

УДК 338.45

DOI: 10.37890/jwt.vi67.196

## **Лизинг как эффективный инструмент повышения инвестиционной активности в судостроении**

**О.Л. Трухинова<sup>1,2</sup>**

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3423-9058>

<sup>1</sup>*Волжский государственный университет водного транспорта, г. Нижний Новгород, Россия*

<sup>2</sup>*Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Россия*

**Аннотация.** В статье основное внимание уделяется рынку долгосрочного лизинга судов, который фактически является рынком альтернативного финансирования для отрасли. Целью исследования было дать обзор состояния российского рынка лизинга в сфере судостроения в текущих экономических условиях и показать положительные аспекты применения данного финансового инструмента как средства повышения активности участников инвестиционного процесса в судостроительной промышленности, направленной на ускорение обновления гражданского флота и восстановление отрасли после кризиса. Рассматриваются проблемные вопросы, возникающие в практике лизинговой деятельности в отрасли. Применение лизинга в российском судостроении поддерживается государством с помощью действующей программы, обеспечивающей льготные условия лизинговых сделок по строительству судов. В статье рассматриваются условия, результаты и перспективы реализации государственной программы лизинга гражданского судостроения.

**Ключевые слова:** судостроение, водный транспорт, инвестиционный процесс, инвестиционный проект, финансовые инструменты, финансовая аренда, лизинг, лизинговые платежи, источники финансирования, государственная поддержка.

## **Leasing as an effective tool of increasing investment activity in shipbuilding**

**Olga L. Trukhinova<sup>1,2</sup>**

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3423-9058>

<sup>1</sup>*Volga State University of Water Transport, Nizhny Novgorod, Russia*

<sup>2</sup>*Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia*

**Abstract.** The article focuses on the long-term ship leasing market, which is in fact an alternative financing market for the industry. The aim of the study was to provide an overview of the state of the Russian leasing market in the field of shipbuilding in the current economic conditions and to show the positive aspects of using this financial instrument as a means of increasing the activity of participants in the investment process in the shipbuilding industry, aimed at accelerating the renewal of the civilian fleet and recovering the industry after the crisis. The problematic issues arising in the practice of leasing activities in the industry are considered. The use of leasing in Russian shipbuilding is supported by the state with the help of an existing program that provides preferential terms for leasing transactions for shipbuilding. The article examines the conditions, results and prospects for the implementation of the state program of civil shipbuilding leasing.

**Keywords:** shipbuilding, water transport, investment process, investment project, financial instruments, financial lease, leasing, lease payments, sources of financing, government support.

### **Введение**

В процессе развития водного транспорта России на текущий момент наиболее актуальной задачей является строительство нового флота в связи с резким снижением отечественного судостроительного производства в 1990-е годы и связанным с этим явлением лавинообразного выбытия устаревших судов. При этом решение задачи требует стимулирования инвестиционной активности потенциальных заказчиков флота, что вызывает необходимость применения эффективных финансовых механизмов поддержки строительства новых судов, одним из которых является лизинг.

### **Цель и задачи**

Цель – рассмотреть лизинг как перспективный источник финансирования судоходства, проанализировать текущее состояние и выделить проблемы, возникающие в этом секторе. Более глубокое понимание долгосрочного лизинга как финансового источника и условий судового финансирования помогает использовать его и разрабатывать наилучшую возможную структуру капитала для судоходного проекта и компании в целом.

Задачи:

- 1) дать оценку опыта применения финансового механизма лизинга с позиции инвестирования в судостроении;
- 2) рассмотреть преимущества лизинговой схемы долгосрочного финансирования инвестиционных судостроительных проектов в современных условиях хозяйствования как фактора повышения инвестиционной активности отрасли.

### **Материалы и методы**

В работе использованы информационные источники в виде нормативных документов, научных статей российских и зарубежных авторов, материалов научных и практических конференций, публикаций и обзоров по отраслевой тематике, экспертных мнений и др.

Методами исследования являются: системный анализ (в том числе методология функционального моделирования), кейс-анализ, контент-анализ, методы экономического анализа и обработки статистических данных.

### **Результаты**

Как показывает мировая практика, меры поддержки отрасли судостроения со стороны государства являются решающим фактором для ее существования и успешного функционирования [1]. Несмотря на то, что в сфере судостроения действует международное соглашение Agreement Respecting Normal Competitive Conditions («Соглашение о нормальных условиях конкуренции»), которое ограничивает государственные субсидии и запрещает прямое финансирование судостроения со стороны государства (аналогичные правила установлены регламентом ВТО), многие ведущие страны отступают от этих правил и осуществляют активную помощь судостроительным предприятиям [2, 3]. В связи с указанными ограничениями возрастает роль лизинга как формы государственной поддержки финансирования судостроения.

Перед транспортной отраслью России стоит важнейшая задача по обновлению выбывающего флота, в связи с чем встает проблема его финансирования [4]. По

данным статистики за 2019 год половина пассажирских судов в стране эксплуатируется более 30 лет, то есть сверх нормативного срока службы, а доля сухогрузных и наливных судов такого же возраста составляет 92%<sup>20</sup>. По оценкам Росморречфлота, до 2030 года потребуется не менее 900 новых судов.

Особенностью инвестиционной деятельности в сфере судостроения является длительный производственный цикл, медленная окупаемость вложенных средств (в частности, по пассажирским судам срок окупаемости более 25 лет, по грузовым более 12 лет) [5]. Кроме того, судостроение относится к низкомаржинальным производствам и стабильный уровень прибыли может получать только при серийном строительстве, что невозможно без соответствующего финансового обеспечения.

Многие зарубежные авторы отмечают специфику отрасли водного транспорта, оказывающую значительное влияние на судостроение [6, 7, 8, 9, 10]. Важной характеристикой и ключевой особенностью судоходной отрасли является ее высокая цикличность, что проявляется на мировом рынке грузоперевозок и влияет на стратегии инвестирования судовладельцев. Эта цикличность особенно очевидна в традиционных, менее специализированных секторах сухогрузов и танкерных перевозок. Ставки фрахта изменчивы из-за изменений в основных параметрах спроса и предложения в отрасли. Волатильность фрахтовых ставок оказывает прямое влияние на транспортные активы, стоимость которых подчиняется циклической схеме, аналогичной стоимости фрахтовых ставок [10].

Еще одна важная характеристика и ключевая особенность судоходной отрасли – это высокая капиталоемкость. Приобретение, владение и управление транспортными активами требует очень больших капиталовложений. Как отмечают Кавуссанос М.Г., Висвикис И.Д., Алексопулос И. [10], обеспечение значимого присутствия на рынке перевозок (критической массы) в судоходстве обычно включает формирование флота из не менее 7–10 судов, и в зависимости от конкретного сектора судоходства это требует значительных инвестиций. В результате цикличности отрасли и ее капиталоемкости для участников отрасли и владельцев капитала очень важно определить, является ли благоприятной рыночная конъюнктура и подходят ли сроки для инвестиций в судоходство.

Отмеченные особенности накладывают отпечаток на организацию инвестиционного процесса. В данных условиях лизинг чаще всего является наиболее приемлемой формой финансирования, позволяющей удовлетворить интересы заказчика и других участников инвестиционного процесса.

В мировой практике широко используется механизм финансовой аренды (лизинга) для создания новых судов различных модификаций. Исследованию теоретических и практических аспектов организации лизинга посвящены работы Эзелл Дж. Р. и Вора П. П. [11], Брик И.Е., Фунг В.К. и Субрахманьям М. [12], Леви Х. и Сарнат М. [13]. Авторы раскрывают возможности лизинга и указывают на положительную мотивацию компаний к применению лизинговых механизмов в виде налоговых преимуществ и снижению рисков долгосрочного финансирования. Использование лизинга в судостроении отражено в исследованиях [14, 15]. В частности, Сан-Мигель Дж. Г., Шэнк Дж. К. и Саммерс Д. Е. дают обзор применения лизинга в военном судостроении [14] Клаузиус П. освещает особенности рынка лизинга судов как альтернативного инструмента финансирования для отрасли [15].

В самом общем определении «лизинг» – это процесс, с помощью которого одна сторона получает в пользование основные средства, за которые она должна периодически уплачивать договорные арендные (лизинговые) платежи владельцу основных средств. Сторона, получающая право на использование актива, называется арендатором, а сторона, обеспечивающая использование актива, называется арендодателем.

<sup>20</sup> Транспорт в России. 2020: Стат.сб./Росстат. – М., 2020. – 108 с.

Финансовая аренда судов – это сочетание финансовой индустрии и судоходства, своего рода модель финансовой аренды, предметом которой является судно. Этот режим финансирования разделяет право использования и владения судном. Судовладелец получает право собственности на судно посредством покупки судна, а фрахтователь имеет право использовать судно на основании договора аренды.

С одной стороны, лизинговая модель финансирования судов снижает нагрузку на оборотный капитал судоходных предприятий и давление на производственный капитал судостроительных предприятий. С другой стороны, это создает хорошие инвестиционные возможности для инвесторов, что является беспроигрышной моделью финансирования. В настоящее время широко используемые модели финансовой аренды судов включают прямую финансовую аренду, послепродажную финансовую аренду и аренду с использованием заемных средств [7, 16].

Кроме того, чтобы обеспечить рентабельность инвестиций в судоходство, не менее важно развить понимание различных финансовых источников капитала, доступных в отрасли, а также методов и стратегий, которые можно использовать для управления бизнес-рисками. Риски, с которыми сталкиваются судостроительные предприятия – это неизбежные или неконтролируемые систематические риски, включая политический риск, макроэкономический риск, рыночный риск, риск обменного курса и т.д. Существуют также несистематические риски, которые могут контролироваться и регулироваться, включая риски корпоративного управления, корпоративные финансовые риски, технические риски и т.д. Вопросам возникновения рисков в судостроении и управления ими в условиях неопределенности внешней среды посвящены труды Ван Л.К. [9], Леви Х. и Сарнат М. [13], Лю Л.Дж. [16], Диксит А. и Пиндик Р. [17].

Арендодатели сталкиваются с тремя широкими рисками: кредитным, имущественным и финансовым, которые необходимо решать соответствующим образом. Перспективным направлением решения этой задачи является системный подход к управлению рисками. Как полагает Щепетова С.Е., с помощью выстраивания в соответствии с системной парадигмой информационного контура управления, гибко реагирующего на внешние воздействия, достигается минимизация рисков [18]. Судостроительным предприятиям и судоходным компаниям следует повышать свою осведомленность о системном управлении рисками, понимать и пробовать различные модели финансирования для судостроения, запускаемых государством или финансовым рынком.

Мотивация для заключения лизинговой сделки может быть основана на одном или нескольких факторах, включая управление денежными средствами, диверсификацию финансирования, затраты, учет и снижение риска технологического устаревания. По сравнению с операторами судов, профиль риска и доходности лизингового бизнеса более привлекателен, и арендодатели обычно могут добиться более высокого финансового рычага на рынках долговых обязательств, что может повысить доходность капитала (ROE) до привлекательного уровня. Сделки по аренде судов могут быть структурированы в нескольких формах, каждая из которых имеет свои преимущества и недостатки. При ценообразовании в сделках по аренде арендодатели обычно ориентируются на целевую доходность проекта, доходность капитала и доходность денежных средств. Предполагаемая остаточная стоимость актива по истечении срока аренды оказывает значительное влияние на ценообразование и принятие решения по финансированию.

Использование лизинговой схемы финансирования целесообразно использовать в процессе обоснования инвестиционного выбора с учетом интересов основных участников инвестиционного процесса с помощью системных механизмов их взаимодействия в едином информационном пространстве [19].

Поскольку кредит и лизинг могут являться альтернативными источниками инвестиционных средств, вопрос выбора формы финансирования является актуальной

проблемой в процессе планирования инвестиций. Этой проблеме уделяли внимание Кан С. и Лонг М.С. [20], Делооф М. и Вершуерен И. [21], Марстон Ф. и Харрис Р. [22]. Авторы приходят к выводу, что во многих случаях лизинг дает больше преимуществ для инвесторов, чем локально применяемое банковское кредитование.

Недавний финансовый кризис и кризис в сфере судоходства поставили перед отраслью серьезные проблемы. Общее финансирование судов сократилось, и европейские банки, как правило, проводят ужесточение политики в отношении финансирования судостроения, поскольку 40 крупнейших мировых банков сокращают инвестиции в судостроительную отрасль [7]. Банковские кредиторы стали очень избирательно оценивать новые кредиты, и громкие дефолты компаний, таких как Sanko, Korea Line, Berlian Laju Tanker, Armada и Britannia Bulk, а также комплексная реструктуризация Torm, CSAV и CMA CGM пролили свет на риск возникновения рискованных обязательств [8, 15].

Российский лизинговый рынок представлен различными по масштабам деятельности компаниями. Ряд лизинговых компаний занимаются финансированием судостроения. Необходимо отметить некоторый спад рынка лизинга в стране за 2020 год в связи с последствиями пандемии, которая оказала отрицательное влияние на транспорт, в том числе на судоходные компании [23]. Одним из факторов развития отечественного лизинга является предоставление льготных условий только при участии российских лизинговых компаний. В таблице 1 представлены данные за 2020 год крупнейших лизинговых компаний России по объему нового бизнеса (стоимости имущества, являющегося предметом лизинга, переданного клиентам, без учета НДС), а также компаний, осуществляющих лизинг морских и речных судов. Лидером по масштабу деятельности является Государственная транспортная лизинговая компания, объем нового бизнеса которой составляет в целом 176,9 млрд руб., а по лизингу судов 76,8 млрд руб.

*Таблица 1*

**Распределение лизинговых компаний России по объему нового бизнеса (стоимости имущества) и по сегменту морских и речных судов за 2020 г.**

Место по объему нового бизнеса	Наименование лизинговой компании	Объем нового бизнеса, млн руб.	Место по сегменту судов морских и речных	Наименование лизинговой компании	Суда морские и речные, млн. руб.
1	Государственная транспортная лизинговая компания	176 881	1	Государственная транспортная лизинговая компания	76 755
2	«СБЕРБАНК ЛИЗИНГ»	137 870	2	«ПСБ Лизинг»	2 894
3	«ВТБ Лизинг»	120 072	3	«Газпромбанк Лизинг»	2 158
4	«Газпромбанк Лизинг»	99 984	4	«ВТБ Лизинг»	1 543
5	«ЛК «Европлан»	91 918	5	«ИКС-Лизинг»	870
6	«Альфа-Лизинг»	71 653	6	Универсальная лизинговая компания	667
7	«Балтийский лизинг»	65 190	7	«Альфа-Лизинг»	589
8	«Сименс Финанс»	58 368	8	«МАШПРОМЛИЗИНГ»	459
9	«РЕСО-Лизинг»	56 279	9	«Балтийский лизинг»	185
10	«ПСБ Лизинг»	36 333	10	«Пионер-Лизинг»	60

*Составлено автором по данным рейтингового агентства «Эксперт РА».*

Лизинговые компании участвуют в государственной Программе лизинга морских и речных гражданских судов до 2030 года (далее – Программе лизинга), в рамках которой с 2008 года государством было выделено 27 млрд руб. и построено 82 судна.

Реализация Программы позволила:

- увеличить количество потенциальных заказчиков на отечественных верфях за счет комплексного предложения: «судно плюс финансовый продукт»;
- обеспечить загрузку судостроительных предприятий с неустойчивым финансовым положением;
- стимулировать решение вопросов импортозамещения;
- увеличить спрос на отечественную продукцию судостроения, в том числе за счет формирования канала продаж и активной работы с потенциальными заказчиками.

Важное значение имеет применение механизмов поддержки финансирования судостроения в виде субсидий со стороны государства на покрытие части лизинговых и кредитных платежей<sup>21</sup> [24]. За 2009-2019 годы было выделено 12 млрд руб. из бюджета в виде таких субсидий. В настоящее время субсидируются проценты по лизингу для 120 судов, на эти цели выделяется ежегодно 3,8 млрд руб. Также предусмотрены льготные условия по лизингу судов, включая первоначальный взнос, которые будут финансироваться в размере 5 млрд руб. ежегодно в 2021 и 2022 году<sup>22</sup>.

Общая схема лизинга в судостроении (рис. 1) построена в нотации функционального моделирования IDEF0, что позволяет проследить взаимоотношения участников договора лизинга и их функции в инвестиционном процессе по строительству судна. Основные функции лизинговой компании с позиции обеспечения инвестиционного процесса заключаются в финансировании заводостроителя в рамках договора лизинга и передаче объекта лизингополучателю для дальнейшей эксплуатации.

На рис. 2 отражен процесс реализации Программы лизинга. Особенностью данной лизинговой схемы является участие государства со стороны Минпромторга России, Бюджета РФ и государственной компании АО «Объединенная судостроительная корпорация» (далее – АО «ОСК»). Бюджетные средства передаются в форме вноса в уставный капитал АО «ОСК» для докапитализации уставного капитала этой компании, а также в дальнейшем и уставного капитала лизинговой компании. Это позволяет обеспечить льготные условия финансирования для участников договора лизинга.

После заключения договора лизинга лизингополучатель оплачивает аванс в размере от 0 до 15% от контрактной стоимости судна (с учетом НДС). Лизинговая компания изыскивает средства для финансирования контракта в виде заемных средств в коммерческом банке, а также бюджетных средств по программе лизинга. Лизингодатель производит оплату судостроительному предприятию за строительство объекта лизинга и по его окончании получает от завода готовое судно. Затем объект передается лизингополучателю в лизинг, с уплатой лизинговых платежей в течение срока договора. Лизинговая компания по окончании срока лизинга возвращает заемные средства.

Преимуществом данной лизинговой схемы является государственная поддержка не в виде прямого финансирования, а в форме льготных условий лизинга, что позволяет осуществлять дорогостоящие судостроительные инвестиционные проекты.

---

<sup>21</sup> Постановление Правительства РФ от 22 мая 2008 г. N 383 "Об утверждении Правил предоставления субсидий российским организациям на возмещение части затрат на уплату процентов по кредитам, полученным в российских кредитных организациях и в государственной корпорации развития "ВЭБ.РФ" в 2009 - 2023 годах, а также на уплату лизинговых платежей по договорам лизинга, заключенным в 2009 - 2023 годах с российскими лизинговыми компаниями на приобретение гражданских судов".

<sup>22</sup> Аналитический отчет для Минпромторга России «Развитие гражданского судостроения в России — 2019 год». - Санкт-Петербург: Информационно-аналитическое агентство «Порт-Ньюс». 2020. 60 с.

При этом предусматриваются следующие общие условия лизингового финансирования гражданского судостроения:

1. Распределение авансовых платежей в период строительства судна.
2. Процентные каникулы на период строительства для средств, выделяемых в рамках Программы лизинга (оплата начисленных во время строительства процентов равными долями в период лизинга).
3. Начало оплаты лизинговых платежей лизингополучателем производится с момента передачи судна в лизинг.
4. Привлечение коммерческого финансирования в проект в объеме до 50% от контрактной стоимости судна.
5. Маржа лизинговой компании в части имеющихся в ее распоряжении и направляемых в лизинговые проекты средств по Программе лизинга составляет 1%.

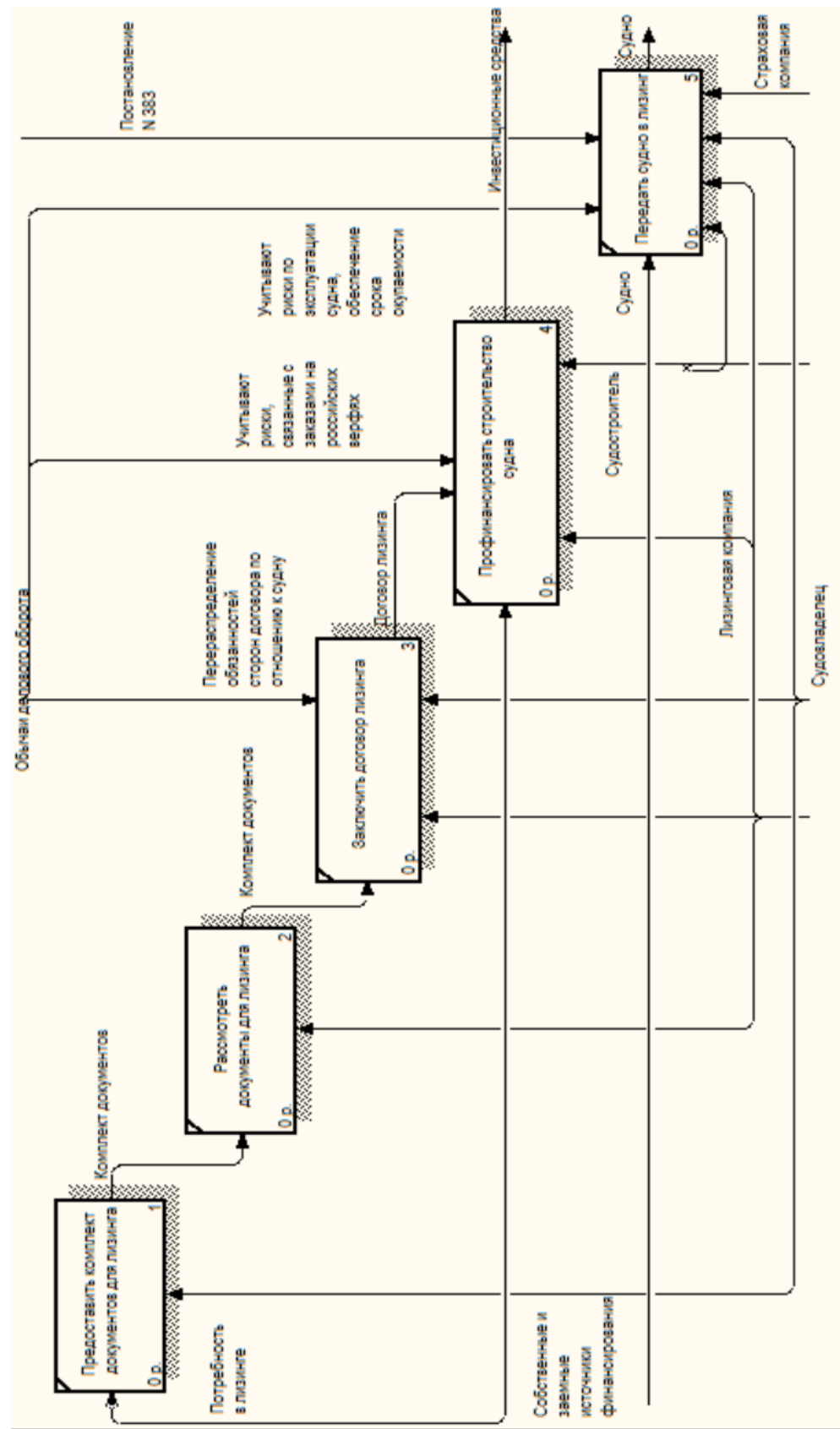


Рис. 1. Общая схема лизинга в судостроении в нотации функционального моделирования IDEFO. Составлено автором.





Рис. 2. Реализация Программы лизинга морских и речных гражданских судов в РФ.

Составлено автором по данным лизинговой компании «Машпромлизинг».

Fig. 2. Implementation of the Program for the leasing of sea and river civil vessels in the Russian Federation. Compiled by the author based on the data of the leasing company «Mashpromleasing».

Вместе с тем, действуют дополнительные условия реализации инвестиционного проекта при строительстве определенных типов судов – грузовых, рыбопромысловых или пассажирских, которые показаны в таблице 2 (составлено автором).

Таблица 2

**Требования к лизинговым проектам гражданского судостроения**

Условия	Строительство грузовых и рыбопромысловых судов	Строительство пассажирских судов
1. Срок предоставления финансирования	до 15 лет	15 лет (для круизных судов – 18 лет)
2. Цена финансирования в части программных средств	устанавливается условиями предоставления бюджетных денежных средств, оговоренными в договоре участия РФ в собственности субъекта инвестиций или в другом документе, определяющем данные условия, а в отсутствии таковых – 2/3 ключевой ставки ЦБ РФ, включая 1 % маржи лизинговой компании	устанавливается условиями предоставления бюджетных денежных средств, оговоренными в договоре участия РФ в собственности субъекта инвестиций или в другом документе, определяющем данные условия, а в отсутствии таковых – 2,5% годовых (для круизных судов – 0,1 ключевой ставки ЦБ РФ плюс до 0,7% годовых маржи лизинговой компании)
3. Участие собственными средствами лизингополучателя	0 -15% от стоимости судна	0 -15% от стоимости судна

- Основные ограничения и допущения при реализации Программы лизинга:
- срок строительства судов - 1 год (круизных пассажирских - 2 года);
  - срок финансирования 15 лет с учетом срока строительства;
  - средства федерального бюджета поступают в соответствии с графиком поступления бюджетных средств и в том же году направляются на строительство судов;
  - возвратные средства, полученные с лизинговых платежей, сразу направляются на реализацию новых лизинговых проектов, включая возвратные средства от реализованных ранее проектов;
  - с целью повышения эффективности использования программных (бюджетных и возвратных) средств при строительстве судов (за исключением пассажирских и круизных судов) на 1 рубль программных средств привлекается 1 рубль из внебюджетных источников.

В результате реализации Программы лизинга (рис. 3) предусматривается повышение эффективности вложенных бюджетных средств: на 1 рубль – 2,68 рублей из внебюджетных источников.

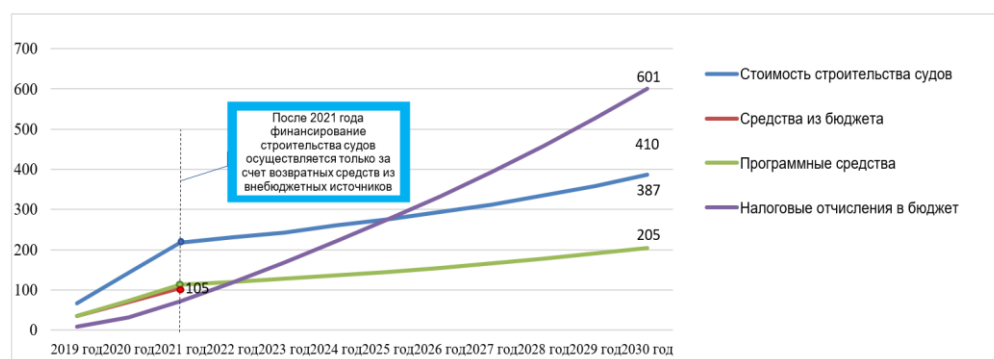


Рис. 3. Объемы бюджетных средств и стоимость судов нарастающим итогом с 2019 по 2030 годы (млрд.руб.).

Источник: данные лизинговой компании «Машпромлизинг».

Fig. 3. The volume of budgetary funds and the cost of vessels on an accrual basis from 2019 to 2030 (billion rubles).

Source: data of the leasing company «Mashpromleasing».

С 2021 года финансирование строительства судов осуществляется только за счет возвратных средств из внебюджетных источников. Налоговый эффект (выплаты в бюджет РФ) должен составить за весь срок реализации программы 601 млрд руб.

### Заключение

Состояние российского лизингового рынка в сегменте судостроения показывает достаточно стабильные результаты несмотря на некоторое его снижение в 2020 году по сравнению с предыдущим годом, что объясняется объективными причинами. Лизинг гражданского судостроения развивается во многом благодаря усилиям государства путем создания благоприятных условий для участников лизинговых отношений. Условия лизинга привлекают инвесторов и позволяют осуществлять новые инвестиционные проекты по строительству судов различных видов, что особенно актуально в связи с необходимостью срочного обновления флота. Таким образом, в статье показано, что лизинг является эффективным средством активизации инвестиционной деятельности в судостроении.

**Список литературы**

1. Трухинова О.Л. Государственная поддержка внутреннего водного транспорта в условиях кризиса. В сборнике: Проблемы использования и инновационного развития внутренних водных путей в бассейнах великих рек. Труды международного научно-промышленного форума. 2016. С. 128.
2. Попадюк Т.Г., Шепелин М.А. Зарубежный опыт финансирования строительства круизных лайнеров // Наука, образование и культура. 2017. Т. 2. № 5 (20). С. 18-21.
3. Зудинова К.Ю. Судостроительная промышленность РФ: основные проблемы и пути их преодоления после вступления во всемирную торговую организацию // Бизнес. Образование. Право. 2015. № 2 (31). С. 256-259.
4. Трухинова О.Л. Судостроительная промышленность: проблемы финансирования строительства нового флота / В сборнике: Труды 19-го международного научно-промышленного форума "Великие реки-2018". Труды международного научно-промышленного форума. Материалы научно-методической конференции профессорско-преподавательского состава, аспирантов, специалистов и студентов. 2018.
5. Трухинова О.Л. Инвестиционный процесс в судостроении как объект системного управления. Мягкие измерения и вычисления. 2018. № 4 (5). С. 62-70.
6. Thanopoulou H. (1996). Anticyclical investment strategies in shipping: The Greek case. In D. Hensher and J. King (Eds.) *World Transport Research* (Vol. 4, pp. 209-220). Oxford: Elsevier.
7. Xionghui W. (2018). Research on Financing Methods of China's Shipbuilding Theoretical Economics Letters, 08 (14), 3116-3140 – 2018. <https://doi.org/10.4236/tel.2018.814194>.
8. Laurent D., Cenk Y. (2019). Ship finance practices in major shipbuilding economies. August 2019. <https://doi.org/10.1787/e0448fd0-en>
9. Wang L.X. (2012) Research on Risk Evaluation and Control of Ship Finance Leasing. Chongqing Jiaotong University, Chongqing.
10. Kavussanos M.G., Visvikis I.D., Alexopoulos I. (2017). Managing Financial Resources in Shipping. WMU Studies in Maritime Affairs book series (WMUSTUD, vol. 4). Vol. 4 , 153-175 - октябрь 2017 г. [https://doi.org/10.1007/978-3-319-62365-8\\_7](https://doi.org/10.1007/978-3-319-62365-8_7)
11. Ezzell J.R. & Vora P.P. (2001). Leasing versus purchasing: Direct evidence on a corporation's motivations for leasing and consequences of leasing. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 41, 33-47.
12. Brick I.E., Fung W.K., & Subrahmanyam M. (1987). Leasing and financial intermediation: Comparative tax advantages. *Financial Management*, 55-59 (Spring).
13. Levy H. and Sarnat M. (2013) Leasing. Borrowing and Financial Risk. *Financial Management*, 8, 47-49.
14. San Miguel J.G., Shank J.K. and Summers D.E. (2008), Leasing as a strategic financing option: the navy's maritime prepositioned ships experience, *Journal of Public Procurement*, Vol. 8 No. 2, pp. 149-173. <https://doi.org/10.1108/JOPP-08-02-2008-B001>
15. Clausius P. (2015) Ship Leasing. In: Schinas O., Grau C., Johns M. (eds) *HSBA Handbook on Ship Finance*. Springer, Berlin, Heidelberg. [https://doi.org/10.1007/978-3-662-43410-9\\_14](https://doi.org/10.1007/978-3-662-43410-9_14)
16. Liu L.J. (2015) The Analysis of Risk Control on Ship Financial Leasing. Dalian Maritime University, Dalian.
17. Dixit A. & Pindyck R. (1994). *Investment under uncertainty*. Princeton: Princeton University Press.
18. Щепетова С.Е. Синтез гибких социально-экономических систем: моделирование информационного контура управления Международная конференция по мягким вычислениям и измерениям. 2018. Т. 1. С. 632-636.
19. Щепетова С.Е., Трухинова О.Л. Формирование системных механизмов взаимодействия участников инвестиционного процесса с учетом неопределенности / Международная конференция по мягким вычислениям и измерениям. 2018. Т. 2. С. 321-324.
20. Kang S. & Long M.S. (2001). The fixed payment financing decision: To borrow or lease. *Review of Financial Economics*, 10, 41-55.
21. Deloof M., & Verschuere I. (1999). Are leases and debt substitutes? Evidence from Belgian firms. *Financial Management*, 91-95.
22. Marston F. & Harris R.S. (1988). Substitutability of leases and debt in corporate capital structures. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 147-169 (Spring).
23. Капранова Л.Д. Инвестиции в лизинг: проблемы и перспективы развития лизинга в современной России // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. – 2021. – Т. 17, № 1. – С. 39 – 66. <https://doi.org/10.24891/ni.17.1.39>

24. Трухинова О.Л. Финансовые инструменты поддержки судостроения / В сборнике: Актуальные проблемы управления. Сборник научных статей по итогам III Всероссийской научно-практической конференции. Редколлегия: С.Н. Яшина, Ю.С. Ширяевой. 2016. С. 282-288.

#### References

1. Trukhinova O. L. Gosudarstvennaya podderzhka vnutrennego vodnogo transporta v usloviyakh krizisa. [State support for inland waterway transport in times of crisis], *V sbornike: Problemy ispol'zovaniya i innovatsionnogo razvitiya vnutrennikh vodnykh putey v basseynakh velikikh rek. Trudy mezhdunarodnogo nauchno-promyshlennogo foruma. [In the collection: Problems of the use and innovative development of inland waterways in the basins of great rivers. Proceedings of the international scientific and industrial forum]*, 2016, p. 128.
2. Popadyuk T.G., Shepelin M.A. Zarubezhnyy opyt finansirovaniya stroitel'stva kruiznykh laynerov [Foreign experience in financing the construction of cruise liners], *Nauka, obrazovaniye i kul'tura [Science, education and culture]*, 2017, Vol.. 2. nn. 5 (20). pp. 18-21.
3. Zudinova K.YU. Sudostroitel'naya promyshlennost' RF: osnovnyye problemy i puti ikh preodoleniya posle vstupleniya vo vsemirnyu trgovuyu organizatsiyu [Shipbuilding industry of the Russian Federation: main problems and ways to overcome them after joining the World Trade Organization], *Biznes.Obrazovaniye. Pravo. [Business. Education. Right.]*, 2015, nn. 2 (31). pp. 256-259.
4. Trukhinova O.L. Sudostroitel'naya promyshlennost': problemy finansirovaniya stroitel'stva novogo flota [Shipbuilding industry: problems of financing the construction of a new fleet], *V sbornike: Trudy 19-go mezhdunarodnogo nauchno-promyshlennogo foruma "Velikiye reki-2018". Trudy mezhdunarodnogo nauchno-promyshlennogo foruma. Materialy nauchno-metodicheskoy konferentsii professorsko-prepodavatel'skogo sostava, aspirantov, spetsialistov i studentov, [In the collection: Proceedings of the 19th International Scientific and Industrial Forum "Great Rivers-2018". Proceedings of the international scientific and industrial forum. Materials of the scientific and methodological conference of the teaching staff, graduate students, specialists and students]*, 2018.
5. Trukhinova O.L. Investitsionnyy protsess v sudostroyenii kak ob"yekt sistemnogo upravleniya [The investment process in shipbuilding as an object of systemic management], *Myagkiye izmereniya i vychisleniya [Soft measurements and calculations]*, 2018, nn. 4 (5). pp. 62-70.
6. Thanopoulou H. (1996). Anticyclical investment strategies in shipping: The Greek case. In D. Hensher and J. King (Eds.) *World Transport Research* (Vol. 4, pp. 209-220). Oxford: Elsevier.
7. Xionghui W. (2018). Research on Financing Methods of China's Shipbuilding Theoretical Economics Letters, 08 (14), 3116-3140 – 2018. <https://doi.org/10.4236/tel.2018.814194>.
8. Laurent D., Cenk Y. (2019). Ship finance practices in major shipbuilding economies. August 2019. <https://doi.org/10.1787/e0448fd0-en>
9. Wang L.X. (2012) Research on Risk Evaluation and Control of Ship Finance Leasing. Chongqing Jiaotong University, Chongqing.
10. Kavussanos M.G., Visvikis I.D., Alexopoulos I. (2017). Managing Financial Resources in Shipping. WMU Studies in Maritime Affairs book series (WMUSTUD, vol. 4). Vol. 4 , 153-175 - октябрь 2017 г. [https://doi.org/10.1007/978-3-319-62365-8\\_7](https://doi.org/10.1007/978-3-319-62365-8_7)
11. Ezzell J.R. & Vora P.P. (2001). Leasing versus purchasing: Direct evidence on a corporation's motivations for leasing and consequences of leasing. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 41, 33-47.
12. Brick I.E., Fung W.K., & Subrahmanyam M. (1987). Leasing and financial intermediation: Comparative tax advantages. *Financial Management*, 55-59 (Spring).
13. Levy H. and Sarnat M. (2013) Leasing. Borrowing and Financial Risk. *Financial Management*, 8, 47-49.
14. San Miguel J.G., Shank J.K. and Summers D.E. (2008), Leasing as a strategic financing option: the navy's maritime prepositioned ships experience, *Journal of Public Procurement*, Vol. 8 No. 2, pp. 149-173. <https://doi.org/10.1108/JOPP-08-02-2008-B001>
15. Clausius P. (2015) Ship Leasing. In: Schinas O., Grau C., Johns M. (eds) *HSBA Handbook on Ship Finance*. Springer, Berlin, Heidelberg. [https://doi.org/10.1007/978-3-662-43410-9\\_14](https://doi.org/10.1007/978-3-662-43410-9_14)
16. Liu L.J. (2015) The Analysis of Risk Control on Ship Financial Leasing. Dalian Maritime University, Dalian.
17. Dixit A. & Pindyck R. (1994). *Investment under uncertainty*. Princeton: Princeton University Press.

18. Shchepetova S.Ye. Sintez gibkikh sotsial'no-ekonomicheskikh sistem: modelirovaniye informatsionnogo kontura upravleniya [Synthesis of Flexible Socio-Economic Systems: Modeling the Control Information Loop], *Mezhdunarodnaya konferentsiya po myagkim vychisleniyam i izmereniyam [International Conference on Soft Computing and Measurements]*, 2018, Vol. 1, pp. 632-636.
19. Shchepetova S.Ye., Trukhinova O.L. Formirovaniye sistemnykh mekhanizmov vzaimodeystviya uchastnikov investitsionnogo protsessa s uchetom neopredelennosti [Formation of systemic mechanisms of interaction between participants in the investment process taking into account uncertainty], *Mezhdunarodnaya konferentsiya po myagkim vychisleniyam i izmereniyam [International Conference on Soft Computing and Measurements]*, 2018, Vol. 2, pp. 321-324.
20. Kang S. & Long M.S. (2001). The fixed payment financing decision: To borrow or lease. *Review of Financial Economics*, 10, 41-55.
21. Deloof M., & Verschuere I. (1999). Are leases and debt substitutes? Evidence from Belgian firms. *Financial Management*, 91-95.
22. Marston F. & Harris R.S. (1988). Substitutability of leases and debt in corporate capital structures. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 147-169 (Spring).
23. Kapranova L.D. Investitsii v lizing: problemy i perspektivy razvitiya lizinga v sovremennoy Rossii [Investments in leasing: problems and prospects for the development of leasing in modern Russia], *Natsional'nyye interesy: priority i bezopasnost' [National interests: priorities and security]*, 2021, Vol. 17, nn. 1, pp. 39 – 66. <https://doi.org/10.24891/ni.17.1.39>
24. Trukhinova O.L. Finansovyye instrumenty podderzhki sudostroyeniya [Financial instruments to support shipbuilding], *V sbornike: Aktual'nyye problemy upravleniya. Sbornik nauchnykh statey po itogam III Vserossiyskoy nauchno-prakticheskoy konferentsii [In the collection: Actual problems of management. Collection of scientific articles on the results of the III All-Russian scientific-practical conference]*, 2016. pp. 282-288.

#### **ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ / INFORMATION ABOUT THE AUTHORS**

**Трухинова Ольга Леонидовна**, к.э.н., доцент кафедры Бухгалтерского учета, анализа и финансов, Волжский государственный университет водного транспорта (ФГБОУ ВО «ВГУВТ»), 603951, г. Нижний Новгород, ул. Нестерова, 5;

старший преподаватель кафедры Системный анализ в экономике, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации (ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве РФ»), 125993 (ГСП-3), г. Москва, Ленинградский просп., 49, e-mail: [truhinova@mail.ru](mailto:truhinova@mail.ru)

**Olga L. Trukhinova**, PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Accounting, Analysis and Finance Volga State University of Water Transport (VSUWT), 5, Nesterova street, Nizhny Novgorod, Russia, 603951;

Senior lecturer of the Department of System Analysis in Economics Financial University under the Government of the Russian Federation, 49, Leningradsky prospect, Moscow, Russia, 125993, e-mail: [truhinova@mail.ru](mailto:truhinova@mail.ru)

Статья поступила в редакцию 11.05.2021; опубликована онлайн 15.06.2021  
Received 11.05.2021; published online 15.06.2021