

Копилова Ольга Володимирівна
*кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри економіки і фінансів,
Одеський національний морський університет*

DOI: <https://doi.org/10.36059/978-966-397-481-1-29>

ПЕРСПЕКТИВИ ЗАСТОСУВАННЯ АЛЬТЕРНАТИВНИХ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННІ СУДНОПЛАВСТВА

Протягом десятиліть головним джерелом фінансування судноплавства та інновацій в сфері морських перевезень насамперед виступало банківське кредитування, як найбільш традиційний та прогнозований інструмент. Однак в останні роки спостерігається виникнення нового тренду: вихід судноплавних компаній на міжнародні ринки капіталу, використання акцій та облігацій як альтернативи традиційним банківським інструментам. Одночасно з цим постає низка питань стосовно сталості нової тенденції, перспектив її розвитку та нових ризиків, які можуть виникнути у судноплавних компаній на глобальних ринках капіталу [1].

Фінансування судноплавства, яке історично було стабільним особливо в європейських країнах, виконувало свої функції надзвичайно добре протягом десятиліть. Ситуація радикально змінилася внаслідок кризи судноплавства, яка почалася наприкінці 2008 року. У багатьох випадках капітальні витрати в межах існуючого фінансування не могли бути компенсовані через низькі фрахтові та чартерні ставки, які часто ледве покривали витрати. Крім того, останніми роками вимоги до капіталу для банків, що фінансують судноплавство, стали набагато складнішими, частково через більш суворі наглядові правила, які зробили колись дуже привабливий бізнес-сегмент фінансування суден здебільшого непривабливим для комерційних банків [2].

На судноплавну галузь впливають два основні ризики: зміни операційних грошових потоків і зміни ринкової вартості активів. Точність оцінки потенційних збитків є максимально важливою для фінансових установ з точки зору кредитування, стратегії ціноутворення та управління кредитним ризиком. Після кризи 2007–2008 рр. відбулось уповільнення зростання світового попиту на морські перевезення та збільшення пропозиції нових суден, що призвело до різкого зниження вартості суден та ставок фрахту. В результаті відбулося масове неповернення кредитів та банкрутства судноплавних компаній, що було здебільшого пов'язане з відсутністю надійних та точних моделей оцінки ризику кредитування судноплавних компаній в умовах невизначеності [3].

Традиційні джерела фінансування (нерозподілений прибуток, банківське кредитування, державна підтримка тощо) в умовах кризи демонструють неспроможність забезпечення значних капіталовкладень з метою модернізації та розширення флоту. Серед перспективних альтернативних джерел фінансування судноплавства відносять залучення приватного та державного капіталу шляхом емісії акцій, емісія облігацій, лізинг, інструменти експортних кредитних агентств, мезонінне фінансування тощо. До переваг альтернативних джерел фінансування в першу чергу відносять швидкість, гнучкість, більш низький рівень ступеня регулювання, більш великі обсяги фінансування, нові інструменти фінансування, більш конкурентоспроможні ставки.

Існує два основних джерела капіталу, що дозволяють судноплавним компаніям фінансувати свій бізнес: залучення коштів за допомогою акціонерного фінансування (продаж акцій) або позикових коштів (кредити, облігації). Акціонерне фінансування може набувати різних форм, таких як первинне публічне розміщення акцій (IPO), подальше розміщення акцій (FPO), приватне розміщення та привілейовані акції. Формування стратегії компанії на фондовому ринку залежить від специфіки її діяльності, очікуваного результату розміщення акцій, структури акціонерного капіталу та

його сильних сторін, суб'єкта фактичного контролю за діяльністю компанії [4].

Облігації 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, оскільки більшість судноплавних компаній мають рейтинг нижче інвестиційного рівня, вони вимушені емітувати високоприбуткові облігації з високою маржою (до 6%–7% вище референтних ставок). Вони також мають дотримуватися суворих зобов'язань щодо розкриття інформації.

Ринки капіталу як альтернативне джерело фінансування для судноплавних компаній, характеризуються рядом особливостей, що можуть підвищити рівень ризикованості:

- залежність від загальної кон'юнктури ринку та зовнішніх подій що проявляються на фондових ринках через падіння акцій компаній, що негативно впливає на прибутковість судноплавних компаній;
- асиметрія інформації – внаслідок викривленої або неповної інформації про діяльність судноплавних компаній призводить до неправильної оцінки акцій, ринкової вартості компаній та очікувань, особливо в країнах, що розвиваються;
- вартість ресурсів – випуск цінних паперів передбачає значні початкові та постійні витрати на андерайтинг, та на дотримання вимог, пов'язаних з публікацією регулярної та особливої інформації;
- непередбачуваність поведінки інвесторів, чії настрої та поведінка можуть суперечити раціональним моделям ціноутворення на ринках капіталу.

До додаткових бар'єрів виходу на міжнародні ринки капіталу можна віднести наступні характерні особливості компаній судноплавної галузі: традиційна сімейна власність, бажання зберегти контроль над компанією, неможливість розголошення конфіденційної інформації про компанію. Тому особливо важливу роль в забезпеченні фінансування судноплавних компаній шляхом виходу на глобальні ринки капіталу відіграє формування стратегій.

Неправильне стратегічне рішення про фінансування може призвести до зростання непродуктивних витрат, збільшити вартість залученого капіталу, знизити ціну акцій компанії, що, в свою чергу, знизить конкурентні переваги, зменшить можливості для зростання та навіть може призвести до банкрутства компанії [1].

Ще одним альтернативним джерелом фінансування судноплавства виступає Direct Lending – пряме кредитування. За своєю сутністю пряме кредитування передбачає кредитора, що не є банком (наприклад, кредитний фонд), та надає позиковий капітал безпосередньо позичальнику на двосторонній основі без використання посередника. Прямі кредитори діють як банки, але мають більшу гнучкість, оскільки вони в основному фінансуються за рахунок акціонерного капіталу і, отже, не зобов'язані дотримуватися банківських правил. Прямі кредитори ініціюють, структурують, документують, виконують та контролюють транзакції безпосередньо із позичальниками. Пропонуючи так звані двосторонні кредити (один кредитор, один позичальник), прямі кредитори можуть виключно контролювати і уважно відстежувати свої інвестиції з моменту початкового фінансування до погашення. У багатьох випадках прямі кредитори вважають за краще структурувати транзакції як «фінансову оренду», щоб у разі дефолту вони отримували право власності на судна [5].

Судноплавство вважається достатньо привабливим для реалізації інвестиційних цілей інвесторів, що є додатковою конкурентною перевагою судноплавних компаній в залученні фінансових ресурсів. В умовах, коли традиційне кредитування не може задовольнити попит у фінансових ресурсах галузі, що забезпечує безперервний рух товарів у всьому світі, починають активізуватись альтернативні джерела фінансування та, навіть, з'являться нові. Вибір альтернативного джерела фінансування має бути зваженим та узгодженим не лише з потребами судноплавних компаній, а й з візією розвитку існуючих власників. Можна з впевненістю зазначити лише одне – ера панування банківського кредитування закінчується.

Література:

1. Копилова О. Ринки капіталу як джерело фінансування судноплавної галузі. *Економіка та суспільство*. 2024. № 67. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-67-124>
2. Ship financing: Finding new solutions. URL: <https://www.reederverband.de/en/topics/shipping-hub-germany/ship-financing-finding-new-solutions>
3. Salko A., D'Ecclesia R. New Insights on Loss Given Default for Shipping Finance: Parametric and Non-parametric Estimations. In: Corazza, M., Perna, C., Pizzi, C., Sibillo, M. (eds). *Mathematical and Statistical Methods for Actuarial Sciences and Finance*. MAF 2022. Springer, Cham. DOI: https://doi.org/10.1007/978-3-030-99638-3_66
4. Dligach A., Kopylova O., Krasnostanova N. La formación de la estrategia de una sociedad anónima en el mercado de valores. *REICE: Revista Electrónica De Investigación En Ciencias Económicas*. 2023. No. 11(21). P. 139–163. DOI: <https://doi.org/10.5377/reice.v11i21.16549>
5. McCleery M. Private Credit for Shipping: Strategies for Borrowers, Lenders and Limited Partners. 2021. URL: <https://www.marinemoney.com/>