

## ЕКОНОМІКА

УДК 656.6:336.7

DOI <https://doi.org/10.33082/td.2025.4-27.01>

### АНАЛІЗ ПРИВАТНИХ ІНВЕСТИЦІЙ У СУДНОБУДУВАННІ: СВІТОВИЙ ДОСВІД

**О.В. Копилова**

к.е.н., доцент, доцент кафедри «Економіка і фінанси»,  
Одеський національний морський університет, Одеса, Україна,  
ORCID ID: 0000-0002-9163-3369

#### *Анотація*

**Вступ.** Суднобудування відіграє важливу роль у багатьох суміжних галузях та національній економіці загалом. Ця галузь впливає на конкурентоздатність держави і економіко-політичне становище у світі. Стан суднобудівної галузі безпосередньо впливає на розвиток судноплавства, його забезпечення високотехнологічними та енергозберігаючими суднами. Попри наявність значної уваги науковців і практиків до проблем фінансування та розвитку судноплавства, низка аспектів залишається не досить чи фрагментарно дослідженою. **Мета.** Стаття присвячена визначенню тенденцій та проблем приватного інвестування у суднобудування на міжнародному рівні з акцентом на європейський досвід. **Результати.** Охарактеризовано сучасні потреби в інвестиціях суднобудівної галузі під впливом фінансово-економічних глобалізаційних викликів. Визначено сучасні напрями приватного інвестування у суднобудуванні. Проаналізовано наявні інструменти фінансування судноплавства та визначено найбільш ефективні та перспективні для використання. Сформульовано рекомендації щодо оптимальної стратегії залучення приватного капіталу до суднобудівної галузі. **Висновки.** Стабільно зростаючі обсяги світової морської торгівлі мають відповідно забезпечуватись зростанням світового флоту та його місткістю. Суднобудування має не тільки конкурувати за швидкість та безпеку транспортування вантажів, а й має відповідати низці міжнародних умов та стандартів щодо декарбонізації. Декарбонізація світового судноплавного флоту вимагає значних інвестиційних ресурсів. Інструменти сталого фінансування, включаючи зелене, синє та змішане фінансування, що поєднують пільгове та комерційне фінансування, відіграватимуть центральну роль у забезпеченні необхідних коштів. Запровадження правил Базеля II щодо вимог до капіталу значно збільшило вимоги до судноплавних компаній та витрати на фінансування довгострокових кредитних зобов'язань. Запропонований альтернативний підхід полягає у стимуляції небанківських джерел кредитування, які не підпадають під згадані вимоги до банківського капіталу. Таким чином, з'являються нестандартизовані продукти, які пропонуються в кожному окремому випадку, залежно від конкретних потреб та обставин кожного

клієнта. Однак інформація про спеціалізовані судноплавні продукти, що пропонуються приватними банками, є обмеженою. Відсутність прозорості ускладнює для судноплавних компаній повне розуміння своїх можливостей та прийняття обґрунтованих рішень. Таким чином, постає питання щодо стандартизації фінансових рішень для судноплавства, що базуються на приватному капіталі. Такі стандартизовані варіанти зможуть забезпечити ширший доступ до фінансування, знизити транзакційні витрати та спростити процес для багатьох судноплавних компаній.

**Ключові слова:** інвестиції, приватний капітал, судноплавство, суднобудування, декарбонізація, стратегія, морська торгівля, ринок цінних паперів.

## ANALYSIS OF PRIVATE INVESTMENT IN SHIPBUILDING: WORLD EXPERIENCE

**O.V. Kopylova**

Associated Professor, Department of Economics and Finance,  
Odesa National Maritime University, Odesa, Ukraine,  
ORCID ID: 0000-0002-9163-3369

### **Summary**

**Introduction.** Shipbuilding plays an important role in many related industries and the national economy as a whole. This industry affects the country competitiveness, the economic and political situation in the world. The state of the shipbuilding industry directly affects the development of shipping, its provision with high-tech and energy-saving vessels. Despite the significant attention of scientists and practitioners to the problems of financing and development of shipping, a number of aspects remain insufficiently or fragmentarily researched. **Purpose.** The article is devoted to identifying trends and problems of private investment in shipbuilding at the international level with an emphasis on European experience. **Results.** The current investment needs of the shipbuilding industry under the influence of financial and economic globalization challenges are characterized. Modern directions of private investment in shipbuilding are identified. Existing shipping financing instruments are analyzed and the most effective and promising ones are identified for use. Recommendations are formulated regarding the optimal strategy for attracting private capital to the shipbuilding industry. **Conclusions.** The steadily growing volume of world maritime trade must be matched by the growth of the world fleet and its capacity. Shipbuilding must not only compete for the speed and safety of cargo transportation, but also comply with a number of international conditions and standards for decarbonization. Decarbonization of the world shipping fleet requires significant investment resources. Sustainable financing instruments, including green, blue and blended finance, combining concessional and commercial financing, will play a central role in providing the necessary funds. The introduction of Basel II rules on capital requirements has significantly increased the requirements for shipping companies and the cost of financing long-term debt obligations. The proposed alternative approach is to stimulate non-bank sources of credit that are not subject to the aforementioned bank capital requirements. Thus, non-standardized products appear, which are offered on a case-by-case

*basis, depending on the specific needs and circumstances of each client. However, information on specialized shipping products offered by private banks is limited. The lack of transparency makes it difficult for shipping companies to fully understand their options and make informed decisions. Thus, the question arises of standardizing financial solutions for shipping based on private capital. Such standardized options could provide broader access to financing, reduce transaction costs, and simplify the process for many shipping companies.*

**Key words:** *investment, private capital, shipping, shipbuilding, decarbonization, strategy, maritime trade, securities market.*

**Вступ.** Суднобудування відіграє важливу роль у багатьох суміжних галузях та національній економіці загалом. Ця галузь впливає на конкурентоздатність держави і економіко-політичне становище у світі. Стан суднобудівної галузі відповідає рівню науково-технічного розвитку країни, бо кінцева продукція являє собою сукупність досягнень у багатьох виробничих сферах: металургії, машинобудуванні, електроніці та інноваціях. Крім того, стан суднобудівної галузі безпосередньо впливає на розвиток судноплавства, його забезпечення високотехнологічними та енергозберігаючими суднами. При цьому судноплавство є найголовнішим видом транспортування ресурсів та товарів в усьому світі та вважається фундаментом світової торгівлі. Одночасно з цим головною проблемою розвитку судноплавства виступають нестабільність та циклічність галузі.

**Постановка проблеми.** Після світової фінансової кризи 2007–2008 рр. значно змінилась структура фінансування суднобудівництва в усьому світі. Зростання регулятивних вимог у банківській сфері, що протягом багатьох десятиріч була традиційним джерелом фінансування судноплавства, призвело до значного дефіциту ресурсів для побудови нових комерційних суден. З іншого боку, активні процеси декарбонізації судноплавства вимагають значних обсягів капіталу для модернізації вже наявних суден, розробки та впровадження нових технологій. Зміна ландшафту світового суднобудування, зміщення центру до азійських країн, насамперед завдяки державним програмам підтримки та розвитку, поставила питання щодо місця європейського суднобудування та його майбутнього.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Значні наукові здобутки у сфері доступності банківського кредитування, що є однією з причин пошуку приватних інвестицій судноплавними компаніями, представлені у працях K.R. Lee та M.S. Pak [1]. W. Drobotz, L. Tegtmeier [2], A. Kuester Simic, P. Lauenstein та S. Prigge [3] проводять ретельний аналіз застосування, особливостей та невдач німецьких Kommanditgesellschaft (KG). Основні форми та ризики виходу компаній на зовнішні ринки охарактеризовано Р.Ю. Олексієнко, Д.Є. Проценко та К.О. Шпак [4]. Детальний аналіз економічних інструментів державної підтримки судноплавства в ЄС надано такими дослідниками, як: F. Hüttenhof, K. Jaehrling [5], О.В. Копилова [6]. Попри наявність значної уваги науковців і практиків до проблем фінансування та розвитку судноплавства, низка аспектів залишається не досить чи фрагментарно дослідженою. Зокрема, в українському науковому дискурсі найбільше уваги приділяється саме розвитку морського комплексу України у сукупності чи за регіонами, значний акцент робиться на побудову національних стратегій та імплементацію міжнародних програм розвитку. Більшість досліджень

мало приділяють уваги міжнародним проблемам фінансування судноплавства та суднобудування, сучасним методам їх вирішення, що є особливо актуальним в умовах інтеграції України до Європейського Союзу.

Формулювання цілей статті. Мета цього дослідження – проаналізувати сучасні світові інструменти приватного інвестування у суднобудування на міжнародному рівні з акцентом на європейський досвід, оцінити їх доступність та визначити найбільш прийнятні для розвитку судноплавства.

Для досягнення цієї мети сформульовано такі завдання:

- охарактеризувати сучасні потреби в інвестиціях суднобудівної галузі під впливом фінансово-економічних глобалізаційних викликів;
- визначити сучасні напрями приватного інвестування у суднобудуванні;
- проаналізувати наявні інструменти фінансування судноплавства та визначити найбільш ефективні та перспективні для використання;
- сформулювати рекомендації щодо оптимальної стратегії залучення приватного капіталу у суднобудування.

**Виклад основного матеріалу.** Останніми роками судноплавна галузь перебуває під зростаючим тиском щодо декарбонізації. Все більш суворі правила, пов'язані з викидами вуглецю, призвели до зростання інтересу галузі до інноваційних підходів до досягнення нульового рівня викидів. Підраховано, що на судноплавство припадає до 3 % світових викидів CO<sub>2</sub>, що перевищує показники авіації [7]. Прогнозують, що за умов відсутності контролю викиди можуть різко зрости до 2050 р. у відповідь на зростання обсягів міжнародної торгівлі. Екологізація глобальних ланцюгів постачання також критично залежить від морських викидів; без більш екологічних суден товари, які вони транспортують, теж не можуть бути екологічними. Таким чином, прийнято, що суднобудівна промисловість несе відповідальність за проектування та будівництво суден, які є цифровими, енергоефективними та здатними використовувати альтернативні види палива, щоб прокласти шлях до вуглецевого нейтрального майбутнього [7].

Таким чином, ми спостерігаємо за зростанням нової глобальної проблеми. Суднобудування, що має не тільки конкурувати за швидкість та безпеку транспортування вантажів, у сучасних умовах має відповідати низці міжнародних умов та стандартів щодо декарбонізації. Це відображено в таких стандартах, як: Індекс Енергоефективності для Існуючих Суден, Індикатор Інтенсивності Викидів Вуглецю, Індекс Енергоефективності Проектування, План Управління Енергоефективністю Судна тощо.

У 2025 р. світова морська торгівля продовжує перебувати у середовищі, яке характеризується волатильністю, нестабільними потоками та невизначеністю. Постійна геополітична напруженість та зміни в торговельній політиці змінили моделі судноплавства, внаслідок чого багато маршрутів було відкориговано з урахуванням дотримання безпеки. У 2024 та 2025 роках морська торгівля продовжувала коригуватися у відповідь на розвиток морських маршрутів та прискорення змін у світовому енергетичному та промисловому ландшафтах. Реструктуризація ланцюгів поставок, технологічна адаптація та підвищення стійкості змінюють структури морської торгівлі, при цьому зростає увага політики до енергетичної безпеки, сталого розвитку та фрагментації торгівлі.

Хоча світова морська торгівля у 2024 р. демонструвала стабільне зростання, що підтримувалося відновленням у ланцюгах поставок та покращенням показників

у деяких регіонах, що розвиваються, перспективи на 2025 рік передбачають більш помірне зростання або навіть стагнацію як загальних обсягів, так і тонно-миль. Згідно з прогнозами ЮНКТАД, очікується, що обсяг морської торгівлі зросте на 0,5 % у 2025 році, а контейнерна торгівля – на 1,4 %. У середньостроковій перспективі (2026–2030 рр.) прогнозується, що загальний обсяг морської торгівлі зростатиме у середньому на рік на рівні 2 %, тоді як контейнерна торгівля, за прогнозами, зросте на 2,3 % [8]. Обсяги морської торгівлі у 2024 р. досягли 12 720 мільйонів тонн, зросли на 2,2 % та перевищили середній показник за 2013–2023 рр. (1,8 %). Це свідчить про позитивну динаміку, проте темпи зростання відставали від середніх показників за 2003–2023 рр. (2,9 %), що вказує на довгострокове уповільнення зростання світових обсягів [9].

Стабільно зростаючі обсяги світової морської торгівлі мають відповідно забезпечуватись зростанням світового флоту та його місткістю. Станом на 1 січня 2025 р. світовий флот налічував близько 112 500 комерційних суден (включаючи вантажні та невантажні судна), кожне з яких має валову місткість щонайменше 100 тонн. Вантажопідйомність світового флоту за дедвейтом зросла на 3,4 % (рис. 1). Це відповідає темпам зростання 2023 р. Це було нижче середньорічного показника на 5,1 % за останні 20 років, але швидше, ніж зростання обсягу морської торгівлі. Світова місткість досягла близько 2,44 млрд тонн дедвейту.

Проаналізуємо тенденції зростання флоту за типами вантажних суден. За місткістю балкери залишаються найбільшим сегментом (42,5 %), на другій позиції нафтові танкери (27,5 %). Збільшення потужності залишилося нерівномірним: стрибок на 9,7 % для контейнеровозів та 7 % для газовозів. Зростання флоту газовозів відбувається за рахунок СПГ-перевізників та, зокрема, проекту Qatar Energy LNG. Місткість балкерів зросла на помірні 3 %, тоді як вантажні судна та нафтові танкери продемонстрували зростання на 1,9 % та 0,7 % відповідно. Відображаючи перехід до розумного та екологічного судноплавства та зміни цін

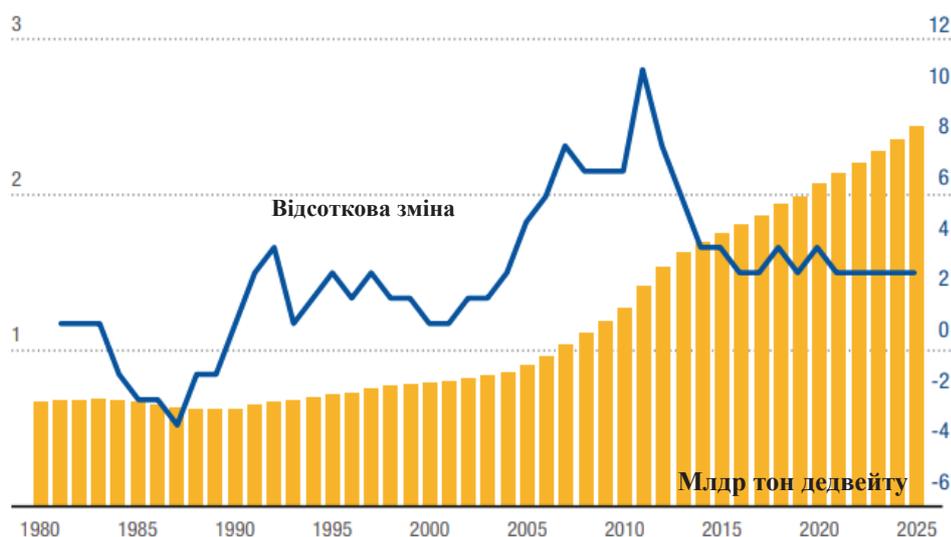


Рис. 1. Глобальна місткість флоту у 1980–2025 рр. [8]

на вживане вантажне судно, вартість світового флоту зросла до 1,52 трильйона доларів у червні 2025 р. [9].

Тоннаж нових суден, замовлених у 2024 р., збільшився на понад 50 % з 2023 р., тоді як світовий портфель замовлень зріс на 10,2 %. На початку 2024 р. частка портфеля замовлень у світовому активному флоті досягла 12,3 % порівняно з 11,1 % на початку 2023 р. До початку 2025 р. це співвідношення досягло 15 % і є відносно помірним за історичними стандартами, особливо порівняно з 52 % у 2009 р. та 19 % у 2014 та 2015 роках [9].

У 2024 р. до активного флоту було додано загалом 71,7 млн валових тонн. Кількість поставлених суден зросла на 8,8 % порівняно з 2023 р., а валовий тоннаж – майже на 10 % (порівняно з 15 % у 2023 р.). Щодо географії виконання замовлень, то азійські верфі традиційно домінують: китайські верфі доставили 54,6 % тоннажу, верфі в Японії – 12,6 %, верфі у Республіці Корея – 28 %, інші країни – 4,8 %. Контейнеровози домінували в ринку поставок, становлячи 41,3 % від загального валового тоннажу, поставленого у 2024 р. На балкери припадало 26,6 %, а на газовози – 12,2 %. Тоннаж побудованих нафтових танкерів становив 5,1 %; судна генеральних вантажів – лише 2,7 % [8].

Повертаючись до питання декарбонізації морського флоту, визначимо, наскільки відповідають новозбудовані судна новим стандартам і як це може вплинути на їхню вартість.

Викиди вуглецю від судноплавства зросли приблизно на 5 % у 2024 р. порівняно з 2023 р. (рис. 2) через подовження зміни маршрутів суден та збільшення швидкості. У першій половині 2025 р. спостерігалось скорочення викидів, імовірно, через зниження швидкості плавання, деякі експлуатаційні покращення та введення в експлуатацію нових суден. Водночас триває регуляторний тиск на декарбонізацію судноплавства. Комітет ІМО із захисту морського середовища схвалив нові середньострокові заходи щодо скорочення викидів парникових газів на своїй вісімдесят третій сесії у квітні 2025 р. Ці заходи поєднують обов'язкові обмеження паливомісткості та механізм ціноутворення на парникові гази. Вони набудуть чинності в березні 2027 р., з датою впровадження 1 січня 2028 р. Хоча ще зарано оцінювати результати, нові заходи, ймовірно, допоможуть збільшити постачання альтернативних видів палива та знизити ціни на них, що залишається ключовими перешкодами для їх впровадження. Доходи, які будуть зібрані, забезпечать винагороду суднам за зниження викидів парникових газів завдяки використанню джерел енергії з нульовими або близькими до нуля викидами.

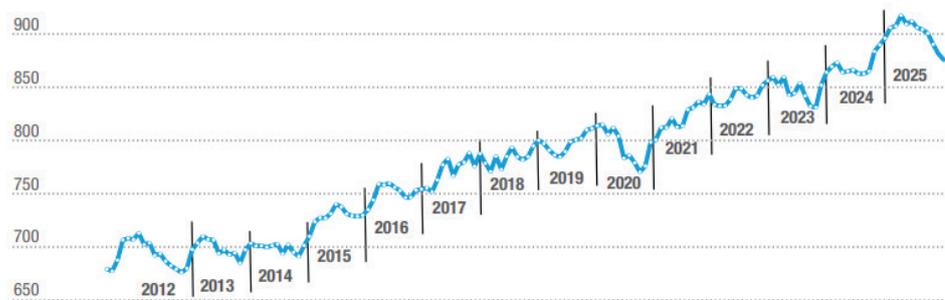


Рис. 2. Щомісячні річні викиди вуглекислого газу у 2012–2025 рр. [8]

Декарбонізація світового судноплавного флоту вимагає значних інвестиційних ресурсів. Річна вартість будівництва та експлуатації суден для декарбонізації світового флоту оцінюється від 8 до 28 млрд доларів. Крім того, наземне виробництво та дистрибуція палива, а також відповідна портова інфраструктура (бункерування) можуть вимагати додаткових від 30 до 90 млрд доларів на рік. Інструменти сталого фінансування, включаючи зелене, синє та змішане фінансування, що поєднують пільгове та комерційне фінансування, відіграватимуть центральну роль у забезпеченні необхідних коштів [8].

Проаналізуємо сучасні напрями приватного (комерційного) інвестування у суднобудування. Слід відзначити, що структура джерел інвестування суднобудівної галузі значно змінилася за останні 100 років. На початку XX ст. фінансування переважно здійснювалося з таких джерел, як: власний капітал судовласників, державне фінансування та пільги, позики комерційних банків. Вже на початку XXI ст. відбулись значні зміни в бік альтернативних механізмів залучення фінансових ресурсів: ринки цінних паперів, венчурне фінансування, краудфандинг та платформи морських інвестицій, інші гібридні та інноваційні інструменти.

За останні два десятиліття спостерігається скорочення європейського банківського кредитування судноплавних компаній (див. рис. 3). На це дуже активно вплинуло впровадження Базельських стандартів, які застосовуються до всіх міжнародних банків з метою усунення недоліків кредитування, що призвели до глобальної фінансової кризи 2007–2008 рр. Відповідно, Базельські стандарти покликані забезпечити нормативну основу для зміцнення банківської системи: більш високі критерії співвідношення капіталу та інші нормативні вимоги центрального банку, включно з тими, що визначені ЄС, призвели до обмеження коштів, доступних для сектору судноплавства. Ця ситуація погіршилася прагненням самих банків зменшити наявний зворотний ризикований вплив судноплавства на них, внаслідок високої волатильності та невтішних прибутків морської галузі [11].

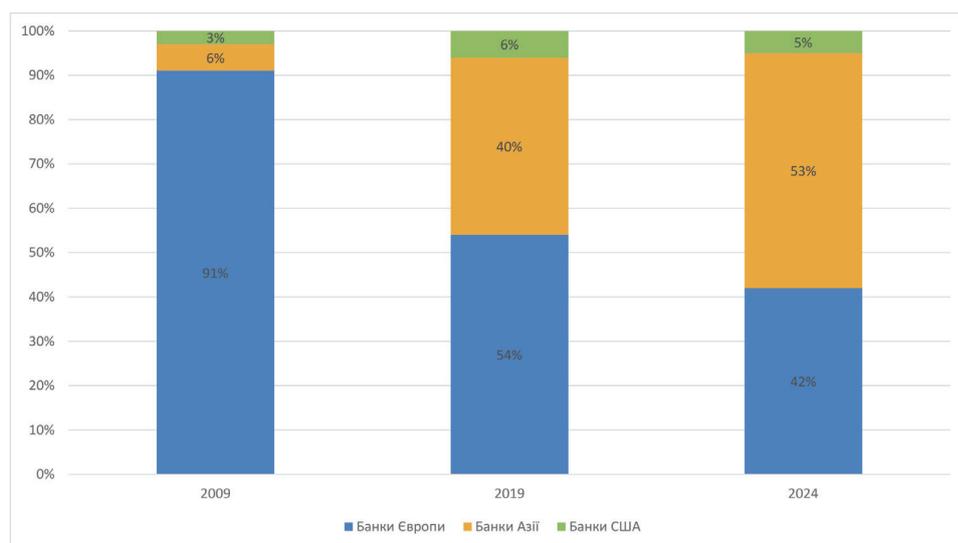


Рис. 3. Структура банківського кредитування суднобудування за регіонами (побудовано автором за даними [10])

Хоча суднобудування Китаю лише у 2000 р. зазнало великого поштовху у розвитку, вже за 15 років саме Китай випередив Японію та Південну Корею і став провідним у світі виробником суден за обсягами виробництва. Це також пояснює вражаюче зростання обсягів китайського банківського кредитування суднобудівництва: його частка зростає майже у 9 разів за 15 років (див. рис. 3). До кризи 2007–2008 рр. китайське кредитування судноплавства було зосереджене на внутрішньому ринку, підтримуючи китайські верфі та китайські судноплавні компанії. Зараз EximBank та China Development Bank посідають перше та друге місця, а Bank of China – четверте, у рейтингу світових портфелів судноплавства, домінуючи серед 40 найкращих банків, які досі працюють у цьому секторі.

Однак відповідно до даних Petrofin Bank Research банки все ще посідають головне місце у фінансуванні судноплавних компаній: індекс Petrofin показав слабе зростання з 62 пунктів у 2023 р. до 63 пунктів у 2024 р., а обсяг кредитування судноплавної галузі 40 провідними банками у 2024 р. збільшився на 2 % порівняно з попереднім роком [11]. Банківська галузь стикнулася з жорсткою конкуренцією з боку альтернативного фінансування, зокрема китайського лізингу, який пропонував більш гнучкі умови. Крім того, в очікуванні набрання чинності 1 січня 2025 р. правил Базеля IV були запроваджені суворіші вимоги до капіталу, що підвищило обізнаність банків щодо обмежень кредитування. Незважаючи на цей тиск, банки агресивно конкурували за утримання клієнтів, часто погоджуючись на нижчі маржі для забезпечення нового бізнесу.

Також останніми роками стає все більш важливим застосування Poseidon Principles – це новаторська структура, що узгоджує фінансування суден із кліматичними цілями. Фінансові установи, що дотримуються цих принципів, оцінюють вуглецевий слід суден перед наданням позик. Цей зсув заохочує судновласників інвестувати у флоти з низьким рівнем викидів, зменшуючи вплив на навколишнє середовище та забезпечуючи фінансування на вигідних умовах.

Приватні інвестиційні компанії відіграють дедалі більшу роль у фінансуванні суден, надаючи капітал для високоперспективних морських підприємств. Ці фірми інвестують у розширення флоту, екологічно чисті судна та передові технології судноплавства. На відміну від традиційних банківських позик, інвестори приватного капіталу отримують частки власності в компаніях, що дозволяє забезпечити довгострокове стратегічне зростання. Хоча ця модель фінансування забезпечує значний капітал без збільшення боргового тягаря, вона вимагає від судновласників розподілу прибутку та повноважень у прийнятті рішень. Інвестиції, підкріплені приватним капіталом, особливо поширені для суден з перевезення зрідженого природного газу, суден з підтримки морської вітрової енергетики та технологій автономного судноплавства.

Подібні причини стримують залучення капіталу на ринках акцій. До 2004 р. фондові ринки відігравали вкрай незначну роль у фінансуванні суднобудівництва: для інвестора акції судноплавних компаній не були особливо привабливим вибором для вкладення коштів через негативну репутацію та високу волатильність фрахтових ставок, а з іншого боку, тісні сімейні зв'язки всередині компаній та небажання судновласників розмивати контроль над бізнесом також гальмували вихід судноплавних компаній на ринок цінних паперів.



*Рис. 4. Фактори росту привабливості акцій судноплавних компаній на ринку цінних паперів (розроблено автором)*

Судноплавні компанії лише наприкінці 90-х рр. ХХ ст. повноцінно відкрили для себе переваги публічного лістингу на міжнародних фондових біржах. Хвиля IPO (Initial Public Offering – первинне публічне розміщення акцій) судноплавних компаній у 2000–2007 рр. значно підвищила привабливість судноплавних компаній, що котирувались на біржах. Це стало можливим в умовах довгострокового об’єднання чотирьох важливих факторів (див. рис. 4).

Стабільне зростання фрахтових ставок, що є фундаментом прибутку судноплавних компаній, було забезпечене своєю чергою зростанням найбільших економік світу – США та Китаю та відповідним зростанням попиту на морські перевезення. Разом із тим ринок цінних паперів, значно перегрітий зростанням американської економіки, зберігав бичачий тренд на іпотечні цінні папери, що своєю чергою підтримувало тренд акцій судноплавних компаній. Крім того, певний дефіцит на первинному ринку цінних паперів за умов наявності вільних інвестиційних ресурсів також допоміг набрати популярність акціям судноплавних компаній.

Вважається, що комбінація зазначених факторів призвела до унікального суперциклу зростання судноплавного сектору протягом 2002–2008 рр., що проявилось у високих доходах та зростанні грошових потоків [12].

Також на ринку цінних паперів зростає популярність залучення приватних інвестицій за допомогою випуску облігацій. Облігації зазвичай емітуються на досить великий термін (зазвичай 5–10 років) з фіксованою ставкою і без дострокового часткового погашення, що забезпечує високий рівень гнучкості для управління волатильними грошовими потоками. Однак більшість судноплавних компаній мають рейтинг нижче інвестиційного рівня і вони вимушені емітувати високоприбуткові облігації з високою маржею (до 6 %–7 % вище аналогічних ставок). До 2009 р. частка корпоративних облігацій у загальному обсязі приватного фінансування судноплавства становила лише 3,8 %, вже у 2013 р. вона зросла до 17,1 % завдяки скороченню традиційного банківського кредитування за аналогічний період з 82,1 % до 59,4 % [13].

За даними порталу Marine Money [14] за період з листопада 2024 р. по жовтень 2025 р. значно змінюються тенденції у структурі залучення приватного

фінансування судноплавства. За цей період стабільну динаміку зростання демонструють облігації на фоні стабільного зменшення обсягів кредитування. Лізинг – дуже популярна фінансова послуга у сфері суднобудування, несподівано скорочується: з 45,55 % на начало періоду до 12,45 % за весь рік (див. рис. 5). У сукупності залучення інвестицій на ринку цінних паперів (акції та облігації) за цей період сягнуло 32,19 %; порівняно – обсяг банківського кредитування становить лише 44,66 %.

Норвезький ринок облігацій вважається особливо сприятливим для судноплавних активів, зі значним обсягом пропозицій «зелених» облігацій: декарбонізація флоту розглядається судновласниками як пріоритет.

Боргове фінансування також включає використання лізингових схем, на додаток до кредитів та облігацій. Два найпоширеніші типи лізингових структур у судноплавстві – це операційна оренда та фінансова оренда. Операційна оренда використовується для найму суден у формі короткострокового або середньострокового бербоут-чартеру або тайм-чартеру. Після закінчення дії угоди орендар повертає судно орендодавцю. Фінансова оренда використовується для довгострокового фінансування судна, охоплює значну частину економічного життя судна та зазвичай повністю амортизується. Орендодавець, чия основна роль полягає у фінансуванні, має мало відношення до активу, крім володіння ним, і всі операційні обов'язки лягають на орендаря, який у разі дострокового розірвання має повністю компенсувати збитки орендодавця. Лізинг дуже активно використовували на початку та у середині 2000-х рр., потім його обсяги значно скоротились одночасно з обсягами банківського кредитування [15].

До світової фінансової кризи 2007–2008 рр. дуже значний вплив мали німецькі Kommanditgesellschaft (KG) та норвезькі Kommandittselskap (KS): 26 % світового тоннажу новобудов фінансувалося за їх схемами. Це товариство з обмеженою

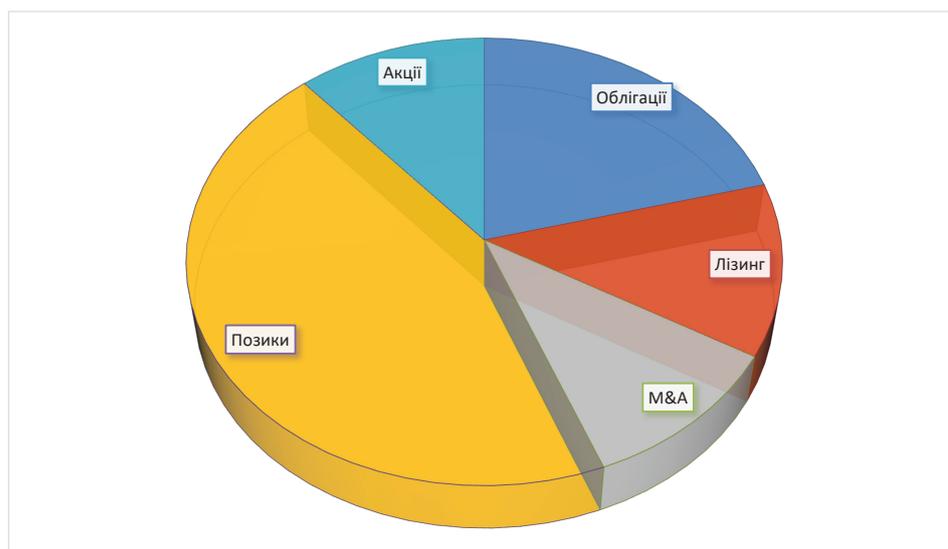


Рис. 5. Структура залучення приватного фінансування, листопад 2024–жовтень 2025 (побудовано автором за даними з [14])

відповідальністю, що об'єднує малих та середніх інвесторів у закритому непублічному фонді, що інвестує у судно. У 2004 р. створення «KG для одного судна» в поєднанні зі сприятливим податковим режимом призвело до напливу приватних інвесторів на цей ринок. Відмінною рисою цієї моделі є те, що інвестори можуть отримувати вигоду як від ефективності судноплавства, так і від фіксованих ставок податку. Оскільки податки стягуються відповідно до судноплавних потужностей, а не від фактично отриманих доходів, інвестори можуть очікувати позитивну віддачу від своїх інвестицій у судноплавство. Після кризи частка фінансування KG зменшилася до 2 % нових замовлень [16].

Група дослідників (W. Drobetz та ін.) [2] проаналізувала вибірку з 323 KG за період 1996–2007 рр. та виявила, що результати фондів KG більше залежать від цін на судна, ніж від ставок фрахту, що пояснюється специфічним / несистематичним ризиком, пов'язаним з цим класом активів. Таким чином, можна припустити, що розуміння динаміки ризику та доходності фондів KG було складним завданням, що, своєю чергою, призвело до неточних оцінок аналітиків і, зрештою, до краху ринку. Більше того, дослідивши 341 німецький фонд KG, створений протягом 2007–2012 рр., K. Simic та ін. [3] виявили, що вторинний ринок KG демонструє високий рівень ефективності оцінки. Тим не менш, показано, що акції судноплавних фондів продаються нижче їхньої фундаментальної вартості, що додатково підтверджує припущення, що ринок фондів KG зазнає значної інформаційної асиметрії.

Норвезькі структури Kommandittselskap (KS) та Aksjeselskap (AS) відрізняються від німецьких KG, але мають і багато спільних рис. Вони дозволяють інституційним інвесторам та великим приватним інвесторам спільно інвестувати у судноплавні проекти через одноцільові структури. Ці угоди зазвичай включають можливість зворотної оренди, доступ до норвезького позабіржового (OTC – over-the-counter) ринку, сприятливий податковий режим згідно з режимом податку на тоннаж [17]. Норвезька модель робить акцент на проектному фінансуванні, приватному розміщенні та базі інвесторів, які добре знаються на морській справі. Найголовніше, що ці рамки дозволяють узгодити інтереси інвесторів з операційними показниками.

Побудова оптимальної стратегії залучення приватного капіталу у суднобудівництво є складним завданням та має враховувати як внутрішні, так і зовнішні чинники. Однак у сучасному нестабільному світі все більше уваги приділяється комбінуванню різноманітних інструментів задля зниження ризиків. Крім того, сучасні вимоги до автономії, альтернативних видів палива, технологій розумних портів значно підвищують кошторис нового судна, який усе складніше профінансувати з одного джерела.

Запровадження правил Базеля II щодо вимог до капіталу значно збільшило вимоги до судноплавних компаній та витрати на фінансування довгострокових кредитних зобов'язань. Запропонований альтернативний підхід полягає у стимуляції небанківських джерел кредитування, які не підпадають під згадані вимоги до банківського капіталу. Це може призвести до того, що небанківські кредитори візьмуть на себе роль, яку традиційно займали банки у секторі фінансування суден.

Приватні інвестори, особливо в ЄС, розробляють індивідуальні стратегії залучення капіталу для суднобудівництва. Таким чином, з'являються нестандартизовані

продукти, які пропонуються в кожному окремому випадку, залежно від конкретних потреб та обставин кожного клієнта.

З огляду на ці виклики деякі країни запропонували програми, що спрямовані на створення відтворюваних кредитів, спеціально розроблених для судноплавної галузі, що можуть підвищити доступність та прозорість фінансування [18]. Гнучкі кредитні схеми, які можна адаптувати до унікальних вимог кожного проекту, будуть розроблені провідними банками світу. Також вважається, що державне кредитування може зменшити ризики інвестицій на ранніх стадіях, особливо це стосується неперевіраних інноваційних технологій. Зниження фінансового ризику до рівня, за якого приватні кредитори матимуть більшу впевненість у інвестуванні, має вирішальне значення для подолання розриву в інноваціях. Ці відтворювані структури фондів матимуть спільні характеристики, забезпечуючи чіткі рекомендації та умови, що сприятимуть легшому доступу до фінансових ресурсів для нового будівництва та модернізації в морському секторі.

Таким чином, усе більше постає питання щодо стандартизації фінансових рішень для судноплавства, що базуються на приватному капіталі. Наявність стандартизованих варіантів може забезпечити ширший доступ до фінансування, знизити транзакційні витрати та спростити процес для багатьох судноплавних компаній. Крім того, існує очевидна потреба в більшій прозорості щодо доступності та умов фінансових продуктів, адаптованих до потреб судноплавної галузі. На відміну від більш стандартизованих банківських послуг, інформація про спеціалізовані судноплавні продукти, що пропонуються приватними банками, може бути обмеженою. Ця відсутність прозорості ускладнює для судноплавних компаній повне розуміння своїх можливостей та прийняття обґрунтованих рішень.

**Висновки.** Визначено, що стабільно зростаючі обсяги світової морської торгівлі мають відповідно забезпечуватись зростанням світового флоту та його місткістю. Одночасно суднобудування має відповідати низці міжнародних умов та стандартів щодо декарбонізації, яка вимагає значних додаткових інвестиційних ресурсів. Інструменти сталого фінансування, включаючи зелене, синє та змішане фінансування, що поєднують пільгове та комерційне фінансування, відіграватимуть центральну роль у забезпеченні необхідних коштів. У результаті світової фінансової кризи 2007–2008 рр. та запровадження нових вимог до банківського кредитування та капіталу значно зросли вимоги до судноплавних компаній та витрати на фінансування довгострокових кредитних зобов'язань.

Радикальне падіння обсягів банківського кредитування суднобудування призвело до пошуку альтернатив, які полягають у стимуляції саме небанківських джерел кредитування, які не підпадають під згадані вимоги до банківського капіталу. Таким чином, з'являються нестандартизовані продукти, які пропонуються в кожному окремому випадку, залежно від конкретних потреб та обставин кожного клієнта. Але інформація про спеціалізовані судноплавні продукти, що пропонуються приватними банками чи інвесторами, є обмеженою та асиметричною. Відсутність прозорості ускладнює для судноплавних компаній повне розуміння своїх можливостей та прийняття обґрунтованих рішень. Рішенням цієї проблеми має стати стандартизація фінансових рішень для судноплавства, що базуються на приватному капіталі. Такі стандартизовані фінансові продукти зможуть забезпечити

ширший доступ до фінансування, знизити трансакційні витрати та спростити процес залучення інвестиційного капіталу для багатьох судноплавних компаній.

#### ЛІТЕРАТУРА

1. Lee K.R., Pak M.S. Multi-criteria analysis of decision-making by international commercial banks for providing shipping loans. *Maritime Policy & Management*. 2018. № 45 (7). P. 850–862. URL: <https://2024.sci-hub.se/6723/acd08186b1fc27566865565acae1f5c/lee2018.pdf>
2. Drobetz W., Tegtmeier L. The development of a performance index for KG funds and a comparison with other shipping-related indices. *Maritime Economics & Logistics*. 2013. 15 (1). 32–71. URL: <https://link.springer.com/article/10.1057/mel.2012.21>
3. Simic K., Lauenstein P., Prigge S. Valuation Efficiency of Secondary Markets for Formerly Illiquid Assets: The Case of German KG Ship Funds. *Multinational Finance Journal*. 2016. 20 (2). P. 127–179.
4. Олексієнко Р.Ю., Проценко Д.С., Шпак К.О. Стратегії виходу організації на міжнародні ринки: перспективи управління ризиками. *Актуальні проблеми економіки*. 2024. № 4 (274). С. 96–104. URL: [https://eco-science.net/wp-content/uploads/2024/04/4.24.\\_topic\\_Roman-Oleksiienko-Dmytro-Protsenko-Kateryna-Shpak1-96-104.pdf](https://eco-science.net/wp-content/uploads/2024/04/4.24._topic_Roman-Oleksiienko-Dmytro-Protsenko-Kateryna-Shpak1-96-104.pdf)
5. Hüttenhof F., Jaehrling K. Country Report Germany, European shipbuilding in a globalised market: the transformation of the German shipbuilding industry: a transnationalised growth model under pressure. Report 2024.06, ETUI. 49 p.
6. Копилова О.В. Економічні інструменти державної підтримки судноплавства. *Актуальні питання економічних наук*. 2025. № 12. DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.15716826>.
7. OECD: Decarbonise the maritime sector to meet net-zero goals. URL: <https://www.oecd.org/en/topics/shipbuilding.html>
8. Review of maritime transport. UNCTAD. 2024. URL: [https://unctad.org/system/files/official-document/rmt2025\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/rmt2025_en.pdf)
9. Clarksons Research. Shipping Intelligence Network: Timeseries and graphs. Fleet and supply. 2025. URL: <https://www.clarksons.net/n/#/sin/timeseries/browse>
10. The new era of Shipping Finance. URL: [https://www.bayes.citystgeorges.ac.uk/\\_\\_data/assets/pdf\\_file/0004/838615/Ioannis-Alexopoulos.pdf](https://www.bayes.citystgeorges.ac.uk/__data/assets/pdf_file/0004/838615/Ioannis-Alexopoulos.pdf)
11. Key Developments and Growth in Global Ship Finance. Petrofin Global Bank Research and Petrofin Index of Global Ship Finance end 2024. URL: <https://www.petrofin.gr/wp-content/uploads/2025/07/Petrofin-Global-Bank-Research-and-Petrofin-Index-of-Global-Ship-Finance-end-2024.pdf>
12. Shipping Finance and International Capital Markets. URL: <https://lawexplores.com/shipping-finance-and-international-capital-markets/>
13. Ship financing: pre 2008 to date. URL: <https://mycompassair.com/mycompassair-blog/hello-world/>

14. Marine Money. Deals at a glance. URL: <https://www.marinemoney.com/deals>
15. Копилова О.В. Зміни у глобальному фінансуванні судноплавства: причини та наслідки. *International Science Journal of Management. Economics & Finance*. 2024. Vol. 3. No. 6. Pp. 45–53. DOI: <https://doi.org/10.46299/j.isjmef.20240306.04>.
16. Mills S., Wardle M. Developments In Marine Finance. Busan finance center. 2024. DOI: 10.13140/RG.2.2.29451.05929.
17. William Dahmer. Financing the Future of Shipping. A Sustainable Investment Model for Hamburg. 2025. URL: [https://www.researchgate.net/publication/391711680\\_Financing\\_the\\_Future\\_of\\_Shipping\\_A\\_Sustainable\\_Investment\\_Model\\_for\\_Hamburg/citation/download?\\_tp=eyJjb250ZXh0Ijp7ImZpcnN0UGFnZSI6InB1YmxpY2F0aW9uIiwicGFnZSI6InB1YmxpY2F0aW9uIn19](https://www.researchgate.net/publication/391711680_Financing_the_Future_of_Shipping_A_Sustainable_Investment_Model_for_Hamburg/citation/download?_tp=eyJjb250ZXh0Ijp7ImZpcnN0UGFnZSI6InB1YmxpY2F0aW9uIiwicGFnZSI6InB1YmxpY2F0aW9uIn19)
18. Summary report on recommendations for the DG MOVE study to assess the situation in terms of demand and supply of finance for the maritime sector and develop a living inventory. Publications Office of the European Union. 2024. URL: <https://data.europa.eu/doi/10.2832/0277031>

#### REFERENCES

1. Lee, K.R., Pak, M.S. (2018). Multi-criteria analysis of decision-making by international commercial banks for providing shipping loans. *Maritime Policy & Management*. № 45 (7). P. 850–862. URL: <https://2024.sci-hub.se/6723/acd08186b1fc27566865565acae1f5c/lee2018.pdf>
2. Drobotz, W., Tegtmeier, L. (2013). The development of a performance index for KG funds and a comparison with other shipping-related indices. *Maritime Economics & Logistics*. 15 (1). 32–71. URL: <https://link.springer.com/article/10.1057/mel.2012.21>.
3. Simic, K., Lauenstein, P., Prigge, S. (2016). Valuation Efficiency of Secondary Markets for Formerly Illiquid Assets: The Case of German KG Ship Funds. *Multinational Finance Journal*. 20 (2). P. 127–179.
4. Oleksiienko, R. Iu., Protsenko, D. Ie., Shpak, K. O. (2024). Strategies for an organization's entry into international markets: perspectives on risk management [Stratehii vykhodu orhanizatsii na mizhnarodni rynky: perspektyvy upravlinnia ryzykamy]. *Current economic problems*. 4 (274). 96–104. URL: [https://eco-science.net/wp-content/uploads/2024/04/4.24.\\_topic\\_Roman-Oleksiienko-Dmytro-Protsenko-Kateryna-Shpak1-96-104.pdf](https://eco-science.net/wp-content/uploads/2024/04/4.24._topic_Roman-Oleksiienko-Dmytro-Protsenko-Kateryna-Shpak1-96-104.pdf) [in Ukrainian].
5. Hüttenhof, F., Jaehrling, K. (2024.06). Country Report Germany, European shipbuilding in a globalised market: the transformation of the German shipbuilding industry: a transnationalised growth model under pressure. Report, ETUI. 49 p.
6. Kopylova, O.V. (2025). Economic instruments of state support for shipping [Ekonomichni instrumenty derzhavnoyi pidtrymky sudnoplavstva]. *Current issues in economic sciences*. № 12. DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.15716826> [in Ukrainian].

7. OECD: Decarbonise the maritime sector to meet net-zero goals. URL: <https://www.oecd.org/en/topics/shipbuilding.html>
8. Review of maritime transport. *UNCTAD*. 2024. URL: [https://unctad.org/system/files/official-document/rmt2025\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/rmt2025_en.pdf)
9. Clarksons Research. Shipping Intelligence Network: Timeseries and graphs. *Fleet and supply*. 2025. URL: <https://www.clarksons.net/n/#/sin/timeseries/browse>
10. The new era of Shipping Finance. URL: [https://www.bayes.citystgeorges.ac.uk/\\_data/assets/pdf\\_file/0004/838615/Ioannis-Alexopoulos.pdf](https://www.bayes.citystgeorges.ac.uk/_data/assets/pdf_file/0004/838615/Ioannis-Alexopoulos.pdf)
11. Key Developments and Growth in Global Ship Finance. Petrofin Global Bank Research and Petrofin Index of Global Ship Finance end 2024. URL: <https://www.petrofin.gr/wp-content/uploads/2025/07/Petrofin-Global-Bank-Research-and-Petrofin-Index-of-Global-Ship-Finance-end-2024.pdf>
12. Shipping Finance and International Capital Markets. URL: <https://lawexplores.com/shipping-finance-and-international-capital-markets/>
13. Ship financing: pre 2008 to date. Available from: <https://mycompassair.com/mycompassair-blog/hello-world/>
14. Marine Money. Deals at a glance. URL: <https://www.marinemoney.com/deals>
15. Kopylova, O.V. (2024). Changes in Global Shipping Finance: Causes and Consequences [Zminy u hlobal'nomu finansuvanni sudnoplavstva: prychny ta naslidky]. *International Science Journal of Management. Economics & Finance*. Vol. 3. No. 6. Pp. 45–53. DOI: <https://doi.org/10.46299/j.isjmef.20240306.04> [in Ukrainian].
16. Mills, S., Wardle, M. (2024). Developments In Marine Finance. *Busan finance center*. DOI: 10.13140/RG.2.2.29451.05929.
17. William Dahmer. (2025). Financing the Future of Shipping. A Sustainable Investment Model for Hamburg. URL: [https://www.researchgate.net/publication/391711680\\_Financing\\_the\\_Future\\_of\\_Shipping\\_A\\_Sustainable\\_Investment\\_Model\\_for\\_Hamburg/citation/download?\\_tp=eyJjb250ZXh0Ijp7ImZpcnN0UGFnZSI6InB1YmxpY2F0aW9uIiwicGFnZSI6InB1YmxpY2F0aW9uIn19](https://www.researchgate.net/publication/391711680_Financing_the_Future_of_Shipping_A_Sustainable_Investment_Model_for_Hamburg/citation/download?_tp=eyJjb250ZXh0Ijp7ImZpcnN0UGFnZSI6InB1YmxpY2F0aW9uIiwicGFnZSI6InB1YmxpY2F0aW9uIn19)
18. Summary report on recommendations for the DG MOVE study to assess the situation in terms of demand and supply of finance for the maritime sector and develop a living inventory. Publications Office of the European Union. 2024. URL: <https://data.europa.eu/doi/10.2832/0277031>

Дата першого надходження статті до видання: 20.10.2025

Дата прийняття статті до друку після рецензування: 21.11.2025

Дата публікації (оприлюднення) статті: 26.12.2025