану торговельного флоту України.....	37
2.3. Аналіз інвестиційного клімату для розвитку національних судноплавних компаній.....	43
РОЗДІЛ 3. ОБҐРУНТУВАННЯ ДОЦІЛЬНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ СТРАТЕГІЙ ПОДАЛЬШОГО РОЗВИТКУ СУДНОПЛАВНОЇ КОМПАНІЇ.....	49
3.1. Основні проблеми розвитку інвестиційної діяльності судноплавних компаній України.....	49
3.2. Управління інвестиційним капіталом судноплавних компаній.....	55
3.3. Обґрунтування доцільності інвестування в розвиток національної судноплавної компанії.....	69
ВИСНОВКИ	82
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	84

ВСТУП

Актуальність теми кваліфікаційної роботи. На сучасному етапі все більш підприємств усвідомлюють необхідність управління інвестиціями на основі наукових принципів, адаптації до загальних стратегічних цілей розвитку та умов зовнішнього середовища. З урахуванням високого ступеню капіталомісткості портфелю інвестиційних проектів поповнення флоту, ефективний розвиток і економічні результати діяльності судноплавних компаній істотно залежать від того, наскільки вдало організоване управління інвестиціями, пов'язаними з відтворенням основних фондів.

Теоретичні та практичні аспекти інвестиційної діяльності судноплавних компаній розглядаються в наукових працях багатьох вітчизняних та іноземних учених. Незважаючи на це, управління інвестиціями в розвиток флоту судноплавних компаній дотепер не одержало завершену форму самостійного наукового напрямку, низка питань вимагає подальшого дослідження.

Найважливішими проблемами, які потребують першочергового вирішення, є визначення принципів управління інвестиціями в розвиток флоту, систематизація видів інвестиційних цілей і стратегічних рішень для розробки інвестиційних стратегій судноплавних компаній. З урахуванням динамічного розвитку сфери фінансування судноплавства, зміни умов фінансування та виникаючих з цього проблем, з якими зіштовхуються як судновласники, так і фінансові інститути, подальшого дослідження вимагають тенденції розвитку ринків фінансування судноплавства, позитивні та негативні наслідки застосування різних методів фінансування. Значна частка боргового фінансування інвестицій в розвиток флоту обумовлює необхідність розробки наукових підходів до управління інвестиційним капіталом, визначення його структури, вибору схеми та джерел формування інвестиційного капіталу судноплавних компаній.

Метою кваліфікаційної роботи є удосконалення управління інвестиціями за для розвитку національних судноплавних компаній.

Досягнення поставленої мети вимагало вирішення наступних взаємопов'язаних завдань, які визначили внутрішню логіку і структуру дипломної роботи:

- розглянути теоретичні основи інвестицій в економіці судноплавних компаній;
- дослідити підходи до розробки інвестиційних стратегій судноплавних компаній;
- визначити передумови підвищення інвестиційної привабливості судноплавних компаній;
- проаналізувати світовий ринок морських перевезень;
- дослідити стан торговельного флоту України;
- проаналізувати інвестиційний клімат для розвитку національних судноплавних компаній;
- визначити основні проблеми розвитку інвестиційної діяльності судноплавних компаній України;
- дослідити управління інвестиційним капіталом судноплавних компаній;
- обґрунтувати доцільність інвестування в розвиток національної судноплавної компанії.

Об'єктом кваліфікаційної роботи є національні судноплавні компанії.

Предметом кваліфікаційної роботи є інвестиції в національні судноплавні компанії.

Методи дослідження. В процесі проведення дослідження для розкриття поставлених завдань використовувалась сукупність загальнонаукових і спеціальних методів. У процесі виконання дослідження застосовувалися метод системного аналізу, системно-структурний метод, аналітичний метод, порівняльний метод. Теоретичні та практичні аспекти

інвестицій в національні судноплавні компанії розглядалися в роботах національних та зарубіжних вчених: М. Портер, А. Томпсон, М.Т. Примачова, Н.М. Примачової та ін. Інформаційну базу дослідження становлять дані Міністерства інфраструктури України та Державної служби статистики, показники міжнародних рейтингів.

Елементи наукової новизни дослідження полягають в розробці теоретичних положень і науково-практичних рекомендацій щодо удосконалення управління інвестиціями за для розвитку національних судноплавних компаній, а також сучасного інструментарію і технологій.

Практична значущість даної кваліфікаційної магістерської роботи полягає у тому, що висновки і пропозиції дозволяють судновласникам та фахівцям судноплавних компаній удосконалити управління інвестиціями за для розвитку національних судноплавних компаній; отримані результати можуть використовуватись у науково-дослідницькій роботі здобувачів вищої освіти.

Апробація результатів роботи. Основні результати кваліфікаційної роботи розглядалися на засіданні кафедри менеджменту та економіки морського транспорту та опубліковано тезиси: характерні риси реальних інвестицій у розвиток флоту судноплавних компаній // Морське право та менеджмент: еволюція та сучасні виклики: матеріали Міжнародної студентської науково-практичної конференції, 25-26 листопада 2021 року, - Одеса: ВидатІнформ НУ ОМА, 2021.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЯМИ В РОЗВИТОК ФЛОТУ СУДНОПЛАВНИХ КОМПАНІЙ

1.1. Теоретичні основи інвестицій в економіці судноплавних компаній

Успішність функціонування економічних систем багато в чому визначалася і визначається рівнем проведеної в різних галузях і видах економічної діяльності інвестиційної політики.

До числа найбільш схильних до кризи галузей відноситься морський транспорт, який, з одного боку, має високу капіталомісткість і тривалий період окупності капітальних вкладень.

З іншого боку, схильний до впливу суперечливих тенденцій: будучи інфраструктурною галуззю, транспорт знаходиться в залежному становищі від галузей виробництва матеріально-речових благ, будучи особливою галуззю економіки, робить істотний вплив на регіональний розподіл виробничих потужностей, бере участь в процесі відтворення і виступає важливою складовою частиною системи економічних відносин.

Старіння і скорочення чисельності українського флоту є об'єктивними причинами необхідності залучення інвестицій у морській бізнес, так як саме інвестування представляє собою один з найбільш важливих аспектів діяльності будь-якої комерційної організації, яка динамічна розвивається. Роль інвестицій в технологічному оновленні торгового флоту на даному етапі розвитку українських судноплавних компаній важко переоцінити, оскільки старіння і скорочення чисельності флоту не дозволяє компаніям розвиватися і отримувати прибуток в такій кількості, щоб нарощувати свої фонди. Крім того, між розвитком торгівлі і розвитком флоту існує певний часовий лаг: судна замовляються і будуються на підставі зростання попиту на перевезення, при

цьому поповнення флоту відбувається за інерцією, так як замовлені судна продовжують вступати в лад, в той час як пік попиту вже пройдено і новобудови лише посилюють проблему із зайвим тоннажем на ринку і браком коштів у судноплавній компанії. Тому процес залучення як вітчизняних, так і зарубіжних інвестицій є необхідною умовою подальшого існування і розвитку українського торгового флоту [3].

Місце інвестицій в економіці судноплавних компаній. В даний час в Україні, незважаючи на вплив економічної кризи, можливостей для інвестування досить багато. Основним засобом розширеного відтворення капіталу українських судноплавних компаній є капітальні вкладення (прямі інвестиції). Об'єктами вкладення інвестицій є нове будівництво, розширення діючих об'єктів (збільшення вантажопідйомності), реконструкція, технічне переозброєння. Разом з тим будь-яка організація обмежена в вільних фінансових ресурсах, доступних для інвестування. Тому завжди актуальні такі завдання, як вибір оптимального об'єкта вкладення коштів для інвестора і максимально ефективного використання залучених ресурсів для приймаючої компанії.

Таким чином, важливість і комплексність проблем, пов'язаних з розвитком українського морського флоту вимагає подальшого дослідження методичних підходів до оцінки ефективності інвестицій в судноплавні компанії [3].

Разом з тим сучасний стан економічних наук, пов'язаних з інвестиціями та інвестиційною діяльністю, характеризується досить розвиненим потенціалом технологічних теорій оцінки ефективності і ризику інвестиційних проектів. Однак в науковому економічному співтоваристві залишаються неопрацьованими методики галузевої оцінки ефективності інвестицій. У сучасній науковій літературі до теперішнього часу немає єдності думок з низки теоретико-методичних аспектів оцінки ефективності інвестицій в підприємства морського транспорту і, зокрема, в судноплавні компанії. Відсутні єдині узгоджені підходи до оцінки ефективності роботи морського

торгового флоту, що є однією з проблем залучення стратегічних інвесторів в морській бізнес [4, 5].

Роль інвестицій в технологічному оновленні торгового флоту на даному етапі розвитку українських судноплавних компаній важко переоцінити, оскільки старіння і скорочення чисельності флоту не дозволяє компаніям розвиватися і отримувати прибуток в такій кількості, щоб не просто «виживати», а нарощувати свої фонди. Між розвитком торгівлі і розвитком флоту існує певний часовий лаг: судна замовляються і будуються на підставі факту зростання попиту на перевезення, при цьому поповнення флоту відбувається за інерцією, оскільки замовлені судна продовжують вступати в лад, в той час як пік попиту вже пройдено, і новобудови лише посилюють проблему із зайвим тоннажем на ринку і з браком коштів у судноплавній компанії. Тому процес залучення як вітчизняних, так і зарубіжних інвестицій є необхідною умовою подальшого існування і розвитку українського торгового флоту [6, 7].

Збільшення частки контейнерних вантажів в загальному світовому вантажообігу змушує судноплавні компанії, в тому числі і українські, переглядати структуру свого флоту на користь більш досконалих контейнеровозів і поступово скорочувати частку суден для перевезення генеральних вантажів, відповідаючи вимогам ринку.

Інвестиційна політика підприємства це діяльність по формуванню, плануванню, управлінню, реалізації та моніторингу інвестиційної діяльності підприємства. Основою інвестиційної політики є місія і стратегія підприємства. Зміст інвестиційної політики визначається станом і цілями його фінансової, комерційної та інвестиційної діяльності і являє собою систему взаємопов'язаних заходів і процедур, що дозволяють реалізувати завдання підприємства в сфері інвестиційної діяльності.

В умовах постійних коливань фрахтових ставок судноплавним компаніям доводиться діяти в умовах постійної економії коштів і мінімізації собівартості перевезень. В силу трансформації структури витрат

судноплавних компаній в бік переважання паливних витрат, динаміка даних витрат в рамках флоту або окремо взятих суден за типами може вважатися ключовим фактором формування інвестиційної політики. Оскільки дохідні надходження в судноплавному бізнесі піддаються до середньострокового і довгострокового прогнозування, інвестору при виборі потенційного об'єкта вкладення необхідно більше уваги приділяти структурі витрат. Так як при нерациональній розстановці флоту і неефективному підборі рейсових чартерів паливні витрати при існуючих темпах зростання цін на суднове паливо будуть прагнути до максимуму, тим самим поглинаючи отриманий фрахтовий дохід [8].

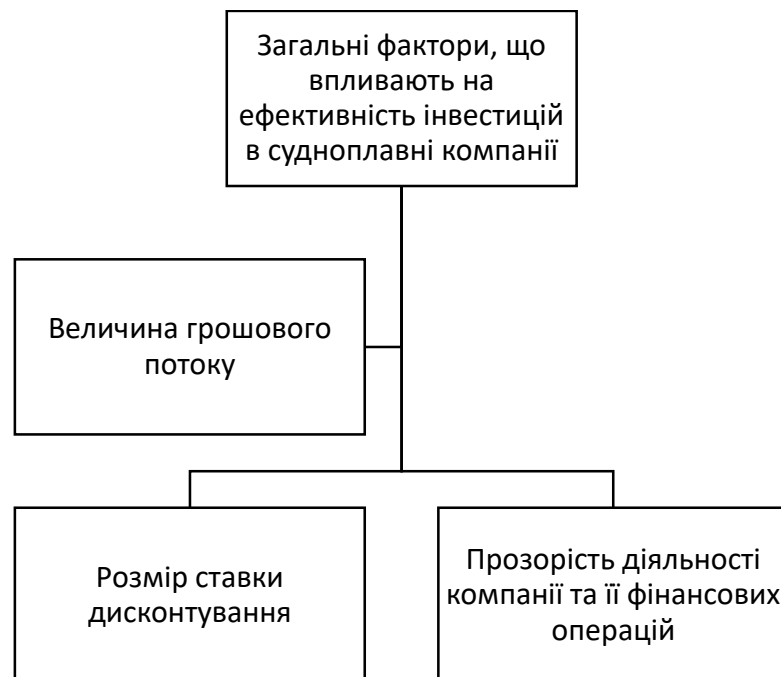


Рис. 1.1. Загальні фактори, що впливають на ефективність інвестицій в судноплавні компанії

Джерело: розробка автора за даними [7, 8]



Рис. 1.2. Специфічні фактори, що впливають на ефективність інвестицій в судноплавні компанії

Джерело: розробка автора за даними [7, 9]

З факторів, що впливають на ефективність інвестицій в судноплавні компанії, можна виділити загальні та специфічні:

Загальні:

- величина грошового потоку;
- розмір ставки дисконтування;
- прозорість діяльності компанії та її фінансових операцій.

Специфічні:

- показники використання бюджету часу судна і флоту;
- рівень прибутковості судна (флоту);
- пробіг судна і тоннажу;
- обсяг транспортної роботи;
- склад флоту;
- технічний стан суден;
- повнота страхового покриття ризиків судноплавної компанії;
- типові умови договору тайм-чартеру (якщо такий існує в компанії);
- політика оновлення флоту;
- ефективність використання палива;
- коефіцієнт вибуття або прийому суден;
- конкуренція і потенціал ринку, на якому компанія здійснює свою діяльність;
- можливість судновласника міняти розстановку флоту в залежності від змін фрахтового ринку;
- впровадження на підприємстві системи менеджменту якості.

Ефективність інвестицій в судноплавні компанії. Ефективність інвестицій безпосередньо залежить від ефективності використання грошових коштів усередині компанії, від механізму управління витратами, так як витрати підприємства це вираз використання виробничих факторів для випуску і реалізації продукції, надання послуг. При розрахунку витрат підприємства морського транспорту в поле дослідження в першу чергу

потрапляють витрати по експлуатації флоту, які представляють собою серйозний об'єкт для розрахунків і планування діяльності судноплавних компаній. По кожному судну щорічно проводиться розрахунок планових показників собівартості утримання судна в добу експлуатації на ходу і на стоянці. Таким чином, чим вище витрати компанії, тим нижче її грошові потоки до кінця кожного тимчасового періоду, тим нижче чиста поточна вартість проекту [11, 12].

Якщо постійні витрати залишаються практично незмінними в короткостроковому і середньостроковому періодах, то величина змінних витрат збільшується або зменшується за рахунок: зміни ціни на паливо; зміни середньої швидкості переходів судна та таке інше.

При оцінці ефективності інвестицій в судноплавні компанії в даний час об'єктом дослідження стає співвідношення сумарної бункерної націнки, отриманої за перевезений вантажу, і паливних витрат за рейс, оскільки в умовах зростаючих цін на суднове паливо дане співвідношення може характеризувати, наскільки прибутковим рейс або їх послідовність, а значить і діяльність компанії. Таким чином, при оцінці ефективності інвестицій в судноплавні компанії необхідно детально розглядати витрати експлуатації судна [13, 14].

Розробка методичних рекомендацій стратегічному інвесторові при виборі об'єкта вкладення судноплавної компанії здійснюється за наступними напрямками:

- дослідження та облік умов зовнішнього інвестиційного середовища і кон'юнктури інвестиційного ринку;
- аналіз результатів інвестування в попередньому періоді;
- пошук і вибір об'єктів інвестування (компанії) з урахуванням їх ефективності.

Українським судноплавним компаніям вигідно отримати вкладення від стратегічного інвестора з наступних причин:

- вітчизняне пароплавство зможе отримати нові технології або обладнання;
- нові знання про ринок і галузі;
- нові технології менеджменту;
- доступ до каналів збуту послуг на зарубіжних ринках;
- поліпшити свою репутацію за рахунок інвестора;
- досягти ефекту синергізму, тобто виробничого взаємного доповнення;
- збільшити обсяг вантажоперевезень;
- досягти потенційної економії витрат.

Оскільки витрати на паливо в судноплавній компанії це приблизно 30-40% всіх витрат по судну, значить ефективність перевезення безпосередньо залежить не тільки від кількості перевезеного вантажу, а й від ефективності використання палива [15].

Інвестиційна політика судноплавних компаній може включати окремі середньострокові і короткострокові плани. Відзначено, що в зв'язку з великою капіталоемкістю судноплавного бізнесу необхідне залучення значних коштів приватних інвесторів, як вітчизняних, так і зарубіжних. Основні відомі в світі методи інвестування вже застосовуються на судноплавних підприємствах, серед яких пряме фінансування, лізинг, акціонування і розміщення акцій та інших цінних паперів на українських і міжнародних фондових біржах.

Державне фінансування в даній галузі більше направлено на реконструкцію і розвиток портових об'єктів, які перебувають у державній власності.

Головним фактором, що впливає на величину фрахтової ставки, співвідношення обсягу вантажу до тоннажу за типами суден, оскільки фрахтова ставка складається під впливом попиту та пропозиції. Крім того, на величину фрахтової ставки діє сезонність і коливання валютних курсів [16, 17].

Таким чином, основний дохід судноплавної компанії, а саме фрахтові платежі, знаходиться під впливом ринкових механізмів фрахтового ринку, тому такі надходження схильні до дуже сильних коливань у часі в залежності від змін світової торгівлі. Такі доходи є вкрай нестабільною основою самофінансування покупки або будівництва нових суден, а зміни світового товарного ринку і наступні за ним зміни структури торгового флоту, змушують судноплавні компанії або чітко слідувати світовим тенденціям, або надаватися «за бортом» судноплавного бізнесу. Очевидно, що в умовах нестачі власних коштів компанії на оновлення основних фондів, єдиним способом модернізації та збільшення чисельності українського флоту є залучення сторонніх (позикових) фінансових ресурсів, з одного боку, і скорочення або раціоналізація структури витрат, з іншого [18, 19].

Отже, в рамках оцінки ефективності інвестицій необхідно також враховувати показник ефективності використання палива як по флоту компанії в цілому, так і по деяким суднам окремо, так як темпи зростання витрат на паливо в структурі витрат судноплавної компанії перевищують темпи зростання витрат на ремонт і технічне обслуговування, а витрати на утримання екіпажів (зокрема, заробітна плата) в даний час збільшуються по кожному конкретно взятому члену екіпажу, але скорочуються в сукупності, оскільки нові судна передбачають більш автоматизоване управління як на містку, так і в машинному відділенні, не кажучи вже про процеси завантаження і розвантаження судна.

1.2. Підходи до розробки інвестиційних стратегій судноплавних компаній

Управління інвестиціями в розвиток флоту повинно здійснюватися на підставі системи принципів, які разом з методами підготовки, оцінки та реалізації найбільш ефективних інвестиційних проектів, що забезпечують

реалізацію цілеспрямованих дій по досягненню інвестиційних цілей судноплавної компанії [10, 11, 20].

1. Принцип релевантності інвестицій (відповідності цілям стратегічного розвитку компанії). В умовах жорсткої конкуренції на світовому фрахтовому ринку, інвестиції в розвиток флоту без обґрунтованої цільової спрямованості приречені на невдачу. В управлінні інвестиціями конкретної судноплавної компанії принцип цільової спрямованості повинен виражатися в інвестуванні в найбільш пріоритетні сфери її експлуатаційної діяльності, передбачені в стратегії розвитку компанії.

2. Принцип високої пертінентності інвестицій (високий рівень відповідності отриманих результатів інвестиційної діяльності очікуваних результатів). В інвестиційній діяльності судноплавних компаній принцип пертінентності може бути реалізований шляхом вибору максимально прибуткових об'єктів інвестування з урахуванням напрямків експлуатації флоту, характеру транспортних операцій, рівня спеціалізації тоннажу, можливості отримання ефекту масштабу, пов'язаного з розміром суден та ін. Необхідно враховувати величину тимчасового лага між замовленням і постачанням суден, можливість зміни кон'юнктури фрахтового ринку протягом цього періоду.

3. Принцип забезпечення прийняттого рівня ризиків. Рівень ризику інвестицій в розвиток флоту, обумовлений, перш за все, високим ступенем мінливості кон'юнктури фрахтового ринку, істотно залежить від вибору часу інвестування в залежності від фази циклу кон'юнктури фрахтового ринку.

4. Принцип системності управління інвестиціями. Інвестиційний процес являє собою систему, яка включає: суб'єкти та об'єкти інвестицій, зв'язок між ними (інвестування з метою отримання інвестиційного доходу) і інвестиційне середовище, в якому вони існують. На рівні судноплавної компанії системність управління інвестиціями полягає в своєчасному встановленні найбільш перспективних напрямків інвестування, які найбільшою мірою

впливають на ефективність її діяльності, з урахуванням економічних інтересів суб'єктів інвестиційного процесу та стану інвестиційного середовища.

Інвестиційну стратегію можна представити як програму, план інвестиційної діяльності організації, проходження якого, в довгостроковій перспективі має привести до досягнення інвестиційних цілей і отримання очікуваного інвестиційного ефекту. Інвестиційна стратегія визначає пріоритети напрямів і форм інвестиційної діяльності організації, характер формування інвестиційних ресурсів і послідовність етапів реалізації довгострокових інвестиційних цілей.

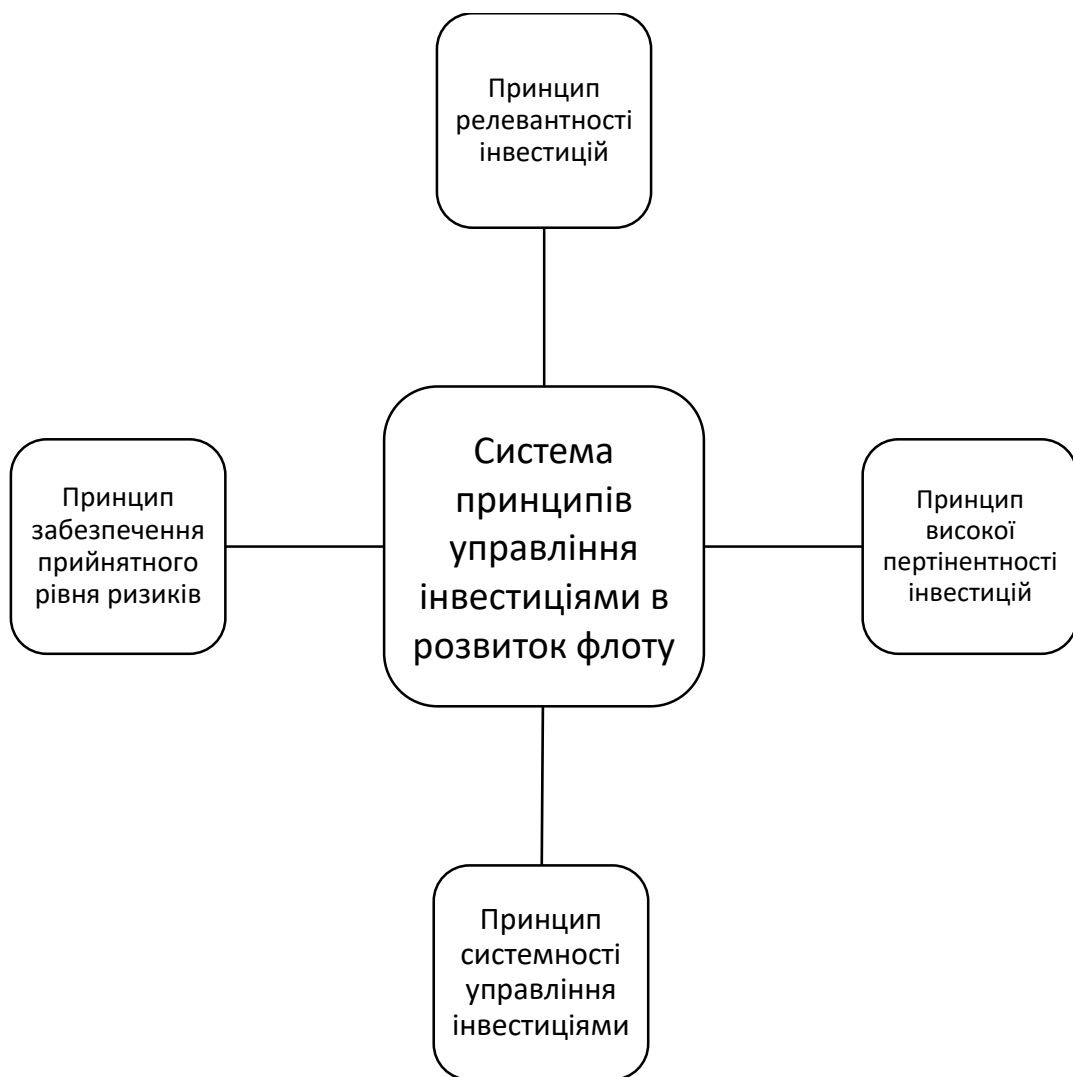


Рис. 1.3. Система принципів управління інвестиціями в розвиток флоту

Джерело: [10]

Розробці інвестиційної стратегії має передувати аналіз варіантів прийняття стратегічних рішень. Принципові підходи до розробки варіантів інвестиційних рішень судноплавних компаній передбачають можливість вибору спеціалізації і розміру тоннажу в залежності від сегмента / сегментів фрахтового ринку, де планується експлуатація флоту, типу відтворення основних фондів, способи оновлення флоту, методу фінансування інвестицій, часового горизонту володіння активами, часу інвестування з урахуванням фази циклу кон'юнктури фрахтового ринку.

На даному етапі слід визначити сегменти фрахтового ринку, в яких планується експлуатація придбаного флоту певної спеціалізації і розміру.

Необхідно вибрати спосіб оновлення флоту, співрозмірний з фінансовими можливостями компанії. Можливе поповнення флоту новими або суднами, що були в експлуатації (зазвичай віком 5-8 років). Ринкова вартість нових суден вище, але експлуатаційні витрати нижче, ніж у суден, що були в експлуатації. Формально перший шлях оновлення флоту коротше, але дорожче, а другий шлях довший, але дешевше [11, 12, 15, 16].

Будівництво нових суден не завжди забезпечує найкраще поєднання дохідності та ризику інвестицій, ніж придбання суден «second-hand». Капітальні витрати на будівництво суден зазвичай настільки значні, що ймовірність перевищення рівня прибутковості інвестицій в нові судна над прибутковістю інвестицій в судна «second-hand», невелика. Нові судна довше окупаються, і з урахуванням фактору часу економічний ефект інвестицій може бути незначним. Економія, пов'язана з більш низькими експлуатаційними витратами нових суден, як правило, не достатня для того, щоб компенсувати більш високі капітальні витрати, пов'язані з їх придбанням.

На жаль, в Україні ні держава, ні банки, ні фондовий ринок поки що не здатні надати необхідні кошти для фінансування інвестиційних проектів на прийнятних умовах. Вихід для судноплавних компаній слід шукати в самотійному виході на міжнародні ринки капіталу [17, 21].

Серйозною перешкодою для кредитування іноземними, зокрема, європейськими банками є непрозорість більшості українських судновласників. Але істотних перешкод для розвитку співпраці між українськими та міжнародними банками в області фінансування судноплавних компаній немає, і якщо українського судновласника будуть обслуговувати у співпраці одночасно вітчизняний і міжнародний банк, то разом вони зможуть покрити більшість ризиків. Така співпраця стане можливою, якщо українські банки будуть надавати короткострокові кредити для будівництва суден за міжнародними стандартами, а іноземні банки - довгострокові кредити.

Україні слід враховувати досвід країн Європейського Союзу в області фінансування будівництва флоту з використанням заходів державного протекціонізму. Найпоширенішою схемою залучення коштів під будівництво суден є KG-фінансування. Дана схема протягом останніх років широко застосовувалася в Німеччині для акумулювання коштів на будівництво танкерів, суден-контейнеровозів та балкерів. Суть схеми полягає в залученні через спеціалізовані емісійні дома грошей фізичних осіб, які через спеціальних фінансових посередників і так звані KG-компанії вкладають кошти в придбання флоту. Інтерес приватних інвесторів полягав в тому, що призначені для сплати податків гроші починали працювати і приносили їх господарям додатковий прибуток.

Схема KS-фінансування поширена в Норвегії та інших скандинавських країнах, вона відрізняється від KG відсутністю податкових пільг. KS-компанії за рахунок залучених коштів набувають по всьому світу флот, а потім передають його в бербоут-чартер судноплавним компаніям. За своєю суттю схема KS-фінансування дуже близька до лізингу, який отримав широке поширення на автомобільному та авіаційному транспорті.

До реальних механізмів фінансування поповнення вітчизняного тоннажу крім комерційного кредитування і лізингу, відносяться створення промислово-фінансових груп і акціонування. Вихід з кризи бачиться в консолідації зусиль всіх сторін, зацікавлених у відродженні українського

флоту. До них відносяться судноремонтні і суднобудівні заводи, порти, морські навчальні заклади, науково-дослідні та проектно-конструкторські інститути, влада і населення портових міст, морські профспілкові організації, кріюінгові компанії, агентські, експедиторські, сюрвеєрські й постачальницькі фірми, комерційні структури та окремі фізичні особи, які прагнуть до довгострокового вкладення капіталу [22, 23].

1.3. Базові передумови підвищення інвестиційної привабливості судноплавних компаній

В даний час транспорт належить до однієї з найбільших і складних систем, з якою доводиться мати справу при організації промислового виробництва. Під системою на транспорті розуміється сукупність засобів транспорту і перевантажувальних пунктів, шляхів сполучення, що забезпечують підрозділи і органи управління, функціонально пов'язані один з одним [24].

Ринок транспортних послуг складається з ринків транспортних послуг різних видів транспорту: водного (морський, річковий), залізничного, автомобільного, авіаційного та трубопровідного. Вони, і свою чергу, поділяються залежно від географічних районів перевезення і видів вантажів, що перевозяться.

Транспорт класифікується за різними ознаками: за типами транспортних засобів, за сферами застосування, в залежності від середовища застосування, за рівнем складності. Якісними показниками функціонування транспортних систем швидкість і термін доставки вантажу, повнота доставки по обсягах і номенклатурі вантажів, збереження вантажу, регулярність, порціонність, ритмічність доставки, надійність і ін. Показниками, які можуть виступати як умови функціонування транспортної системи (обмеження), кількість транспортних засобів, їх вантажопідйомність, комерційна швидкість руху,

спеціалізація, умови розміщення вантажів і пасажирів, пропускна здатність перевантажувальних пунктів і шляхів сполучення, сезонність використання, а також витрата палива, ремонтпридатність та ін., що впливають на витрати власників транспортних засобів.

Залежно від організації роботи суден, міжнародне судноплавство ділиться на трампове, лінійне і торгово-промислове [25, 26]. Під трамповим судноплавством розуміється спосіб організації перевезень, головним чином, масових вантажів (енергоносії, продовольчу і промислову сировину) судновими партіями, при якому рух суден визначається привабливістю ставок фрахту в тих чи інших частинах Світового океану в залежності від співвідношення попиту на тоннаж і його пропозиції, а сама ставка фрахту, плата за перевезення складається при укладанні кожної угоди, яка оформлюється договором фрахтування - чартером. На відміну від трампового, лінійне судноплавство це метод організації морських перевезень головним чином генеральних вантажів дрібними партіями, поміщеними в контейнери, при якому рух суден визначається заздалегідь оголошеним розкладом з перерахуванням всіх портів заходу, а оплата перевезення здійснюється за встановленим тарифом [27].

Інтернаціоналізація світогосподарських зв'язків, виникнення транснаціональних корпорацій із закінченим циклом виробництва від сировини до готового продукту поставила компанії перед необхідністю мати гарантовану можливість своєчасного постачання виробництва сировиною, енергоносіями та ін. [28] Оскільки трампове судноплавство не може в повній мірі гарантувати регулярність доставки, а лінійне судноплавство технічно не пристосоване для перевезення масових вантажів, великі корпорації вдаються до створення власного флоту, який експлуатується підконтрольними корпорації судноплавними компаніями, які або володіють власним флотом або керують орендованими суднами.

Таким чином, торгово-промислове судноплавство це метод організації свого роду внутрішньофірмових перевезень сировини, енергоносіїв та інших

необхідних для виробництва матеріалів підконтрольним флотом великих корпорацій (наприклад, нафтові корпорації типу «Шелл», «Брітіш петролеум», «Шеврон» та ін. металургійні концерни, хімічні виробництва).

Аналіз світової морської торгівлі, обсяг перевезених вантажів показує зростаючу роль морського транспорту, який так само, як і залізничний є видом масового транспорту і здатний до освоєння великих кількостей вантажів. Провізна спроможність морського транспорту досить велика: вона обмежена тільки провізної здатністю портів і наявністю транспортного флоту, а реконструкція існуючих і спорудження нових портів, будівництво суден, які мають більш високу вантажопідйомність і швидкість руху, максимальна механізація вантажних робіт ще більше збільшують провізні можливості морського транспорту. Хоча морський транспорт менш регулярний, ніж, наприклад, залізничний, але вантажні перевезення на морському транспорті мають більш низьку собівартість, ніж на інших видах транспорту, тому що тут відсутні витрати на будівництво і утримання колії, транспортна одиниця судна має велику вантажопідйомність, вантажні роботи механізовані, дальність перевезень висока [29].

Морський торговий флот характеризується, перш за все, своїм реєстровим тоннажем або сумарним дедвейтом. Розвиток флоту так чи інакше результатом динаміки міжнародної торгівлі та міжнародних морських перевезень, в той же самий час зниження вартості перевезень відкривають перед торгівлею нові можливості, в торговий оборот включаються регіони і товари, для яких висока вартість транспортування раніше були нездоланим бар'єром на шляху до світового ринку. Між розвитком торгівлі і розвитком флоту існує певний часовий лаг: судна замовляються і будуються на підставі факту зростання попиту на перевезення, при цьому поповнення флоту відбувається за інерцією, оскільки замовлені судна продовжують вступати в лад, в той час як пік попиту вже пройдено, і новобудови лише посилюють проблему із зайвою тоннажем.

При транспортуванні вантажів виникає необхідність виконання цілого ряду додаткових супутніх операцій, які називаються транспортно-експедиторськими (весь комплекс робіт з підготовки вантажу до відправки, організація вантажних робіт та ін.) і відносяться до логістичних операцій. Їх виконують самостійні підприємства і організації, які є сполучною ланкою між клієнтом і перевізником, а також між різними видами транспорту в місцях перевалки вантажів [30].

Специфічні особливості морського судноплавства полягають в тому, що його діяльність носить безпосередньо міжнародний характер, його роботі властива багатогалузева спрямованість, а також високий ступінь динаміки. Міжнародний характер морського бізнесу обумовлений тим, що переважна частина флоту більшості країн світу здійснює зовнішньоторговельні перевезення і, відповідно, оперує в основному за межами територіальних вод держави прапора судна. Здійснення діяльності в світовому океані на увазі наявності жорсткої конкуренції, в якій перевага на стороні компаній і країн, що здійснюють перевезення найбільш ефективно, що висуває підвищені вимоги до його учасників, які змушені максимально вдосконалювати як технологічні, так і управлінські аспекти своєї роботи. Багатогалузева спрямованість судноплавства обумовлена тим, що в даний час практично будь-яка галузь внаслідок інтернаціоналізації та процесу поглиблення міжнародного поділу праці в більшій чи меншій мірі залучена у світову торгівлю. У зв'язку з цим судноплавство змушене забезпечувати адекватність морських транспортних засобів усіх видів товарів (включаючи новітні), пред'явлення яких до перевезення перебуває ще в підготовчій стадії. Працюючи в безпосередньому зв'язку з усіма основними галузями, судноплавство орієнтує свою матеріально-технічну базу і технологію на роботу з найбільш динамічно розвиваються галузями і підприємствами, що сприяє підвищенню технологічного рівня судноплавства, його пристосування до умов, що змінюються і динамічності його власного розвитку [31].

Крім динамізму судноплавства в часі, що виражається в швидких темпах розвитку, морського бізнесу притаманний просторовий динамізм, тобто рухливість активів в Світовому океані, коли здійснюючи перевезення між третіми країнами, морський флот бере на себе на час функції транспортної інфраструктури цих країн. Саме з просторовим динамізмом пов'язано таке явище, як міграція флоту при певних умовах в країни так званих «відкритих реєстрів» (Панама, Ліберія, Багами, Кіпр, Мальта і ін.), що призвело до ситуації, коли більше половини світового морського торгового флоту зареєстрована під будь-яким «зручним прапором» (flag of convenience). Причому дана тенденція останніх років набуло настільки масового характеру, що наслідком виниклого в середовищі країн економічних лідерів занепокоєння з'явився ряд заходів щодо запобігання втечі суден під зручні прапори, серед яких особливо слід виділити установу в судноплавних країнах дублюючих других міжнародних реєстрів, що практично було створено наприклад, в Норвегії і Данії. Прапор такого реєстра дає податкові пільги і є своєрідною офшорною зоною в межах провідних морських держав.

Таким чином, міжнародний характер морського бізнесу і його динамізм, а також необхідність роботи морського судноплавства у взаємодії з іншими видами транспорту на тлі безперервного розвитку технологій і управління сприяють процесу швидкого розвитку і ускладнення галузі, викликаного як зовнішніми, так і внутрішніми факторами: кожен учасник морського бізнесу діє в рамках єдиного ринку морських перевезень і, отже, конкуруючи з більш динамічними партнерами, змушений підтримувати свої стандарти на рівні світових.

Грошовим вираженням вартості транспортних послуг є ціна перевезення, яка має дві форми: фрахтової ставки і тарифу [29, 30]. Фрахтові ставки застосовуються в трамповому судноплавстві (тобто при перевезенні вантажів в обидва напрямки) і являють собою ціну, яка встановлюється при укладанні кожного окремого договору за угодою сторін (фрахтувальника і фрахтувальника) і дійсна тільки для цих партнерів і на період даної угоди.

Тарифи - це система цін перевезення, діюча в лінійному судноплаванні (тобто при рейсах на певній лінії). Вона розробляється судноплавною компанією як комерційним перевізником в односторонньому порядку, публікується нею для загального відома і потім застосовується для будь-якого відправника і протягом тривалого періоду аж до зміни (зазвичай 3-4 календарних місяці). Взагалі, транспортні тарифи - це провізна плата за перевезення вантажів і пасажирів, що представляє собою ціну продукції транспорту (переміщення вантажів або пасажирів). У вигляді транспортної складової провізна плата включається в ціну товару, підвищуючи його вартість в пункті споживання. Від величини тарифів і фрахту за перевезення вантажу суттєво залежить рівень цін на промислові та сільськогосподарські товари, доцільність використання різних взаємозамінних видів продукції, кооперування між економічними районами і країнами, а в кінцевому рахунку - розміщення, спеціалізація і масштаби розвитку виробництва.

Світове морське судноплавання реалізує свої послуги через ринок, званий фрахтовим. Фрахтовий ринок - це ринок, на якому укладаються угоди з фрахтування тоннажу, причому попит на тоннаж - це фактично обсяг пред'явлених до перевезення вантажів, який безпосередньо залежить від стану світових товарних ринків [32]. Однак не вся продукція світового морського судноплавання проходить через фрахтовий ринок. Наприклад, законодавство практично всіх країн виключає каботажні перевезення зі сфери міжнародного обміну, виводячи тим самим значну частину світового судноплавання за межі судноплавання міжнародного і, отже, за межі фрахтового ринку. Ці перевезення зазвичай закріплюються за національним флотом. Таким чином, межі світового судноплавання не збігаються з межами світового фрахтового ринку.

Деякі особливості фрахтового ринку:

- на відміну від галузей, що виробляють товари в речовій формі, морський транспорт, як і будь-який інший, не може працювати на склад, в запас, оскільки виробництво послуги збігається з її споживанням;

– мобільність, територіальна рухливість пропозиції, яка полягає в тому, що судна під впливом факторів ринкового і неринкового характеру пересуваються в межах Світового океану, ліквідуючи таким чином диспропорції попиту і пропозиції і створюючи їх знову.

Взагалі, попит і пропозиція на фрахтовому ринку виступають як попит і пропозиція послуг, а не готової продукції, і це з термінологічної точки зору досі викликає чимало непорозумінь і суперечок. Як саморегульованого механізму світової фрахтовий ринок являє собою свого роду закриту економічну систему, відособленість і обмеженість якої створюється взаємозамінністю, специфічністю послуг морського флоту. У межах цієї системи в кожен конкретний момент певний попит кількісно протистоїть кількісно певної пропозиції, то чи інше співвідношення яких формується на основі ціни виробництва та певному рівні цін морського перевезення. Закритість даної економічної системи полягає в тому, що ні вантажі, призначені для перевезення, ні судна, призначені для виконання перевезень, не можуть виїхати за межі системи. Звичайно, з чисто формальної точки зору фрахтовий ринок в частині вантажів не можна вважати абсолютно закритою системою, оскільки вантажі періодично «вислизають» і залізницею, і по річках, і по повітрі. За необхідно відзначити, що всі ці «витоки» настільки незначні в порівнянні з обсягами, що проходять через фрахтовий ринок, що вони не роблять значного впливу на співвідношення попиту і пропозиції.

Світовий фрахтовий ринок поділяють на сегменти, використовуючи цілий ряд критеріїв: тип суден, їх розміри, товари, що перевозяться, тип повідомлення, географія операцій, умови конкуренції, зумовлені характером власності на судна. Оскільки, як уже говорилося, через світовий фрахтовий ринок реалізуються послуги лише частини міжнародного судноплавства, то за ознакою організації судноплавства світової фрахтовий ринок ділиться на:

– фрахтовий ринок лінійного тоннажу, на якому реалізуються послуги лінійного судноплавства;

– фрахтовий ринок trampового тоннажу, через який реалізуються послуги trampового судноплавства.



Рис. 1.4. Базові передумови підвищення інвестиційної привабливості судноплавних компаній в сучасних умовах

Джерело: розробка автора за даними [33, 34]

Істотний вплив на фрахтовий ринок роблять різні події: міжнародні конфлікти і війни, страйки, неврожаї, стихійні лиха, складна льодова обстановка, урядова політика в області судноплавства та ін., але особливо хочеться звернути увагу на схильність фрахтового ринку до впливу пов'язаних

з ним ринків суднобудування, старих суден, а також, хоча і опосередковано, металобрухту. Оскільки збільшення вартості металобрухту призводить до кількісного збільшення списання суден, тим самим провокуючи дефіцит тоннажу того чи іншого типу суден. Ринок суднобудування, як уже зазначалося, навпаки, формує надлишок тоннажу і викликає спад фрахтових ставок.

Таким чином, можна виділити наступні базові передумови підвищення інвестиційної привабливості судноплавних компаній в сучасних умовах:

- розвиток світогосподарських зв'язків та зростання обсягів світового вантажообігу;
- виникнення транснаціональних корпорацій із закінченим циклом виробництва від сировини до готового продукту, що ставить ТНК перед необхідністю мати гарантовану можливість своєчасного постачання виробництва сировиною, енергоносіями та ін.;
- досить велика провізна здатність морського транспорту в порівнянні з залізничним, автомобільним та ін.;
- більш низька собівартість перевезення в порівнянні з іншими видами транспорту, оскільки тут відсутні витрати на будівництво і утримання колії, транспортна одиниця (судно) має велику вантажопідйомність, вантажні роботи механізовані, дальність перевезень висока;
- просторовий динамізм, тобто рухливість активів в Світовому океані, коли здійснюючи перевезення між третіми країнами, морський флот бере на себе на час функції транспортної інфраструктури цих країн.

РОЗДІЛ 2

ДОСЛІДЖЕННЯ СУЧАСНОГО СТАНУ ТА ТЕНДЕНЦІЙ РОЗВИТКУ СУДНОПЛАВСТВА

2.1. Аналіз світового ринку морських перевезень

Пандемія COVID-19 викликала низку потрясінь та хвиль, які в свою чергу спричиняли побічні наслідки. Проте масштаби та наслідки порушень суттєво відрізнялися у різних регіонах, секторах економіки та сегментах ринку морських перевезень. Аналогічно відбувається і відновлення — з відмінностями у рівнях та масштабах політичної підтримки та нерівним доступом до вакцин. Хоча початковий удар по морським перевезенням виявився менш страшним, як передбачали, перспективи дуже нерайдувні. Розвиток процесу довготривалого відновлення залежить від ходу пандемії, масштабів та термінів реалізації планів вакцинації у всьому світі та від тривалості програм політичної підтримки.

В даний час загрозу відновленню, що зароджується, створюють розриви виробничо-збутових ланцюгів і вузькі місця в логістиці, які порушують функціонування ринку морських перевезень і підвищують рівень витрат до історичних максимумів. Дезорганізація, викликана пандемією COVID-19, також прискорила розвиток мегатенденцій, що вже існували, — геополітичних, технологічних та екологічних.

Ці тенденції повільно формувалися протягом минулого десятиліття, але під час пандемії їх розвиток прискорився, і вони продовжують трансформувати морські перевезення та торгівлю:

Геополітика - криза в галузі охорони здоров'я, викликана пандемією COVID-19, наочно показала ступінь економічної та соціальної взаємозалежності країн, інтегрованих через глобальні виробничо-збутові ланцюги і створюють їм основу розширені мережі морських перевезень. В

умовах збільшених геополітичних ризиків і напруження, що посилюється в торговельних відносинах, багато країн і підприємств змінюють свою парадигму і тепер сприймають глобальну взаємозалежність частково як вразливість. Прагнучи знизити ризики та підвищити стійкість, вони ставлять завдання зменшити рівень залежності від віддалених іноземних постачальників.

Стойкість до потрясінь - перебої, викликані пандемією COVID-19, стали важким випробуванням для виробничо-збутових ланцюгів і бізнес-моделей, що лежать в їх основі, і спричинили перевантаження транспортних і логістичних мереж. Підприємства та уряди прагнуть підвищити надійність та стійкість виробничо-збутових ланцюгів, у тому числі шляхом диверсифікації своїх ділових партнерів та постачальників. Це вимагатиме нового балансу локального, регіонального та глобального виробництва. Вони також переосмислюють стратегії управління матеріально-виробничими запасами та вивчають компромісні варіанти моделей постачання згідно з принципами «точно в строк» та «про всяк випадок».

Технології - співробітники митних органів, працівники портів та транспортні оператори все більше визнають цінність нових технологій та цифровізації не лише як способу підвищення ефективності, а й як інструменту забезпечення безперервного функціонування в періоди збоїв. Технологічні інновації охоплюють передову аналітику, вбудовані датчики, комунікаційні технології, оптимізацію заходів суден у порти, системи блокчейн, великі дані, автономні судна та транспортні засоби. Під час пандемії ці технології допомагають скоротити фізичні контакти та недопущення постановки суден на прикол, закриття портів та блокування транскордонної торгівлі. Крім того, технічний прогрес стимулює споживчі витрати в Інтернеті та зростання електронної торгівлі. Ці тенденції й надалі трансформуватимуть моделі виробництва та споживання, а також способи організації доставки вантажів та надання послуг з використанням суден, портів та внутрішнього транспортного сполучення.

Динаміка ринку морських перевезень - передбачаючи майбутні збої, перевізники, відправники вантажу, порти та оператори внутрішнього транспорту будуть переглядати свої бізнес-моделі та моделі організації діяльності, щоб більш гнучко реагувати на мінливі умови ринку. Спираючись на досвід ситуації, що виникла після шоку COVID-19, коли відновлення торгівлі натрапило на вузькі місця в логістиці та нестачу потужностей, вони, ймовірно, переглянуть політику інвестицій у судноплавство та порти, а також планування діяльності. Вони також можуть очікувати потенційного посилення регулювання ринків морських перевезень, оскільки національні антимонопольні органи дедалі уважніше відстежують ставки тарифів та поведінку на ринку та уважно аналізують швидкі стрибки цін у морських перевезеннях.

Декарбонізація та енергетичний перехід - морський транспорт стикається з посиленими вимогами декарбонізації та роботи на більш стійкій основі - ці питання також вийшли на перший план у програмі відновлення після пандемії. Відчувається вплив роботи ІМО зі скорочення викидів парникових газів у судноплавстві, де, як очікується, зміниться паливний баланс, будуть використовуватися нові технології та конструкції суден, альтернативні види палива та змінюватися методи роботи для скорочення викидів вуглецю та екологічного сліду. Судноплавство є не лише великим споживачем енергоносіїв, а й їх великим перевізником, тому галузі доведеться реагувати на зниження затребуваності нафтових танкерів та суден-вугільників та збільшення попиту на судна, що перевозять водень, аміак та інші альтернативні види палива.

Адаптація до клімату та забезпечення стійкості - внаслідок пандемії та закриття Суецького каналу на інфраструктуру та служби морського транспорту лягло серйозне додаткове навантаження. Це посилило небезпеки, що зберігаються, зміни клімату: в останні роки екстремальні погодні явища, включаючи повені, урагани і циклони, часто викликають інтенсивні збої як в роботі прибережної інфраструктури, так і внутрішніх шляхів. Оскільки

сучасні кліматичні прогнози демонструють траєкторію глобального потепління понад усе, цілі, узгоджені в рамках Паризької угоди, морській галузі та урядам необхідно вкладати кошти в адаптацію та кліматостійкість інфраструктури та послуг морського транспорту, а також прискорити розробку відповідних правових, політичних, технічних заходів та діяльність із зміцнення потенціалу.

У 2020 році світовий торговий флот виріс на 3% і налічував загалом 99800 суден валовою місткістю 100 бр. реєстр. т і більше. Станом на січень 2021 року провізна спроможність склала 2,13 млрд т дедвейту (таблиця 2.1).

Таблиця 2.1

Світовий флот у розбивці за основними типами суден, 2020–2021 роки
(тис. т дедвейту та у відсотках)

Основні типи	2020	2021	Зміна у відсотках, 2020–2021
Балкери	879725 42,47 %	913032 42,77 %	3,79 %
Нафтові танкери	601342 29,03 %	619148 29,00 %	2,96 %
Контейнеровози	274973 13,27 %	281784 13,20 %	2,48 %
Інші типи суден:	238705 11,52 %	243922 11,43 %	2,19 %
Судна постачання морських платформ	84049 4,06 %	84094 3,94 %	0,05 %
Судна для зріджених газів	73685 3,56 %	77455 3,63 %	5,12 %
Танкери для хімічних продуктів	47480 2,29 %	48858 2,29 %	2,90 %

Продовження таблиці 2.1

Інші судна/судна, за якими немає даних	25500 1,23 %	25407 1,19 %	-0,36 %
Пороми та пасажирські судна	7992 0,39 %	8109 0,38 %	1,46 %
Судна для генеральних вантажів	76893 3,71 %	76754 3,60 %	-0,18 %
Всього, всі країни світу	2071638	2134640	3,04 %

Джерело: [38]

У 2020 році постачання суден скоротилося на 12%, частково через викликану режимами ізоляцію нестачу робочої сили, яка порушувала роботу морської галузі. Серед поставлених суден основна частка припадала на балкери, за ними йшли нафтові танкери та контейнеровози. В умовах обмеженої пропозиції суден власники та оператори також купували більше уживаних суден, що спричинило зростання цін.

У 2020 році зросли й темпи утилізації суден, хоча, порівняно з попередніми роками, вони залишаються низькими. Протягом 2020 року замовлення на нові судна скоротилися на 16%, демонструючи продовження знижувальної тенденції, що спостерігалася у попередні роки. Водночас на початку 2021 року судноплавні компанії відреагували на брак провізної здатності різким збільшенням нових замовлень, особливо на контейнеровози, замовлення на які досягли найвищого за останні два десятиліття рівня. Більше замовлень розміщувалось і на будівництво газовозів.

У другому півріччі 2020 року та у 2021 році обсяги світової торгівлі поступово відновлювалися, але пропозиція була менш еластичною та стримувалась пов'язаними з пандемією COVID-19 затримками та перевантаженістю портів, внаслідок чого суттєво зросли ставки тарифів у контейнерних перевезеннях. На збалансованість попиту/пропозиції у майбутньому також впливатимуть нормативні вимоги, покликані привести

сектор морських перевезень у відповідність до цільових рівнів декарбонізації. Ці нові нормативні положення, введені під егідою Міжнародної морської організації (ІМО), вимагатимуть заміни частини існуючого флоту, що обернеться значними витратами. Крім відомої невизначеності, це може призвести до скорочення розмірів капіталу, доступного для розширення флоту з урахуванням зростання торгівлі.

Необхідність зниження витрат і різке зростання тарифів і надбавок, мабуть, вплинуть на положення дрібних операторів та динаміку цін.

З другого півріччя 2020 року спостерігається зростання ставок тарифів. Хоча попит на контейнерні вантажі виявився вищим, ніж очікувалося, провізна здатність обмежувалася логістичними перешкодами та вузькими місцями, а також браком обладнання для контейнерних перевезень. Різке зростання надбавок та зборів, включаючи демередж та плату за прострочене повернення контейнерів, викликалося, зокрема, ненадійністю розкладу руху та перевантаженістю портів. Таке стрімке зростання витрат є проблемою для всіх трейдерів і менеджерів логістичних систем, але особливо для дрібних вантажовідправників - у порівнянні з великими операторами їм часом важче покрити додаткові витрати і вони опиняються у не вигідному становищі за погодженням ставок і бронювання місця на судні.

Таким чином, у дрібних відправників вантажів і відправників вантажів з низькою вартістю можуть виникати труднощі при укладанні договорів перевезення і відповідно падати частка прибутку. Очікується, що ставки тарифів залишаться на найвищому рівні. Попит високий, при цьому зростає невизначеність щодо пропозиції, а також стурбованість щодо ефективності транспортних систем та портових операцій. У разі такого тиску чинника витрат і тривалих перебоїв над ринком дедалі важливіше стає відстежувати поведінку ринку й забезпечувати прозорість під час встановлення розмірів ставок тарифів, зборів і надбавок. Звучать заклики до урядів втрутитися, а до регулюючих органів жорсткіше здійснювати нагляд і боротися з несумлінною ринковою практикою. Продовження різкого підвищення ставок тарифів у

контейнерних перевезеннях призведе до значного зростання цін на імпортовані товари та споживчі ціни.

Як показує імітаційна модель ЮНКТАД, внаслідок підвищення ставок тарифів на перевезення вантажів рівень світових імпорتنих цін підвищиться в середньому на 11% (рис. 2.1). Найсильніше постраждають малі острівні держави, що розвиваються (МОРАГ), у разі яких імпортовані товари в основному доставляються морським транспортом і яким, судячи з імітаційної моделі, із затримкою приблизно на рік загрожує збільшення на 24%.



Рис. 2.1. Оцінка впливу стрибка ставок тарифів, що спостерігається в перевезеннях на рівень імпорتنих і споживчих цін

Джерело: [38]

Поточні історичні максимуми ставок тарифів значною мірою обумовлені потрясіннями, спричиненими пандемією, і непередбаченими підвищувальними зрушеннями в динаміці попиту на перевезення. Однак у довгостроковій перспективі ціни на морські перевезення та послуги портів визначаються такими структурними факторами, як портова інфраструктура, ефект масштабу, перекося в торгівлі, спрощення процедур торгівлі та морське транспортне сполучення — всі ці фактори довгостроково впливають на вартість морських перевезень та конкурентоспроможність торгівлі.

Аналіз, проведений на основі нового набору даних ЮНКТАД та Світового банку про транспортні витрати, показує, що значні структурні покращення дозволяють знизити витрати на морські перевезення приблизно на чотири відсотки. Таким чином, заходи та стратегії, що зачіпають структурні визначальні фактори вартості морських перевезень, можуть допомогти пом'якшити вплив циклічних факторів та збоїв. До інших структурних проблем, які обумовлюватимуть зростання цін, слід віднести, зокрема, нові вимоги щодо декарбонізації судноплавства. Як очікується, нещодавно вжиті ІМО короткострокові заходи щодо скорочення викидів парникових газів знижуватимуть середні швидкості в морських перевезеннях і подорожчатимуть їх, особливо для країн, що розвиваються, і зокрема МОРАГ.

2.2. Аналіз стану торговельного флоту України

Кількість вантажних морських та річкових перевезень скоротилася в 10 разів з моменту набуття Україною незалежності. У 1993 році дедвейт українського флоту складав 6,177 млн.т., а в рейтингу морських держав посягала 25 місце з часткою власного флоту 0,9% світового. Найбільших втрат торговельне судноплавство країни зазнало у 1997 та 1998 році – загальний дедвейт флоту скоротився до 2,572 млн. т. До 2001 року дедвейт скоротився до 1,44 млн тонн, у 2010 році становив 0,904 млн.т, що змістило позицію України у листі морських держав світу на 72 місце [19, с. 114]

Схожа ситуація також спостерігається з іншими країнами Чорноморського регіону. За даними UNCTAD, станом на 1997 рік на долю цих країн приходилося 4,45% світового дедвейту флоту, у 2007 – 1,84%. У 2018 році загальний дедвейт країн Чорноморського регіону складав 18,401 млн.т, що становило 1,09% від загальносвітового. Дані за 2020 рік наведені у таблиці 2.2.

Таблиця 2.2

Торговельний флот у країнах Чорного моря у 2020 році

Країна	Кількість суден	Дедвейт, тис. т
Турція	1514	29266
Грузія	3	8
Україна	408	350
Болгарія	79	1279

Джерело: сформовано автором за джерелами [21, 23]

У 2005-2007 роках загальний дедвейт українського флоту залишався незмінним, що сіяло надію на можливе його відродження. Проте тенденція до стрімкого скорочення флоту України продовжує існувати і сьогодні, здебільшого через старіння суден.

На жаль, суднобудівна галузь України також зазнала змін, нові судна майже не будуються. Застарілий флот – серйозна проблема для національних судноплавних компаній.

Починаючи з 2007 року дедвейт флоту держави скоротився ще на 227 тис. т, і, станом на 2016 рік становив 3081 тис.т., частково це було спричинено світовою кризою, що завдало удару не тільки суднобудівельній галузі, а також програмам з лізингу [20, с. 87].

Сьогодні ситуація погіршилась ще в кілька разів, дедвейт флоту України становить 350000 тонн, що складає 0,02% від світового. Кількість суден, зареєстрованих під українським прапором – 408. Власниками таких суден є не більше 7 зареєстрованих національних компаній, хоча у 2008 їх було 75.

Хоча середній строк експлуатації судна становить від 15 до 20 років, більше 80% флоту України сьогодні знаходиться поза межею у 30 років, багатьом більше 40. На судна віком до 10 років припадає менше 5% національного флоту (рис. 2.2). У той самий час у світі цей показник становить приблизно 66%, куди входять судна, що побудовані за останні 4 роки – 47,5% [21].

В сукупності судна для перевезення генерального вантажу в структурі національного флоту становлять 58,9%, танкери – 6,7%. На долю балкерів приходить 7,1%, контейнеровозів – 0% (рис. 2.3).

Обсяг світових перевезень вантажів водним транспортом постійно збільшується, проте, роль українського морського транспорту в цих перевезеннях незначна.

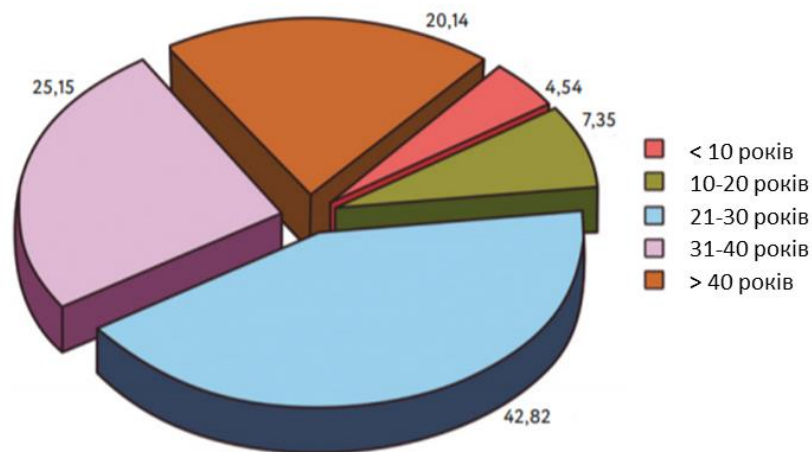


Рис. 2.2. Структура флоту України за віком суден

Джерело: сформовано автором за джерелом [21]

У пострадянські часи в Україні стрімко зростала кількість приватних судноплавних компаній, яким були передані судна державної власності. Найбільшими державними компаніями були Чорноморське морське пароплавство, Українське Дунайське пароплавство, «Чорномор-техфлот», «Антарктика». Так з'явились «Укрферрі» та АСК «Укррічфлот» [23].

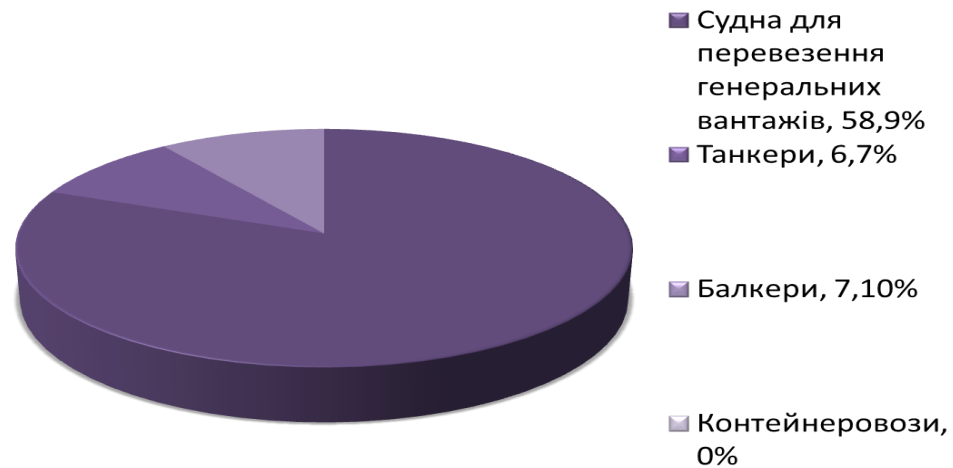


Рис. 2.3. Структура торговельного флоту України за типами суден

Джерело: сформовано автором за джерелом [21]

Більшість компаній-власників суден купують судна на вторинному ринку. Також існує велика кількість компаній, що є операторами суден, що фрахтують їх на умовах бербоут- або тайм-чартеру. Такою компанією, наприклад, є компанія «VARAMAR», заснована в Одесі в 2009 році. Обмеження українського законодавства, складність та неефективність ведення судноплавного бізнесу в Україні змушує більшість компаній реєструвати свої судна під «зручними» прапорами. Серед таких країн фаворитами для українських судновласників є Панама, Ліберія, Мальта та інші. Однією з найбільших приватних судноплавних компаній, що діють в Україні є «Нібулон». У 2020 році флот компанії налічує 24 судна. Саме на замовлення «Нібулону» на Миколаївському суднобудівному заводі було збудовано 20 суден змішаного плавання «ріка-море» та 14 буксирів, починаючи з 2010 року. Одна з цілей підприємства – створення флоту із загальним дедвейтом 200 тис.т [22].

Ще одна компанія – це АСК «Укррічфлот», флот якої складається з близько 100 суден різної спеціалізації, у тому числі буксири. Їхнє технічне обслуговування забезпечене власними судноремонтними компаніями, що входять до складу «Укррічфлоту». Зерновий елеватор підприємства дозволяє

обробляти зернові вантажі, олію та технічні культури [23].

Сьогодні, на жаль, Україна не входить до числа лідерів – морських держав за кількістю національного флоту. Ситуація з розвитком українських компаній також ускладнена наявністю жорсткої конкуренції з боку іноземних підприємств, через що зменшується кількість зовнішньоторговельних перевезень морським та річковим транспортом України, як слід, прибуток з перевезення експортних українських вантажів потрапляє до рук іноземних компаній. Серед негативних сторін у роботі водного транспорту України сьогодні можна виділити:

- 1.Стрімке скорочення національного флоту;
- 2.Зменшення прибутків від роботи флоту, звідки – зменшення надходжень від податків;
- 3.Тотальне старіння флоту, що також вводить свої обмеження стосовно можливості заходу до іноземних портів;
- 4.Посилення залежності української держави від іноземних судноплавних компаній через скорочення перевезень зовнішньоторговельних товарів вітчизняним флотом [20, с. 88].

В заданих умовах управління флотом компанії повинно базуватись на застосуванні науково обґрунтованих підходів. Нині успіх судноплавної компанії недосяжний без використання методів управління проектами, які дозволяють:

- 1.Визначити структуру проекту;
- 2.Виявити джерела та обсяги фінансування;
- 3.Обрати виконавців проекту (конкурси, торги, тендери);
- 4.Укласти відповідні угоди та контракти.
- 5.Визначити терміни реалізації проекту та скласти графік відповідних етапів та робіт;
- 6.Прорахувати об'єми необхідних ресурсів;
- 7.Розробити бюджет;
- 8.Врахувати можливість та ймовірність настання певних ризиків;

9.Забезпечити контроль за реалізацією [24, с.48 – 49].

Сьогодні причинами непривабливості українського прапора та зниження ролі судноплавства України є:

1.Досить жорсткі умови реєстрації суден під українським прапором. Для того, щоб судно отримало право ходити під національним прапором, згідно з Кодексом торговельного мореплавства України, воно повинно бути у власності громадянина України або судноплавної компанії – юридичної особи – засновниками якої є громадяни України [25];

2.При купівлі іноземного судна, згідно з митним законодавством, воно повинно бути поміщеним у режим імпорту з виплатою усіх митних податків та платежів, НДС, які в середньому складають від 25% до 35% вартості судна. Крім того, процедура реєстрації судна не відповідає темпам світового розвитку технологій та вимогам часу сьогодні, адже весь процес займає до місяця часу після того, як величезний пакет документів був пред'явлений у морську адміністрацію [26];

3. Слабкий попит на послуги з перевезення вантажів морем з боку національної зовнішньої торгівлі;

4. Відсутність належних інститутів морського транспорту – морського права, розвиненої практики фрахтування суден, транспортної логістики, слабкість фінансової системи з позиції обслуговування судноплавної галузі.

5. Недостатня увага держави до проблем національного судноплавства;

6.Недостатня увага до імплементації належної конкурентної стратегії у сфері торговельного мореплавства, що стає ще більш актуальним з провадженням Україною планів інтеграції до системи транспорту в Європі. З урахуванням сучасних тенденцій до скорочення втручання держави в сферу економіки та діяльність підприємств, обумовленим стає застосування різного типу інновацій в управлінні судноплавною компанією. Для сталого функціонування водного транспорту Україні потрібно впровадити сучасні конкурентоспроможні моделі управління, методи залучення капіталу для ремонту та купівлі суден, реконструкції та заміни застарілих об'єктів

інфраструктури;

7. Недостатня ефективність роботи інших сегментів морського транспортного комплексу України, транспортних посередників. Оптимізація роботи даних сегментів на ринку сприяє забезпеченню його сталого розвитку;

8. Недостатня увага до проблеми розширення будівництва власних суден. Іноземні банки, компанії неохоче дають кредити українським підприємствам, а будівництво суден за рахунок власних коштів національних підприємств є практично неможливим, інвестиційні ризики повинні бути розподілені між державою, власниками компаній та іншими джерелами фінансування. Державна підтримка може виражатися у вигляді гнучкої податкової та кредитної політики з урахуванням оцінки стану та об'єму бази вантажів [20, с. 89].

Незважаючи на перераховані вище недоліки розвитку національних судноплавних компаній в умовах України сьогодні, держава все ще зберегла потенціал, що надалі може бути каталізатором активізації зростання рівня економічного розвитку національного господарства.

2.3. Аналіз інвестиційного клімату для розвитку національних судноплавних компаній

Одна з найгостріших проблем для судноплавних компаній країни - проблема оновлення та будівництва флоту. Якщо раніше питання побудови нових суден вирішувалося централізовано, в масштабах другого державного ладу, то зараз судноплавним компаніям доводиться діяти самостійно. На жаль, економіка України не дозволяє будувати і оновлювати флот швидко і якісно, тому він в основному складається зі старих, технічно зношених суден, і підтримка їх в хорошому стані вимагає від судновласників значних матеріальних витрат. А для України, як незалежної країни, дуже важливо мати свій сучасний флот, який зміцнював би її імідж морської держави.

Потреба в новому флоті значна. Сьогодні практично не ведеться будівництво танкерів, відсутні сучасні пасажирські та суховантажні судна. Це призвело до того, що 90% експортних вантажів з України вивозиться чужим флотом. У такій ситуації з кожним роком все складніше конкурувати на фрахтових ринку, де особливе значення мають вік і технічний стан суден.

У світовій практиці основними джерелами фінансування будівництва нового тоннажу є власні кошти підприємства, а також різні позики у вигляді банківських кредитів і державна підтримка у формі субсидій і надання різного виду пільг. На жаль, чинне в Україні податкове законодавство, одне з найжорсткіших серед пострадянських країн, не дозволяє національним судноплавним компаніям накопичувати значні власні кошти для побудови нового флоту. Тому єдине джерело фінансування оновлення тоннажу - кредити банків [12].

Можливості і резерви для побудови нового флоту мають практично всі українські судноплавні компанії незалежно від форми власності, які мають свій власний флот, впевнено працюють на фрахтових ринку. Однак, беручи жорсткі вимоги західних банків задля забезпечення кредитів і особливості законодавства України щодо застави державного майна, найбільш успішними в будівництві нового флоту будуть недержавні судноплавні компанії. Головна складова ефективної роботи лежить в зміні виробничих відносин, появі після процесу приватизації реальних власників (акціонерів), значна частина яких - це члени трудових колективів, що зацікавлені в успіху і процвітанні їх компанії.

Україні потрібно заново створювати свій транспортний флот. Зробивши елементарний розрахунок: скільки втрачає Україна, залишаючись в стороні від перевезень морем основної номенклатури сухих вантажів, що йдуть тільки через Одеський та Чорноморський морські порти можна зробити висновок, що при перевезенні своїм флотом лише 14 млн тон таких вантажів ми могли б отримувати близько 800 млн доларів фрахту. Зараз ці гроші отримують іноземні судновласники.

Реальний шлях відродження флоту (природно, при наявності бажання у держави) можливо такий: на основі однієї з нині існуючих компаній створюється національна судноплавна компанія, куди збирають залишки діючого флоту. Там формується нормальний працездатний колектив.

Компанія сертифікується відповідно до всіх міжнародних стандартів. У бюджеті визначається сума для будівництва суден. Перш за все - на наших суднобудівних заводах. Визначаються ринки, де вони будуть працювати. Таких ринків сьогодні небагато. Але вони є. Наприклад, кілька мільйонів тон глинозему, що імпортується Україною. Мільйони тон експортованого металу, виробленого нашими Криворізьким, Дніпропетровським та іншими комбінатами. Зараз цей метал продається на умовах, коли українська сторона майже не бере участі в його перевезеннях [43].

Для реалізації права отримання вантажів національним перевізникам необхідне створення в Україні, у вигляді державної (стовідсотково) акціонерної компанії, Української фрахтової біржі, і через неї в обов'язковому порядку повинна проходити реєстрація всіх контрактів на відправку експортної продукції за затвердженою номенклатурою, а також всіх чартерів або договорів на морські перевезення вантажів зазначеної номенклатури. Дані реєстрації повинні надходити в комп'ютерну мережу Державної митної служби, вона і буде здійснювати остаточний контроль за дотриманням прав національного перевізника в портах України.

Безумовно, введення в дію такого механізму потребуватиме змін і доповнень в існуючій законодавчій базі України, тому рівень постанови Кабінету Міністрів для цього недостатній. Необхідний закон про національного морського перевізника, де передбачалося б доручення Мінтрансу підготувати проекти законодавчих актів про внесення змін і доповнень до інших законодавчих актів України, що впливають з прийняття даного закону, а також доручення Кабінету Міністрів, міністерствам і відомствам щодо створення підзаконних актів, нормативних та відомчих

документів, що забезпечують роботу інституту національного перевізника і реалізацію його прав [44, 45].

Питання про фінансові джерела розвитку флоту країни у величезній мірі залежить від можливості державної підтримки національного судновласника.

Існуюча сьогодні в Україні система диференційованого режиму портових зборів - «найбільшого сприяння» і «звичайного», з точки зору міжнародного права, сприймається світовою спільнотою як практика дискредитації окремих прапорів.

У той же час диференціація і розподіл пріоритетів в системі оподаткування є внутрішньою справою кожної держави. Для підтримки національного судновласника державі необхідно виділити наступні пріоритети:

- пільгове оподаткування прибутку при перевезенні вантажів під українським прапором на / з портів України;
- зняття митних зборів з імпорту суден, призначених для здійснення перевезень в режимі національного перевізника, з негайною реалізацією цих зборів при зміні прапора або при переході до перевезень вантажів між іноземними портами;
- звільнення від ПДВ імпорту товарів, послуг та основних фондів для власних потреб підприємств морського транспорту України, зумовлених необхідністю здійснення експортних та транзитних перевезень;
- звільнення від митних зборів і податків імпорту комплектуючих механізмів і машин, що входять в специфікацію суден, побудованих на національних верфях.

Практика придбання флоту судноплавними компаніями зводиться до трьох напрямків: покупка готового судна, будівництво судна і найбільш поширена за кордоном практика взяття судна судновласником в бербоут-чартер, або фінансовий лізинг.

Придбання готових суден при нинішньому фінансовому стані українських судновласників нереально.

Будівництво флоту на національних верфях перспективно, але також пов'язане з введенням податкових пільг, про які згадувалося вище, і підтримкою національної суднобудівної промисловості.

Очевидно, що будівництво і придбання флоту неможливо без кредитування. Але через високий рівень діючих в Україні облікових банківських ставок мову можна вести тільки про іноземне кредитування.

В цілому схему придбання флоту і його фінансування можна було б побудувати в такій послідовності по етапах [42].

Перший етап: судноплавна компанія замовляє лізингової компанії готове судно або його будівництво по заданих параметрах.

Другий етап: лізингова компанія за допомогою спеціального банку фінансує придбання або будівництво судна (в ідеальному варіанті - вітчизняної верфі), стаючи судновласником.

Третій етап: лізингова компанія передає своє судно судноплавної компанії в бербоут-чартер.

Після закінчення договору про фінансовий лізинг (бербоут-чартер) судно переходить в повне господарське відання судноплавної компанії (варіант держвласності) або в її власність (варіант недержавної форми власності).

Сьогодні Україна має всі необхідні передумови для відродження національного морського судноплавства, трансформація яких у державну політику можлива при внесенні змін і доповнень до чинного законодавства.

А саме, необхідно видання закону про національного морського перевізника, закону про міжнародний реєстр, закону про внесення змін і доповнень до законів «Про податок на додану вартість» та «Про оподаткування прибутку підприємств», що стосуються лізингових операцій з метою придбання суден українськими судноплавними компаніями.

Необхідно також видання пакета законодавчих, підзаконних актів, нормативних та галузевих документів про внесення змін і доповнень до чинного законодавства України у зв'язку з виходом вищевказаних законів.

Сьогодні обсяг морських перевезень українських експортно-імпортних вантажів - значний і має тенденцію до щорічного збільшення. Зберіглася і потужна судноремонтна-суднобудівна база в країні, є кваліфіковані морські кадри, які щороку поповнюються випускниками солідних навчальних закладів. Все це створює сприятливі умови для відродження українського торгового флоту [12].

Але щоб їх використовувати, законодавчим і виконавчим органам влади потрібно сьогодні зосередити зусилля на розробці і прийнятті законів та інших нормативних документів, що стимулюють приплив приватного і державного капіталу в українське судноплавство. Національні судноплавні компанії повинні мати можливість будувати для себе флот, заробляти на його експлуатації, перебуваючи при цьому під протекторатом держави. Це складний шлях, але тільки він може з часом принести державі реальний статус морської держави.

Дві найбільш серйозні перешкоди для створення національної судноплавної компанії: наше податкове (перш за все - валютне) законодавство і відсутність доступу в українських судновласників до кредитних ресурсів.

Наше податкове законодавство просто і дуже ефективно видавлює національного судновласника куди-небудь подалі - в офшори. І без змін у законодавстві всі розмови про відродження флоту залишаться розмовами.

Сьогодні і для державних і для приватних українських судноплавних компаній геть закритий як іноземний, так і національний кредитний ринок. В результаті, при величезному попиті на капітал для придбання суден у наших судновласників і при простої потужностей наших суднобудівних заводів поповнення флоту практично не відбувається.

РОЗДІЛ 3

ОБҐРУНТУВАННЯ ДОЦІЛЬНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ СТРАТЕГІЙ ПОДАЛЬШОГО РОЗВИТКУ СУДНОПЛАВНОЇ КОМПАНІЇ

3.1. Основні проблеми розвитку інвестиційної діяльності судноплавних компаній України

До основних форм реального інвестування в матеріальні активи судноплавних компаній відносяться будівництво нового тоннажу, придбання суден, що були в експлуатації, модернізація та реновація флоту.

Характерними рисами реальних інвестицій у розвиток флоту судноплавних компаній є такі:

- реальне інвестування в розвиток флоту дозволяє судноплавним компаніям забезпечувати зростання ринкової вартості, а також здійснювати вихід на нові фрахтові ринки;
- інвестування в розвиток флоту тісно пов'язане з експлуатаційною діяльністю судноплавних компаній. У результаті реального інвестування компанія може розширити границі експлуатаційної діяльності, збільшити обсяг перевезень, підвищити якість сервісу, знизити експлуатаційні витрати;
- портфель інвестиційних проєктів поповнення флоту є високо-капіталомістким;
- інвестиційні проєкти поповнення флоту характеризуються підвищеним рівнем ризику, що обумовлено, головним чином, високим ступенем мінливості кон'юнктури фрахтового ринку;
- обсяги реального інвестування в розвиток флоту судноплавних компаній характеризуються нерівномірністю за окремими періодами, що пов'язане з необхідністю попереднього нагромадження інвестиційних ресурсів для початку реалізації великих проєктів і використанням сприятливих умов фрахтового та фінансового ринків;

- тип фінансування інвестицій у судноплавстві відноситься до так званого «проектного фінансування» (поряд із проектами фінансування авіаційної галузі та інших видів транспортної інфраструктури, а також нерухомості), основним принципом якого є те, що платежі, пов'язані з виплатою позикових коштів, мають формуватися на основі експлуатаційних грошових потоків;

- інвестиційний прибуток судноплавної компанії може формуватися зі значним часовим лагом між замовленням і поставкою суден, тобто між інвестиційними витратами та одержанням інвестиційного прибутку проходить достатньо великий період часу;

- портфель інвестиційних проектів судноплавної компанії характеризується відносно низькою ліквідністю, що пов'язане з вузько-цільовою спрямованістю реальних інвестицій у розвиток флоту.

Управління інвестиціями в розвиток флоту є процесом підготовки, оцінки, забезпечення реалізації інвестицій і контролю досягнення інвестиційних цілей судноплавної компанії, основною метою якого є здійснення найбільш ефективних шляхів реалізації стратегії її розвитку [5, 7, 22].

Управління інвестиціями в розвиток флоту має здійснюватися на підставі системи принципів, які разом з методами підготовки, оцінки та реалізації найбільш ефективних інвестиційних проектів, забезпечують цілеспрямовані дії з досягнення інвестиційних цілей судноплавної компанії.

До основних етапів управління інвестиціями в розвиток флоту судноплавних компаній віднесено: формулювання інвестиційних цілей, формування інвестиційної стратегії, вибір активів для формування інвестиційного портфеля, вибір напрямків формування інвестиційних ресурсів, оцінку ефективності інвестицій, забезпечення реалізації інвестицій і контроль досягнення інвестиційних цілей.

Розробка інвестиційної стратегії включає визначення пріоритетних напрямків і форм інвестування, оптимізацію структури інвестиційних

ресурсів, визначення інвестиційної політики. Стратегічні інвестиційні цілі розробляються для реалізації у довгостроковій перспективі головної мети управління інвестиціями — максимізації добробуту власників підприємства. Оскільки процес розробки системи стратегічних цілей не є однозначним і практично не піддається формалізації.

У теорії інвестиційного менеджменту стратегічні інвестиційні цілі традиційно визначаються як бажані параметри стратегічної інвестиційної позиції компанії. До основних інвестиційних цілей традиційно відносять мінімально прийнятний рівень прибутковості інвестицій, гранично припустимий рівень ризику, темп зростання загального обсягу інвестицій у стратегічній перспективі, мінімально прийнятний темп приросту капіталу, що інвестується, певну структуру капіталу підприємства, залученого в інвестиційних цілях (або мінімальний рівень самофінансування інвестицій) і таке інше. У такій постановці більшість з них відображають тільки цільові установки (обмеження) для інвесторів, які здійснюють фінансові інвестиції, та організацій, що виступають як інвестори-кредитори [23, 25].

Необхідність розширення сукупності інвестиційних цілей судноплавних компаній обумовлена тісним зв'язком між інвестуванням в розвиток флоту та експлуатаційною діяльністю судноплавних компаній, можливістю розширення границь експлуатаційної діяльності, збільшення обсягу перевезень і підвищення якості транспортного сервісу в результаті реального інвестування. Традиційна система інвестиційних цілей, що включає головну, основні та допоміжні цілі, для судноплавних компаній має бути розширена шляхом введення підсистеми підтримуючих інвестиційних стратегічних цілей, які враховують специфіку реального інвестування та судноплавної діяльності.

До підтримуючих інвестиційних цілей слід віднести конкурентні позиції (наприклад, частку ринку, аутсайдерство тощо), продуктивність флоту за типами суден, рівень технологічного розвитку (відновлення флоту сучасними типами суден для використання передових технологій перевезень вантажів),

віковий склад флоту за типами суден, кількість сегментів фрахтового ринку, кількість географічних секцій фрахтового ринку, ступінь регулярності перевезень, час доставки вантажів і таке ін.

Система інвестиційних цілей має залежати від розміру та організаційно-правової форми судноплавної компанії. Тому при розробці системи інвестиційних цілей вітчизняних судноплавних компаній, сукупність цільових показників не може бути визначена однозначно як прийнятна для всіх суб'єктів цієї сфери діяльності. При встановленні цільових значень прибутковості інвестицій, вікового складу флоту, ступеня регулярності перевезень, часу доставки вантажів, з урахуванням глобального характеру судноплавства, доцільно орієнтуватися на значення цільових параметрів у конкурентів в усьому світі, а не на нормативи, отримані на основі теоретичних оцінок. Що стосується диференціації стратегічних цілей інвестиційної діяльності залежно від стадій життєвого циклу підприємства, це більш актуально для великих судноплавних компаній, що функціонують переважно в галузі лінійного судноплавства.

Принципові підходи до розробки варіантів інвестиційних рішень судноплавних компаній передбачають можливість вибору спеціалізації та розміру тоннажу залежно від сегменту / сегментів фрахтового ринку, де планується експлуатація флоту, типу відтворення основних фондів, способу відновлення флоту, методу фінансування інвестицій, часового обрію володіння активами, часу інвестування з урахуванням фази циклу кон'юнктури фрахтового ринку [44, 45].

До особливостей судноплавства, що істотно впливають на управління інвестиціями в розвиток флоту судноплавних компаній, віднесено високу капіталомісткість, вторинний характер попиту на продукцію судноплавних компаній, циклічність ринкової кон'юнктури, інтернаціональний характер судноплавства, відносно низький рівень диференціації продукції судноплавних підприємств.

Вплив на управління інвестиціями судноплавних компаній здійснюють

такі фактори зовнішнього і внутрішнього середовища як державне регулювання сфери морських перевезень, наявність домінуючих фрахтувальників, прийняття рішень про участь у різних видах об'єднань морських перевізників, можливість використання різних видів інвестиційних цілей і так ін.

Фрахтовий ринок має циклічну природу нерегулярного характеру, що унеможлиблює використання циклів для прогнозування кон'юнктури фрахтового ринку. Виконаний у роботі аналіз підтверджує існування тісного зв'язку між циклами зміни доходів від експлуатації суден і вартістю основних фондів. Інвестиції в розвиток флоту можуть бути ефективними лише за умовою правильно обраного часу інвестування з урахуванням циклічного характеру кон'юнктури фрахтового ринку.

Серед основних факторів циклічності фрахтового ринку виділені екзогенні, до яких віднесено циклічність розвитку світової економіки, політичні фактори, світові та локальні війни, закриття каналів, введення торговельних обмежень, функціонування кредитно-грошової системи, та ендогенні фактори, до яких віднесено технологічні зміни в галузі морських перевезень, тривалість інвестиційного циклу, фактор ринкового настрою.

Дослідження світового досвіду фінансування інвестицій в судноплавстві дозволило віднести до основних ринків фінансування: первинний ринок акцій, забезпечених активами, ринок середньострокових і довгострокових банківських кредитів, ринок фінансування інвестицій в розвиток флоту з використанням різноманітних лізингових схем, ринки KG-фінансування та ін., ринок облігацій з фіксованим доходом, високоприбутковий ринок позикового капіталу, що включає фінансування приватними судноплавними фондами, ринок злиттів / поглинань, інтеграцію інвестиційних ресурсів при створенні об'єднань судноплавних компаній [46].

Основними тенденціями розвитку ринків фінансування судноплавства є такі: триває зростання обсягів фінансування із залученням позикового капіталу, на ринку спостерігається невелика кількість IPO; ринок

фінансування морської галузі є більш інтернаціональним у порівнянні з іншими фінансовими ринками; збільшується ступінь глобалізації світового ринку фінансування судноплавства; подальша глобалізація морського фінансового ринку приводить до створення міжнародних фінансових структур.

Інтеграційні процеси в судноплавній галузі та банківському секторі привели до укрупнення судноплавних компаній і більш широкого використання різноманітних джерел фінансування інвестицій. При змішаному фінансуванні інвестицій у судноплавстві важливе місце займає залучення коштів за допомогою спеціалізованих трастових KG-фондів.

До внутрішніх і залучених власних ресурсів відносяться кошти амортизаційного та іншого фондів, накопичений прибуток судноплавної компанії, кошти від продажу основних фондів, пайові внески учасників, кошти, залучені шляхом публічного розміщення акцій (IPO) і приватного розміщення акцій, у тому числі за допомогою спеціалізованих трастових фондів (німецьких KG-фондів, норвезьких KS-фондів та ін.).

Найпоширеніша німецька система KG-фінансування, заснована на використанні системи податкових пільг, передбачає залучення грошей приватних інвесторів — фізичних осіб через спеціалізовані емісійні дома або трастові фонди, що здобувають судна і передають функції їх експлуатації компаніям суднового менеджменту. Купівля судна фінансується за рахунок акціонерного капіталу (звичайно 30—40% від його вартості) і банківського кредиту під заставу судна (звичайно 60—70%). Для KG-компаній обсяг фінансування за рахунок коштів, залучених із зовнішніх джерел, складає 100% як у випадку фінансового лізингу, що дозволяє судновласницької компанії підвищити ліквідність активів і поліпшити співвідношення між власним і позиковим капіталом.

До першочергового боргового фінансування відносяться такі позикові фінансові ресурси як кредити приватних або державних банків і небанківських фінансових інститутів, суднобудівні кредити, позики приватних судноплавних

фондів, кошти, залучені на основі різноманітних лізингових схем, публічне або приватне розміщення облігацій. Великі позики звичайно мають синдикований характер і надаються декількома банками. Суднобудівні кредити надаються, як правило, за рахунок коштів комерційного банку або в рамках державної допомоги. Найбільш розповсюдженими в судноплавстві формами фінансового лізингу є морської капітальний лізинг, зворотний лізинг і кредитний лізинг [47].

Мезонінне фінансування є гібридним підпорядкованим борговим фінансуванням. Інвестор може надавати кошти у вигляді боргового фінансування з одночасним придбанням опціону на придбання акцій або інших цінних паперів позичальника в майбутньому за певною ціною, можливо, при певних умовах. У такому випадку інвестор може бути одночасно кредитором і акціонером.

Джерелами мезонінного фінансування судноплавних компаній є підпорядковані позики, кошти, одержані шляхом випуску привілейованих акцій, гібридних цінних паперів (варрантів і конвертованих цінних паперів).

Підпорядкований статус мезонінного фінансування обумовлює його подорожчання у порівнянні із традиційним банківським кредитуванням. Мезонінне фінансування часто поєднується з іншою формою інвестицій як один з підтримуючих інструментів, що не виключає його самостійного застосування.

3.2. Управління інвестиційним капіталом судноплавних компаній

Введення показників граничного і «беззбиткового» тайм-чартерного еквівалента рейсової ставки фрахту як критеріїв прийняття рішень про доцільність залучення позикових коштів з урахуванням прогнозу кон'юнктури фрахтового ринку.

Граничний добовий тайм-чартерний еквівалент, при якому ефект

фінансового левериджу дорівнює нулю, відповідає порогу ефективності залучення позикових коштів [16]:

$$TЧЕ_{EFL=0} = \frac{П_{\epsilon}^{эфф.} + R_{пост.}}{T_e}, \quad (3.1)$$

де $П_{\epsilon}^{эфф.}$ — валовий прибуток, що відповідає порогу ефективності залучення позикових коштів, тобто нульовому значенню диференціала фінансового левериджу ($p - ROA = 0$, де p — рівень відсотків за використання позикового капіталу, %; ROA — коефіцієнт валової рентабельності активів, %). Розрахункове значення $П_{\epsilon}^{эфф.}$ залежить від вартості активів, що здобуваються, та рівня відсотків за використання позикового капіталу;

$R_{пост.}$ — середньорічні постійні витрати;

T_e — експлуатаційний період роботи судна протягом року, діб.

При більш високому рівні тайм-чартерного еквівалента судновласник одержить приріст рентабельності власного капіталу при використанні позикових коштів, і навпаки. При наявності прогнозу істотного зниження ставок фрахту варто врахувати підвищений ризик, пов'язаний із залученням банківського кредиту, і порівнювати значення $TЧЕ_{EFL=0}$ з прогнозним значенням, яке відповідає найбільш песимістичному прогнозу кон'юнктури фрахтового ринку.

Умови максимізації ефекту фінансового левериджу (EFL) за допомогою зміни коефіцієнту кредитної заборгованості та рівня кредитної відсоткової ставки, з урахуванням прогнозу кон'юнктури фрахтового ринку, як одного з основних елементів механізму управління структурою інвестиційного капіталу судноплавної компанії. Якщо виразити коефіцієнт фінансового левериджу через коефіцієнт кредитної заборгованості, то умови одержання інвестором максимального приросту рентабельності власного капіталу (EFL)

при використанні позикових коштів для придбання судна можуть бути представлені як [16]:

$$EFL = (1 - h_{np}) \cdot (ROA - p) \cdot \frac{k_{kp}}{1 - k_{kp}} \rightarrow \max_{\{k_{kp}, P\}}, \quad (3.2)$$

$$TЧЕ_{EFL=0}(p) < TЧЕ; \quad (3.3)$$

$$0,5 \leq k_{kp} \leq 0,8, \quad (3.4)$$

$$p_{\min} \leq p \leq p_{\max}, \quad (3.5)$$

де h_{np} . — ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом;

k_{kp} . — коефіцієнт кредитної заборгованості;

$TЧЕ$ — прогнозний середній рівень добового тайм-чартерного еквівалента при експлуатації судна, USD/добу.

Для оцінки боргового потенціалу судноплавної компанії можливо виконувати аналіз коефіцієнта покриття відсотків у випадку погашення основного боргу наприкінці кредитного періоду і коефіцієнта покриття для обслуговування всього боргу при використанні інших схем погашення кредиту. В зв'язку з високим ступенем циклічності кон'юнктури фрахтового ринку для судноплавних компаній планові коефіцієнти покриття мають бути значно вище, ніж для підприємств, які працюють в умовах стабільних ринків.

Запропонований в роботі показник «беззбиткового» тайм-чартерного еквівалента, при якому експлуатаційного прибутку судна достатньо тільки для покриття кредитних платежів, можна використовувати при оцінці доцільності залучення позикових коштів при різних сценаріях прогнозу кон'юнктури фрахтового ринку:

$$TЧЕ_{\delta} = \frac{\frac{R_{\text{кред.}}^{\text{осн.}}}{1 - h_{\text{пр}}} + R_{\text{кред.}}^{\text{обсл.}} + R_{\text{пост.}}}{T_e}, \quad (3.6)$$

де $R_{\text{кред.}}^{\text{осн.}}$ — частка річного чистого прибутку, яка спрямована на повернення основної суми кредиту. Вона коректується убік збільшення для урахування впливу податку на прибуток, оскільки виплата основного боргу не знижує величину податкових зобов'язань (не включаються до валових витрат) і сплачується з чистого прибутку;

$R_{\text{кред.}}^{\text{обсл.}}$ — частка річного валового прибутку (до виплати процентів по кредиту), яка спрямована на обслуговування запозичених коштів.

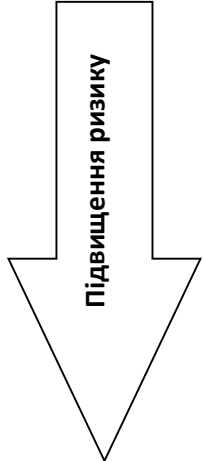
До факторів, що впливають на вибір схеми та джерел інвестиційного капіталу судноплавної компанії, віднесено організаційно-правову форму і розмір судноплавної компанії, ступінь свободи вибору джерел фінансування, вартість інвестиційного капіталу, кон'юнктуру фрахтового ринку і фазу циклу, кон'юнктуру фінансового ринку та рівень оподаткування прибутку.

Етапи вибору схеми та джерел інвестиційного капіталу включають аналіз і оцінку інвестиційних обмежень, розрахунок вартості інвестиційних ресурсів для кожного джерела, визначення сукупної вартості капіталу, розрахунок приведених інвестиційних витрат за варіантами, що порівнюються [17].

В табл. 3.1 показано вплив фази циклу кон'юнктури фрахтового ринку на вибір схеми фінансування інвестицій у розвиток флоту. Наприкінці фази депресії інвестиції можуть бути здійснені з відносно низьким рівнем ризику, що звичайно пов'язано зі зниженням цін суден і подальшим поліпшенням ринкової кон'юнктури за рахунок настання фази зростання ринку.

Таблиця 3.1

Вплив фази циклу кон'юнктури фрахтового ринку на вибір схеми фінансування інвестицій у розвиток флоту

Фази циклу кон'юнктури фрахтового ринку	Рівень фрахтових ставок і цін суден	Рівень ризику інвестицій у придбання флоту	Вплив фази циклу на вибір схеми та джерел фінансування інвестицій	Рекомендовані підходи до державного регулювання
Фаза спаду	Зниження рівня фрахтових ставок і цін суден	 Найбільш низький рівень ризику — наприкінці фази депресії. Найбільш високий рівень ризику — на ринковому піку.	При високій частці позикового капіталу її подальше підвищення при зниженні кон'юнктури фрахтового ринку може призвести до погіршення фінансового стану та підвищення ризику банкрутства судноплавної компанії. Необхідність урахування співвідношення рівномірності надходжень експлуатаційних грошових потоків і платежів по борговому фінансуванню.	При низькій кон'юнктурі ринку, з урахуванням зниження обсягів банківського кредитування судноплавних компаній, заходи щодо державного стимулювання поповнення флоту мають бути спрямовані на переважне кредитування судноплавних компаній. При високій кон'юнктурі ринку, з урахуванням підвищеного попиту на будівництво суден, заходи щодо державного стимулювання поповнення флоту мають бути спрямовані на переважне кредитування суднобудівних підприємств.
Фаза депресії	Низький рівень фрахтових ставок і цін суден			
Фаза зростання	Підвищення рівня фрахтових ставок і цін суден			
Фаза підйому (ринковий бум)	Високий рівень фрахтових ставок і цін суден			

Джерело: розроблено автором

При низькій кон'юнктурі фрахтового ринку і високій частці позикового капіталу, подальше її збільшення може призвести до погіршення фінансового стану і підвищення ризику банкрутства судноплавної компанії. В зв'язку з цим інвестору необхідно ретельно аналізувати тенденцію зміни ринкової кон'юнктури, визначати фазу ринкового циклу, передбачати час підйому ринкової кон'юнктури, враховувати співвідношення рівномірності надходження експлуатаційних грошових потоків і платежів по борговому фінансуванню.

Більш низька вартість залучення інвестиційних ресурсів не завжди забезпечує вибір найбільш вигідного способу фінансування. Невигідні інші умови боргового фінансування (наприклад, значна частка передоплати, невідповідний для судновласника графік виплат по борговому фінансуванню) можуть негативно вплинути на рівень прибутковості інвестицій, що особливо небезпечно в періоди низької кон'юнктури фрахтового ринку.

Враховуючи підвищений попит на будівництво суден у періоди високої кон'юнктури фрахтового ринку, з одного боку, і зниження обсягів банківського кредитування судноплавних компаній у періоди низької кон'юнктури, — з іншого, заходи щодо державного стимулювання поповнення флоту мають бути спрямовані на переважне кредитування суднобудівних підприємств при високій кон'юнктурі фрахтового ринку, і судноплавних компаній при низькій кон'юнктурі ринку [18].

Основними складовими процесу планування інвестицій у розвиток флоту судноплавних компаній є формування інвестиційної стратегії, бізнес-проектування і зведене планування інвестицій з конкретизацією джерел фінансування інвестицій.

Капітальне бюджетування є процесом аналізу довгострокових капітальних вкладень в рамках управління інвестиціями. Як основні етапи капітального бюджетування судноплавних компаній виділено: визначення інвестиційних проектів придбання флоту, що відповідають стратегічним цілям і комерційній філософії судноплавної компанії; оцінку грошових потоків від

реалізації проектів; оцінку вартості капіталу для визначення ставки дисконтування грошових потоків; визначення приведеної вартості грошових потоків і порівняння її з інвестиційними витратами; аналіз ступеню ризику, пов'язаного з інвестиційними проектами; відбір кращих проектів за обраними критеріями; пост-аудит реалізованих інвестиційних проектів придбання флоту.

У процесі формування інвестиційного портфелю судноплавні компанії націлені на одержання певного рівня прибутковості, діючи у рамках прийняттого для них рівня ризику. Судноплавні компанії, що здійснюють перевезення вантажів у різних сегментах фрахтового ринку, не мають можливості істотно знизити ризики за рахунок диверсифікації портфелю інвестицій у розвиток флоту. Це пов'язане з тим, що фундаментальні економічні фактори, які впливають на один сегмент фрахтового ринку, звичайно здійснюють вплив на інші сегменти (зміна загальногосподарської кон'юнктури, обсягів промислового виробництва, кон'юнктури фінансового ринку) [16, 17].

Програма розвитку флоту судноплавної компанії включає взаємопов'язану сукупність інвестиційних проектів будівництва нових суден і / або придбання суден, що були в експлуатації, а також передбачає списання старих суден.

Як критерій оптимізації в моделі використовується кумулятивний грошовий потік, пов'язаний з реалізацією програми поповнення флоту, що включає експлуатаційні грошові потоки, капітальні вкладення і грошові потоки, пов'язані з фінансуванням придбання суден за рахунок власних коштів, банківських кредитів і на основі фінансового лізингу.

Як параметри управління в моделі використовуються: кількість суден певного типу, що придбаються за рахунок власних коштів / банківського кредиту в певний період; кількість суден певного типу, що орендуються на умовах фінансового лізингу з викупом наприкінці інвестиційного періоду; коефіцієнт кредитної заборгованості при фінансуванні придбання суден;

коефіцієнт, який враховує частку лізингового фінансування. Другу групу параметрів управління (коефіцієнти, що враховують частку боргового фінансування) можна розглядати як константи. Така необхідність виникає у випадку, якщо прораховуються варіанти фінансування на конкретних умовах банків і лізингових компаній, які визначають певну частку позикового фінансування.

В моделі використовуються такі основні обмеження і умови. Сумарна кількість суден, що здобувається, і суден, що отримані по лізингу, кожного типу за весь період реалізації програми поповнення флоту не має перевищувати встановлену верхню границю кількості суден, що здобуваються компанією, і лізингових суден кожного типу за весь період планування. Кількість суден, що вибувають у кожному році, визначається за рамками моделі з урахуванням їх віку і доцільності подальшої експлуатації.

Величина кредитної заборгованості при фінансуванні придбання суден кожного типу в кожному плановому періоді за умовою повного погашення кредиту до кінця реалізації програми поповнення флоту має складати від 50% до 80% ринкової вартості судна. Величина лізингового фінансування при придбанні суден кожного типу в кожному плановому періоді, за умовою повної виплати лізингових платежів до кінця періоду реалізації програми поповнення флоту, має складати від 70% до 80% ринкової вартості судна [19, 24].

На початок першого планового періоду (року) сума власних коштів за кредитними та лізинговими угодами не має перевищувати величину стартового капіталу компанії на початок реалізації інвестиційної програми. На початок кожного наступного планового періоду сума власних коштів за кредитними та лізинговими угодами не має перевищувати величину сальдо кумулятивного грошового потоку. Сальдо кумулятивного грошового потоку в кожному наступному році має бути не менше, ніж у попередньому. Величини кумулятивного грошового потоку судноплавної компанії на кінець кожного року, починаючи з першого, і стартового капіталу судноплавної компанії не

мають бути негативними. Передбачається, що додатковий власний капітал у наступні роки в інвестиційну програму не вкладається.

Модель дозволяє здійснювати вибір методів фінансування інвестицій у придбання суден різних типів (власні кошти, кредитування, фінансовий лізинг) при різних умовах їх реалізації та рівні стартового капіталу в рамках довгострокової інвестиційної програми.

Морські перевезення, особливо в сфері лінійного судноплавства, є показовим прикладом дії операційного левериджу, тому що значна частина експлуатаційних витрат є постійними для короткострокового періоду. Дія операційного левериджу підсилює вплив факторів виробничого ризику, таких як мінливість попиту на тоннаж і фрахових ставок, що визначають рівень доходів, і експлуатаційних витрат, зокрема, цін на паливо.

Ступінь ризику, що впливає на результати реалізації інвестиційного проекту поповнення флоту, визначається як відхилення грошових потоків цього проекту від їх очікуваного значення. В даному контексті фактори ризику є причиною відхилення грошових потоків інвестиційного проекту від очікуваного значення, а ризик є наслідком дії цих факторів.

До ринкового ризику віднесено мінливість фрахових ставок, ринкових цін морських суден і цін на паливо. До валютних ризиків віднесено ризик при сплаті будівельної вартості судна, валютний ризик понесених експлуатаційних витрат і отриманого фрахту [14].

До правових ризиків, пов'язаних з державним регулюванням, віднесено податковий ризик, ризик, пов'язаний зі змінами у міжнародному та національному законодавстві у сферах забезпечення справедливої конкуренції, соціального захисту, безпеки судноплавства та життєдіяльності, форм та заходів щодо регулювання вантажних перевезень, забезпечення належного технічного стану суден та ін.

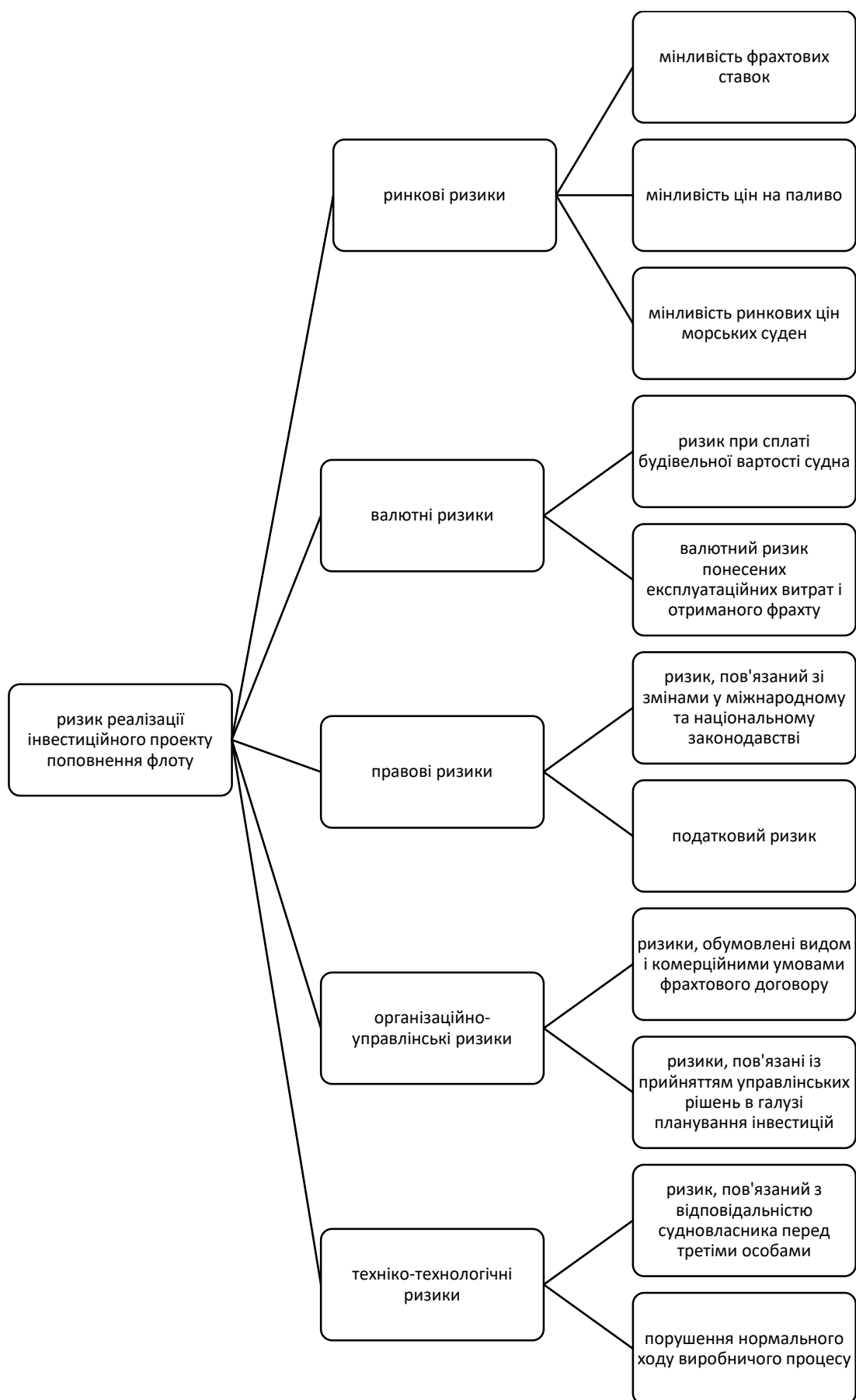


Рис. 3.1. Класифікація ризиків, що впливають на результати реалізації інвестиційного проекту поповнення флоту. Джерело: [20]

До техніко-технологічних ризиків віднесено ризик, пов'язаний з нанесенням судноплавній компанії шкоди внаслідок порушення нормального ходу виробничого процесу в результаті поломки окремих вузлів і механізмів суден, виникнення аварійних ситуацій, загибелі суден, і ризик, пов'язаний з відповідальністю судновласника перед третіми особами.

До організаційно-управлінських ризиків віднесено ризики, пов'язані із прийняттям управлінських рішень в галузі планування інвестицій, і ризики, обумовлені видом і комерційними умовами фрахтового договору.

За можливістю впливу на фактори ризику вони розділені на систематичні (економіко-політичні, правові та форс-мажорні) і несистематичні (техніко-технологічні та організаційно-управлінські ризики); з погляду можливості захисту — на ризики, що підлягають хеджируванню (економіко-політичні, техніко-технологічні та організаційно-управлінські) і ризики, що не підлягають хеджируванню (правові та форс-мажорні ризики).

Як основні етапи процесу управління ризиками інвестицій в розвиток флоту судноплавних компаній виділено ідентифікацію ризику, вимір ризику, зміну профілю ризику, моніторинг і ретроспективний аналіз ризику [20].

До методів зниження ринкових ризиків судноплавних компаній віднесено укладання довгострокових фрахтових контрактів, хеджирування за допомогою фрахтових деривативів, форвардних контрактів, що базуються на цінах суден «second-hand» і ціні зламу суден на металобрухт, урахування прогнозованої вартості бункеру, використання бункерних деривативів.

Методичні основи оцінки ризику при борговому фінансуванні придбання суден на основі сценарного методу з використанням методу чутливості та дерева ймовірностей, які передбачають виконання таких етапів: визначення рейтингу параметрів проекту, що перевіряються на ризик, на основі еластичності показнику ефективності; визначення сценаріїв зміни основного параметра проекту, що впливає на величину грошового потоку; аналіз можливостей одержання негативного чистого грошового потоку в кожному періоді; аналіз можливості покриття заборгованості шляхом продажу

судна за залишковою вартістю при реалізації песимістичного сценарію; визначення сценаріїв зміни інших параметрів проекту з урахуванням їх кореляції, побудова «дерева ймовірностей» та ін.

Для аналізу ступеню ризику інвестиційного проекту використовується середнє очікуване значення показника ефективності, ефективне планове значення, мінімум за сценаріями, що розглядаються, коефіцієнт варіації та інші показники. Кількісною мірою величини ризику є максимальне відхилення показника ефективності від ефективного планового значення з урахуванням ймовірності [20, 22].

Вибір інвестиційного проекту з альтернативних варіантів передбачається здійснювати на основі прийнятного для підприємства співвідношення прибутковості та ризику. Інвестори можуть вибрати проект із більш високим рівнем прибутковості та більшим ступенем ризику залежно від стратегії інвестування, що характеризується схильністю до ризику. При однакових строках реалізації інвестиційних проектів, що порівнюються, їх прибутковість може бути оцінена на основі середнього очікуваного значення чистого приведенного доходу, при різних строках реалізації проектів, — на основі показника еквівалентного ануїтету. З декількох альтернативних інвестиційних проектів краще співвідношення ризику і прибутковості буде мати проект із найменшим коефіцієнтом варіації.

Для урахування змін, що впливають на грошові потоки і / або тривалість життєвого циклу проекту, можуть використовуватися опціон відстрочки реалізації проекту і опціон відмови від реалізації проекту.

Основною характеристикою, що підвищує вартість проектів, у яких закладені реальні опціони, є невизначеність, пов'язана, в першу чергу, з циклічністю кон'юнктури фрахтового ринку.

Основними проблемами залучення інвестицій в розвиток флоту судноплавних компаній України є висока частка податків у вартості транспортної продукції, невідповідність вимогам з боку іноземних фінансових організацій при кредитуванні, відсутність у національному законодавстві

механізму належного забезпечення морських застав та іпотек, відсутність фінансових інститутів, що спеціалізуються в галузі судноплавства, нерозвиненість ринку лізингових послуг в Україні.

Вивчення досвіду розвинених країн у кредитно-фінансовому регулюванні інвестицій судноплавних компаній дозволило виділити податкові стимули, субсидування і пільгове кредитування. До податкових стимулів віднесено використання системи тоннажного податку при реєстрації суден у міжнародних реєстрах, прискорену амортизацію вартості суден, відстрочку податкових зобов'язань, звільнення від податку на збільшення ринкової вартості основного капіталу, пільги з прибуткового податку акціонерів судновласницьких компаній, звільнення від податку на майно, податку на прибуток, мит і ПДВ, створення цільових резервних фондів. Введення заходів щодо державного регулювання дозволило судноплавним компаніям розвинених країн перетворитися у великі логістичні підприємства, які одержують значні вигоди від глобалізації [28].

Необхідні та достатні умови ефективної реалізації інвестицій в розвиток флоту судноплавних компаній України включають формування суспільно-економічних засад розвитку судноплавства, створення системи правового захисту суб'єктів інвестиційної діяльності, забезпечення конкурентоспроможності судноплавних компаній.

До необхідних умов віднесено усвідомлення суспільством специфічного характеру і економічних переваг розвитку судноплавства, надання фінансовими інститутами прийнятних для судноплавних компаній умов боргового фінансування суден, удосконалення механізму забезпечення морських застав та іпотек, удосконалення правового регулювання лізингових операцій, введення пільгової системи оподаткування прибутку судноплавних компаній.

Переваги застосування в Україні системи оподаткування прибутку діяльності з судноплавства за тоннажним податком при реєстрації суден у міжнародному реєстрі:

- застосування тоннажного податку дозволяє знизити величину податкових виплат;
- надає можливість використання фіксованої ставки податку, що дозволяє легко прогнозувати величину податкових виплат;
- сприяє розвитку судноплавного бізнесу;
- дозволяє накопичувати кошти для відтворення основних фондів.

Систему тоннажного податку пропонується побудувати на основі визначення розрахункового оподаткованого прибутку залежно від чистої реєстрової місткості суден. При виборі рівня ставок тоннажного податку необхідно врахувати, що він має бути конкурентоспроможним у порівнянні з країнами відкритої реєстрації, в яких зареєстрований діючий флот, що контролюється українськими судновласниками.

Як основні умови розвитку лізингу суден в Україні обґрунтовано:

- залучення міжнародних фінансових інститутів для кредитування українських фінансових організацій на основі довгострокового кредитування;
- удосконалення правового регулювання лізингових операцій;
- створення галузевої спеціалізованої лізингової компанії для будівництва суден, перевагою якої є здатність об'єднати розрізнені та слабо фінансово-забезпечені замовлення дрібних компаній на будівництво суден у досить великі серії.

Для залучення акціонерного капіталу в судноплавну галузь необхідно створити відповідні податкові стимули — пільгове оподаткування дивідендів акціонерів судноплавних компаній та ін. Доцільно збудувати організаційно-правову систему, яка створить мотивацію для участі в проектах будівництва флоту дрібних інвесторів.

3.3. Обґрунтування доцільності інвестування в розвиток національної судноплавної компанії

Створення національної судноплавної компанії призведе до повернення України на позиції впливового учасника світового ринку торгового флоту, освоєння морського потенціалу України, забезпечення синергії державної, соціальної та економічної ефективності. Створення в Україні високоліквідної державно - приватної судноплавної компанії відповідно до міжнародних стандартів, здатної генерувати фінансові потоки високого рівня. За для обґрунтування доцільності інвестування в розвиток національної судноплавної компанії розрахуємо економічні показники роботи судна в рейсі на заданій лінії з порту Одеса в порт Сінгапур з вантажем пшениця.

Вихідні дані рейсу т/х «TAILWIND» зведені в таблицю 3.2.

Таблиця 3.2

Початкові дані для розрахунку рейсу

№ п/п	Найменування показників	Умовні позначення	Одиниця вимірюванн я	Значення
1	Дедвейт т/х «TAILWIND»	D_w	тон	20400
2	Запаси на початок рейсу	G_p	тон	394,7
3	Відстань між портами	L	милі	6203
4	Кількість навантаженого вантажу: пшениця	$\Sigma Q_{тон}$	тон	19580
5	Фрахтова ставка за 1 тон вантажу	f_1	\$/тон	50
6	Норми навантаження вантажу	$M_{ван}$	тон/ доб.	10000
7	Норми вивантаження вантажу	$M_{вив}$	тон/ доб.	12000
8	Експлуатаційна швидкість	v	екс. вузли	14,0

Продовження таблиці 3.2

1	2	3	4	5
9	Швидкість в каналах, вузостях	v	кан. вуз.	10
10	Добова витрата палива на ходу: важке	q^6_x	тон/доб	58,0
	Добова витрата палива на стоянці: легке	$q_{ст}$	тон/доб	10,4
11	Ціна 1 тони палива: важке	C_v	\$/т	420
	легке	C_l	\$/т	650
12	Балансова вартість судна	$C_{бал}$	\$	12852000
13	Річна норма амортизації	Ha	%	10
14	Позаексплуатаційний час	T_{ze}	діб.	15
15	Чисельність екіпажу	$Ч_{ек}$	чол.	18
16	Час затримки в дорозі	$t_{зат}$	год.	3
17	Додатковий час в портах стоянки	$t_{дод}$	год.	1
18	Заробітна платня	$R_{зп}$	\$/доб	2250
19	Витрати на технічне постачання	$R_{т.пос}$	\$/доб	280
20	Навігаційні витрати	$R_{нав}$	\$/доб	200
21	Портові збори	$R_{порт}$	\$	42400
22	Агентування суден	$R_{аг}$	\$/доб	200
23	Витрати на страхування судна	$R_{стр}$	\$/доб	220
24	Витрати на ремонт	$C_{рем}$	\$/мр.п.	500000
25	Вартість одного доковання	$C_{док}$	\$	25000

При розрахунку кількісних показників роботи судна в рейсі використовуємо дані рейсового завдання [48].

1. Розраховуємо чисту вантажопідйомність судна:

$$D_q = D_w - G_{зан}, \quad (3.7)$$

$$D_q = 20400 - 394,7 = 20005,3 \text{ т}$$

2. Розраховуємо експлуатаційний період роботи судна:

$$T_{екс} = T_{\kappa} - T_{вз}, \quad (3.8)$$

де T_{κ} - календарний період, приймаємо 365 діб;

$$T_{екс} = 365 - 15 = 350 \text{ діб}$$

3. Розраховуємо час рейсу:

- ходовий час:

$$t_x = \frac{L}{V_{\text{экс}} \times 24} + t_{\text{зад}}, \quad (3.9)$$

$$t_x = 6203 / (14,0 \times 24) + 3/24 = 18,6 \text{ діб}$$

- стоянковий час:

$$t_{cm} = t_{cm}^n + t_{cm}^e = \left(\frac{Q_1}{M_{n1}} \right) + \left(\frac{Q_1}{M_{e1}} \right) + t_{\text{дон}} \quad (3.10)$$

$$t_{cm} = 19580 / 10000 + 19580 / 12000 + 1/24 = 3,6 \text{ діб.}$$

- час рейсу складе:

$$t_p = t_x + t_{cm}, \quad (3.11)$$

$$t_p = 18,6 + 3,6 = 22,2 \text{ діб}$$

4. Розрахуємо провізну спроможність судна:

- зроблено тон-миль за рейс:

$$\Sigma QL = 19580 \times 6203 = 121454740 \text{ тон-миль/рейс}$$

- зроблено тоннаже-миль за рейс:

$$\Sigma D_{\text{ч}}L = 20005,3 \times 6203 = 124092876 \text{ тоннаже-миль/рейс}$$

Розрахунок фінансових показників роботи балкера в рейсі

1. Розраховуємо доходи судна за рейс (\$/рейс) [48]:

$$\Sigma F_{\text{рейс}} = \Sigma Qf, \quad (3.12)$$

$$\Sigma F_{\text{рейс}} = 19580 \times 50 = 979000 \text{ \$/рейс}$$

2. Розраховуємо витрати судна за статтями за добу і за рейс [48]:

Постійні експлуатаційні витрати судна за добу розраховуємо за формулою:

$$R_{\text{екс.}} = R_{\text{зн}} + R_{\text{хар}} + R_{\text{рем}} + R_{\text{ам}} + R_{\text{сн}} + R_{\text{т.нос}} + R_{\text{нав}} + R_{\text{порт}}/t_p + R_{\text{аг}} + R_{\text{стр}}, \quad (3.13)$$

- затрати на заробітну плату ($R_{\text{зн}}$) 2250 \$/добу;

- затрати на харчування екіпажу ($R_{\text{хар}}$) розраховуємо за формулою:

$$R_{\text{хар}} = \text{Ч}_{\text{ек}} \cdot n_{\text{хар}} \quad (3.14)$$

де $n_{хар}$ – норма витрат на харчування одного члена екіпажу 5 – 15 \$/добу на 1 особу.

$$R_{хар} = 18 \times 12 = 216 \text{ $/добу};$$

- затрати на ремонтне обслуговування ($R_{рем}$) розраховуємо за формулою:

$$R_{рем}^{доб} = \frac{(n_{док} \times C_{док} + C_{рем}) / t_{мп}}{T_{екс}}, \quad (3.15)$$

де: $n_{док}$ – кількість докувань за міжремонтний період;

$t_{мп}$ – міжремонтний період 5 років.

$$R_{рем} = ((25000 + 500000) / 5) / 350 = 300 \text{ $/добу}$$

- затрати на амортизацію ($R_{ам}$) розраховуємо за формулою:

$$R_{ам} = \frac{C_{бал} \times H_{ам}}{T_{ек} \times 100}, \quad (3.16)$$

$$R_{ам} = (12852000 \times 0,1) / 350 = 3672 \text{ $/добу};$$

- затрати на загально-суднове постачання ($R_{сн}$) розраховуємо за формулою:

$$R_{сн} = \frac{C_{бал} \times H_{сн}}{T_{ек} \times 100}, \quad (3.17)$$

де $H_{сн}$ - норма постачання;

$$R_{сн} = (12852000 \times 0,02) / 350 = 734 \text{ \$/добу};$$

- затрати на технічне постачання ($R_{т.нос.}$) 280 \\$/добу;
- навігаційні витрати, \\$/добу ($R_{нав}$) 200 \\$/добу;
- портові збори ($R_{порт}$) 42400 \\$/рейс;
- витрати з агентування ($R_{аг}$) 200 \\$/добу;
- витрати на страхування ($R_{стр}$) 220 \\$/добу.

Використовуючи значення в формулу 3.11 розраховуємо експлуатаційні витрати судна за добу:

$$R_{екс} = 2250 + 216 + 300 + 3672 + 734 + 280 + 200 + 42400 / 22,2 + \\ + 200 + 220 = 9982 \text{ \$/ добу}$$

3. Розраховуємо непрямі

$$R_{кос.} = R_{екс} \cdot k_{ад}, \quad (3.18)$$

де $k_{ад}$ - коефіцієнт на адміністративно-управлінський апарат, приймаємо 2 %.

$$R_{кос.} = 9982 \times 0,02 = 200 \text{ \$/добу}$$

4. Знаходимо загальні постійні експлуатаційні витрати судна за добу:

$$R_{заг} = R_{екс} + R_{кос} \quad (3.19)$$

$$R_{заг} = 9982 + 200 = 10182 \text{ \$/добу}$$

5. Знаходимо загальні постійні експлуатаційні витрати судна за рейс:

$$\Sigma R_{\text{заг.екс}} = R_{\text{заг}} \cdot t_p \quad (3.20)$$

$$\Sigma R_{\text{заг.екс}} = 10182 \times 22,2 = 226040 \text{ \$/рейс}$$

6. Обчислимо змінні витрати судна за добу і за рейс:

- затрати на мастильні і паливні матеріали на ходу за добу експлуатації:

$$R_x^e = k_{cm} \cdot q_x \cdot C_v \quad (3.21)$$

де k_{cm} – коефіцієнт, що враховує витрати на мастильні, обтиральні матеріали, в залежності від двигуна = 1,05 - 1,15.

$$R_x^e = 1,1 \times 58,0 \times 420 = 26796 \text{ \$/ добу}$$

- затрати на мастильні і паливні матеріали на стоянці за добу експлуатації:

$$R_{cm}^n = k_{cm} \cdot q_{cm} \cdot C_n \quad (3.22)$$

$$R_{cm}^n = 1,1 \times 10,4 \times 650 = 7436 \text{ \$/ добу}$$

- затрати на паливні та мастильні матеріали за рейс:

$$\Sigma R_{\text{неп}} = (R_x^m + R_x^n) \cdot t_x + (R_{cm}^m \cdot t_{cm}) \quad (3.23)$$

$$\Sigma R_{\text{неп}} = 26796 \times 18,6 + 7436 \times 3,6 = 525175 \text{ \$/рейс}$$

7. Обчислимо загальні витрати судна за рейс:

$$\Sigma R_{рейс} = \Sigma R_{заг.екс} + \Sigma R_{зм} \quad (3.24)$$

$$\Sigma R_{рейс} = 226040 + 525175 = 751215 \text{ \$/рейс}$$

8. Обчислимо прибуток судна за рейс:

$$\Sigma П_{рейс} = \Sigma F_{рейс} - \Sigma R_{рейс}. \quad (3.25)$$

$$\Sigma П_{рейс} = 979000 - 751215 = 227785 \text{ \$/рейс}$$

Прибуток судна т/х «TAILWIND» з порту Odessa в порт Singapore з вантажем - пшениця за рейс склав 227785 \\$/рейс.

Якісних показників роботи судна в рейсі розраховуємо за методикою: [48].

1. Коефіцієнт використання календарного періоду:

$$K_e = \frac{T_{екс}}{T_k}, \quad (3.26)$$

$$K_e = 350 / 365 = 0,959$$

2. Обчислимо середньодобову експлуатаційну швидкість:

$$V_{cp.} = \frac{L}{t_x}, \quad (3.27)$$

$$V_{cp} = 6203 / 18,6 = 333$$

3. Де коефіцієнт ходового часу:

$$\varepsilon_x = \frac{t_x}{t_p}; \quad (3.28)$$

$$\varepsilon_x = 18,6 / 22,2 = 0,838$$

4. Продуктивність однієї тони вантажопідйомності судна в добу експлуатації складе:

$$\mu_6 = \alpha_3 \cdot V_{cp.} \cdot \varepsilon_x, \quad (3.29)$$

$$\mu_6 = 0,986 \times 333 \times 0,838 = 275,15$$

5. Валова прибутковість одних судно-днів:

$$\mu = \Sigma F_{рейс} / t_p, \quad (3.30)$$

$$\mu = 979000 / 22,2 = 44099 \text{ \$/доба}$$

6. Собівартість перевезення однієї тони вантажу за рейс:

$$S_{тон} = \Sigma R_{рейс.} / \Sigma Q, \quad (3.31)$$

$$S_{тон} = 751215 / 19580 = 38,37 \text{ \$/тон}$$

7. Собівартість 1 тонно-милі за рейс:

$$S_{тон-м} = \Sigma R_{рейс.} / \Sigma Ql, \quad (3.32)$$

$$S_{тон-м} = 751215 / 121454740 = 0,0061851 \text{ \$/тон-м}$$

8. Собівартість утримання судна за добу експлуатації:

$$S_{с-д} = \Sigma R_{рейс} / t_p \quad (3.33)$$

$$S_{с-д} = 751215 / 22,2 = 33839 \text{ \$ / доба.екс}$$

10. Рівень дохідності - відношення доходів до витрат:

$$PF = \Sigma F_{рейс} / \Sigma R_{рейс} \quad (3.34)$$

$$PF = 979000 / 751215 = 1,30$$

При $PF > 1$ рейс прибутковий. Рівень дохідності (target yield) — це показник розрахунку ефективності виконаного рейсу заснований на аналізі кількісних та якісних показників роботи судна в рейсі.

Якісні показники роботи судна за експлуатаційний період обчислимо з урахуванням розрахованого експлуатаційного період роботи судна за методикою [48]:

1. Кількість рейсів за експлуатаційний період:

$$Ч_p = T_{екс} / t_p \quad (3.35)$$

$$Ч_p = 350 / 22,2 = 15,77$$

2. Об'єм перевезеного вантажу в експлуатаційний період:

$$\Sigma Q_{екс} = \Sigma Q Ч_p \quad (3.36)$$

$$\Sigma Q_{екс} = 19580 \times 15,77 = 308777 \text{ тон / рік}$$

3. Обсяг транспортної роботи в експлуатаційний період:

$$\Sigma Ql_{\text{екс}} = \Sigma Ql \cdot \text{Ч}_p \quad (3.37)$$

$$\Sigma Ql_{\text{екс}} = 121454740 \times 15,77 = 1915341249 \text{ тон-миль} / \text{рік}$$

4. Дохід в експлуатаційний період:

$$\Sigma F_{\text{екс}} = \Sigma F_{\text{рейс.}} \cdot \text{Ч}_p \quad (3.38)$$

$$\Sigma F_{\text{екс}} = 979000 \times 15,77 = 15438830 \text{ \$} / \text{рік}$$

5. Загальні затрати судна за експлуатаційний період:

$$\Sigma R_{\text{екс}} = R_{\text{рейс.}} \cdot \text{Ч}_p \quad (3.39)$$

$$\Sigma R_{\text{екс}} = 751215 \times 15,77 = 11846661 \text{ \$} / \text{рік}$$

6. Прибуток судна в експлуатаційний період:

$$\Sigma \Pi = \Pi_p \cdot \text{Ч}_p \quad (3.40)$$

$$\Sigma \Pi = 227785 \times 15,77 = 3592169 \text{ \$} / \text{рік}$$

7. Рівень дохідності роботи судна під час експлуатаційного періоду:

$$\Sigma PF = \Sigma F_{\text{екс}} / \Sigma R_{\text{екс}} \quad (3.41)$$

$$PF = 15438830 / 11846661 = 1,30$$

8. Чистий прибуток (чистий прибуток = прибуток – податки) (18% - податок на прибуток + 1,5% - військовий збір) судна за рейс:

$$\Sigma \text{Прейс} = \Sigma \text{Прейс} - \Sigma N_{\text{нал}} = \Sigma \text{Прейс} (1 - 0,195) \quad (3.42)$$

$$\Sigma \text{Прейс} = 3592169 - 3592169 \times 0,195 = 2891696 \$ / \text{рік}$$

9. Обчислимо коефіцієнт рентабельності:

$$R = \Sigma \text{Прейс} / \Sigma R_{\text{екс}} \quad (3.43)$$

$$R = 3592169 / 11846661 = 0,30$$

Для оцінка ефективності виконаного рейсу та роботи судна за експлуатаційний період відобразимо розрахункові дані в таблицю 3.3.

Таблиця 3.3

Кількісні і якісні показники виконаного рейсу

№ п/п	Найменування показників	Умовні позначення	Одиниця вимірювання	Значення
1	2	3	4	5
1	Валовий дохід	F	\$	979000
2	Затрати загальні	R	\$	751215
3	Прибуток	Π	\$	227785
4	Коефіцієнт ходового часу	ε_x		0,838
5	Середньодобова експлуатаційна швидкість	V_{cp}	милі/доб	333
6	Дохідність судна	μ	\$/ доб	44099

Продовження таблиці 3.3

7	Рівень дохідності	PF		1,30
8	Собівартість перевезення 1 тон вантажу	$S_{тон}$	\$/тон	38,37
9	Собівартість 1 тон-милі	$S_{тон-м}$	\$/тон-м	0,0061851
10	Собівартість утримання судна за добу експлуатації	$S_{с-д}$	\$/доб.	33839

В результаті проведених обчислювань, наведених у таблиці 3.2. зазначимо, що виконаний рейс - прибутковий. Рівень дохідності 1,30, прибуток 227785 \$ за рейс, а в експлуатаційний період прибуток буде 3592169 \$. Експлуатація судна «TAILWIND» доцільно на даній лінії.

ВИСНОВКИ

Процес управління реальними інвестиціями судноплавних компаній включає формулювання інвестиційних цілей, формування інвестиційної стратегії, вибір активів для формування інвестиційного портфеля, вибір напрямків формування інвестиційних ресурсів, оцінку ефективності інвестицій, забезпечення реалізації інвестицій і контроль досягнення інвестиційних цілей.

Традиційна система інвестиційних цілей, що включає головну, основні та допоміжні цілі, для судноплавних компаній має бути розширена шляхом введення підсистеми підтримуючих інвестиційних стратегічних цілей, які враховують специфіку реального інвестування та судноплавної діяльності. До підтримуючих інвестиційних цілей слід віднести конкурентні позиції (наприклад, частку ринку, аутсайдерство тощо), продуктивність флоту за типами суден, рівень технологічного розвитку (відновлення флоту сучасними типами суден для використання передових технологій перевезень вантажів), віковий склад флоту за типами суден, кількість сегментів фрахтового ринку, кількість географічних секцій фрахтового ринку, ступінь регулярності перевезень, час доставки вантажів та ін.

Система інвестиційних цілей має залежати від розміру та організаційно-правової форми судноплавної компанії. Тому при розробці системи інвестиційних цілей національних судноплавних компаній, сукупність цільових показників не може бути визначена однозначно як прийнятна для всіх суб'єктів цієї сфери діяльності. При встановленні цільових значень прибутковості інвестицій, вікового складу флоту, ступеня регулярності перевезень, часу доставки вантажів, з урахуванням глобального характеру судноплавства, доцільно орієнтуватися на значення цільових параметрів у конкурентів в усьому світі, а не на нормативи, отримані на основі теоретичних оцінок.

Систематизовані принципові підходи до розробки варіантів інвестиційних рішень, передбачають можливість вибору спеціалізації та розміру тоннажу залежно від сегмента / сегментів фрахтового ринку, де планується експлуатація флоту, типу відтворення основних фондів, способу відновлення флоту (будівництво нових суден або придбання суден, що були в експлуатації), методу фінансування інвестицій, цілей інвестування і часового обрію володіння активами, часу інвестування з урахуванням фази циклу кон'юнктури фрахтового ринку.

До особливостей судноплавства, що істотно впливають на процес управління інвестиціями в розвиток флоту, віднесено високу капіталомісткість галузі, вторинний характер попиту на продукцію морського транспорту, циклічність ринкової кон'юнктури, інтернаціональний характер судноплавства, низький рівень диференціації продукції морського транспорту. Вплив на управління інвестиціями судноплавних компаній здійснюють такі фактори зовнішнього і внутрішнього середовища як державне регулювання сфери морських перевезень, наявність домінуючих фрахтувальників, прийняття рішень про участь у різних видах об'єднань морських перевізників, можливість використання різних видів інвестиційних цілей та ін.

Інвестиції в розвиток флоту можуть бути ефективними лише за умовою правильно обраного часу інвестування з урахуванням циклічного характеру кон'юнктури фрахтового ринку. Серед основних факторів циклічності виділено екзогенні фактори, до яких віднесено циклічність загальноєкономічної кон'юнктури, політичні фактори, світові та локальні війни, закриття каналів, введення торговельних обмежень, функціонування кредитно-грошової системи, та ендогенні фактори, до яких віднесено технологічні зміни в галузі морських перевезень, тривалість інвестиційного циклу і фактор ринкового настрою.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Закон України Про інвестиційну діяльність від 18.09.1991 № 1560-XII / Верховна Рада України. *Відомості Верховної Ради України*. 1991. № 47. 646 с. URL : https://kodeksy.com.ua/pro_investitsijnu_diyal_nist.htm/
2. Закон України Про режим іноземного інвестування № 93/96-ВР від 19.03.1996 / Верховна Рада України. *Відомості Верховної Ради України*. 1996. №7. 57 с. URL : https://kodeksy.com.ua/pro_rezhim_inozemnogo_investuvannya.htm
3. Як залучити інвестиції в портову галузь. *Юридична Газета*. 2021. №20 (726). <https://yur-gazeta.com/publications/practice/morske-pravo/yak-zaluchiti>
4. Бланк И. А. Управление инвестициями предприятия. Київ : Ника-Центр, Эльга, 2003. 480 с.
5. Інвестування : навчальний посібник / А. А.Пересада та ін. : Київ : КНЕУ, 2014. 251 с.
6. Фінансовий менеджмент : елект. навч. посібник / І. А. Бігдан та ін. Харків : ХДУХТ, 2017. 197 с.
7. Жихарева В. В. Теория и практика инвестиционной деятельности судоходных компаний : монографія. Одеса : ІПРЕЕД НАН України, 2010. 480 с.
8. Примачев Н. Т., Кузьменко Е. М. Проблемы управления устойчивостью глобального рынка морской торговли. *Розвиток методів управління та господарювання на транспорті*. Одеса : 2019. №2. С. 16-27
9. Вірянська О. В. Оцінка інвестиційної привабливості. *Вісник Національного авіаційного університету*. 2018. № 5. URL: <https://nau.edu.ua/site/variables/news/2018/5.pdf>
10. Примачев Н. Т., Голубкова И.А., Сотниченко Л. Л. Глобализм и внешнеэкономическая деятельность морского транспорта: навчальний посібник. Одеса : ОНМА, 2007. 310 с.

11. Жихарева В. В. Рыночные циклы в судоходстве. *Збірник наукових праць Київського університету економіки і технологій транспорту. Серія «Економіка і управління»*. Київ : 2004. №5. С. 188-195.
12. Галан Л. В. Основные пути активизации инвестиционного климата Украины. *Ефективна економіка*. 2013. №4. Дніпропетровськ: ДНАЕУ.
13. Примачов Н.Т., Примачева Н.Н., Сенько Е.В., Фрасинюк Т.И. Антикризисное управление в торговом судоходстве: учебник. Одесса: ИПРиЭЭИ, 2015. 306 с.
14. Грицаєнко Г. І., Грицаєнко М. І. Аналіз господарської діяльності : навчальний посібник. Мелітополь: Люкс, 2021. 260 с.
15. Дем'янченко А. Г., Сотниченко Л. Л. Вдосконалення організаційно-економічного механізму управління розвитком підприємств морської галузі / кол. монографія за ред. А. Г. Дем'янченко. Одеса : НУ «ОМА», 2017. 325 с.
16. Жихарева В. В. Особенности инвестиционной деятельности в судоходной отрасли. *Экономические инновации. Актуальные проблемы развития инфраструктуры производства*. Одесса : 2006. №25. С. 59-68.
17. Чекаловець В. І., Гребенник Н. Г. Підприємницька діяльність на морському транспорті : учебн. пособ. Одеса : Фенікс, 2011. 386 с.
18. Примачев Н. Т, Примачева Н. Н., Голубкова И. А., Сотниченко Л. Л. Глобализм и внешнеэкономическая деятельность морского транспорта : навчальний посібник. Одесса: ОНМА, 2007. 310 с.
19. Экономико-правовые аспекты эффективного функционирования морской транспортной индустрии: монография / под общей ред. д.э.н., проф. Н.Т. Примачева. Одесса: НУ«ОМА», 2018. 316 с.
20. Фрасинюк Т.І. Система забезпечення стійкості розвитку підсистем морської транспортної індустрії: монографія. Одесса : НУ«ОМА», 2017. 304 с.

21. Проблемы сбалансированности мирового рынка морской торговли: монография / под общей ред. д.э.н., проф. Н.Т. Примачева. Одесса: «ИздатИнформ», 2011. 320 с.
22. Примачев Н. Т. Предпринимательство в торговом судоходстве : навчальний посібник Одесса, 2008. 376 с.
23. Жихарева В. В. Мезонинное финансирование пополнения флота и частные судоходные фонды. *Розвиток методів управління та господарювання на транспорті: збірник наукових праць*. Одеса, 2009. №29. С. 128-139.
24. Жихарева В. В. Методологические основы управления рисками в инвестиционной деятельности судоходных компаний. *Економічні інновації. Актуальні проблеми економіки й управління основною експлуатаційною діяльністю морського транспорту: збірник наукових праць*. Одеса, 2009. №39. С. 102-109.
25. Примачев Н. Т. Проблемы сбалансированности мирового рынка морской торговли : монография. Одеса : «ИздатИнформ», 2011. 320 с.
26. Управление экономической деятельностью судоходных компаний : монография / за ред. Н. Т. Примачева. Одесса: НУ«ОМА», 2016. 348 с.
27. Давидюк О. О., Габ О. Г. Розвиток підприємств морського транспортного комплексу в контексті глобальної макроекономічної кон'юнктури. *Інвестиції: практика та досвід*. 2019. № 13. С. 12–16.
28. Жихарева В. В. Принятие инвестиционных решений в судоходной отрасли. *Социально-экономические реформы в контексте европейского выбора Украины: третя міжнар. наук.-практ. конф.* Днепропетровск : 2006. С. 10-14.
29. Безкровний Є. М., Тихоніна І. І. Технологія морських перевезень : навчальний посібник. Одеса: Купrienko СВ, 2015. 277 с.
30. Жихарева В.В., Котлубай А.М, Кибик О.Н. и др. Экономика морского транспорта: навчальний посібник. Харьков: «БУРУН КНИГА», 2012. 480 с.

31. Винников В.В. Экономика предприятия морского транспорта (экономика морских перевозок) : учебник. 3-е изд., перераб. и доп. Одесса : Феникс, 2011. 944 с.
32. Винников В. В., Дацюк Н. И., Сотниченко Л. Л. Справочник по эксплуатации флота : метод. пособие. ОНМА. Одесса: Феникс, 2004. 120 с.
33. Колосок В.М., Ходова Я.О. Економіка транспортних підприємств : навч. посіб. Маріуполь : ПДТУ, 2017. 187 с.
34. Управление экономической деятельностью судоходных компаний: монография / под ред. Н. Т. Примачева. Одесса: НУ«ОМА», 2016. 348 с.
35. Офіційний сайт Адміністрації морських портів. URL : <http://uspa.gov.ua/>
36. Офіційний веб-сайт Державної служби статистики України. URL: www.ukrstat.gov.ua.
37. Офіційний сайт журналу «Порти України» URL : <http://portsukraine.com/>
38. Обзор морского транспорта. Review of Maritime Transport 2020. URL : <https://unctad.org/en/pages/>
39. Офіційний сайт «Центр транспортних стратегій». URL : <https://cfts.org.ua/>
40. Офіційний сайт аналітики ринків та фінансів України. URL : <https://pro-consulting.ua/>
41. Примачева Н. Н. Особенности текущего формирования потенциала глобального рынка морской торговли. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2011. №35. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/osobennosti-tekuschego-formirovaniya-potentsiala-globalnogo-rynka-morskoy-torgovli>
42. Сенько Е. В. Особенности управления адекватностью развития торгового флота. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2013. №44. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/osobennosti-upravleniya-adekvatnostyu-razvitiya-torgovogo-flota>

43. Сенько Е.В. Динамичность многообразия в развитии торгового судоходства. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2015. №51. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/dinamichnost-mnogoobraziya-v-razvitii-torgovogo-sudohodstva>
44. Коновалова Т. В., Надирян С. Л. Влияние инвестиций в основной капитал транспорта на развитие экономики региона. *Вестник СГТУ*. 2013. №2с (71). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/vliyanie-investitsiy-v-osnovnoy-kapital-transporta-na-razvitie-ekonomiki-regiona>
45. Кузьменко Ю. А. Глобализационные процессы мировой экономики, влияющие на функционирование международной транспортной системы. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2010. №31. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/globalizatsionnye-protsessy-mirovoy-ekonomiki>
46. Лысенков П. М., Чулкин С. Г. Эффективность инвестиций в инновации на водном транспорте. *Вестник государственного университета морского и речного флота им. адмирала С.О. Макарова*. 2013. №4 (20). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/effektivnost-investitsiy-v-innovatsii-na-vodnom-transporte>
47. Сотниченко Л.Л., Бабаченко М.В. Економіка водного транспорту: методичні вказівки розрахункової роботи. – Одеса: НУ «ОМА», 2017, с. 20.
48. Веб-сайт Національної бібліотеки України імені В.І. Вернадського. URL: <http://www.nbuv.gov.ua>.
49. Портал для підприємців. URL: <https://sme.gov.ua> .
50. Олексій Вадатурський: «Ми хочемо, щоб Україна була морською країною, а не країною біля моря». *Порты Украины*. 2021. № 6. URL: <https://www.nibulon.com/news/novini-kompanii/aleksei-vadaturskii.html>

Анотація

Кваліфікаційна робота на тему «Управління інвестиціями за для розвитку національних судноплавних компаній» на здобуття освітньо-кваліфікаційного рівня магістр.

В першому розділі розглянуто теоретичні основи інвестицій в економіці судноплавних компаній, досліджено підходи до розробки інвестиційних стратегій судноплавних компаній та визначено передумови підвищення інвестиційної привабливості судноплавних компаній.

В другому розділі проаналізовано світовий ринок морських перевезень, досліджено стан торговельного флоту України та проаналізовано інвестиційний клімат для розвитку національних судноплавних компаній.

В третьому розділі визначено основні проблеми розвитку інвестиційної діяльності судноплавних компаній України, досліджено управління інвестиційним капіталом судноплавних компаній та обґрунтовано доцільність інвестування в розвиток національної судноплавної компанії.

Результати даної кваліфікаційної роботи полягають у тому, що висновки і пропозиції дозволяють судновласникам та фахівцям судноплавних компаній удосконалити управління інвестиціями за для розвитку національних судноплавних компаній; отримані результати можуть використовуватись у науково-дослідницькій роботі здобувачів вищої освіти.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційних клімат, судноплавні компанії, розвиток.

Annotation

Qualification work on the topic "Investment Management for the National Shipping Companies Development" to obtain the educational qualification level of master.

The first section considers the theoretical foundations of investment in the economy of shipping companies, explores approaches to developing investment strategies of shipping companies and identifies the prerequisites for increasing the investment attractiveness of shipping companies.

The second section analyzes the world maritime transport market, studies the state of Ukraine's merchant fleet and analyzes the investment climate for the development of national shipping companies.

The third section identifies the main problems of investment development of shipping companies of Ukraine, examines the management of investment capital of shipping companies and substantiates the feasibility of investing in the development of the national shipping company.

The results of this qualification work are that the conclusions and proposals allow shipowners and specialists of shipping companies to improve investment management for the development of national shipping companies; the obtained results can be used in research work of higher education seekers.

Key words: investments, investment climate, shipping companies, development.