

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ



ΤΜΗΜΑ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗΝ
ΝΑΥΤΙΛΙΑ

Ανάλυση Στρατηγικής Ναυλώσεων Ελληνικών Εισηγμένων
Εταιρειών



Αλέξανδρος Παπαζήτης

Διπλωματική Εργασία

Πειραιάς

Οκτώβριος 2022

Δήλωση Αυθεντικότητας

Το άτομο το οποίο εκπονεί την Διπλωματική Εργασία φέρει ολόκληρη την ευθύνη προσδιορισμού της δίκαιης χρήσης του υλικού, η οποία ορίζεται στην βάση των εξής παραγόντων: του σκοπού και χαρακτήρα της χρήσης (εμπορικός, μη κερδοσκοπικός ή εκπαιδευτικός), της φύσης του υλικού, που χρησιμοποιεί (τμήμα του κειμένου, πίνακες, σχήματα, εικόνες ή χάρτες), του ποσοστού και της σημαντικότητας του τμήματος, που χρησιμοποιεί σε σχέση με το όλο κείμενο υπό copyright, και των πιθανών συνεπειών της χρήσης αυτής στην αγορά ή στη γενικότερη αξία του υπό copyright κειμένου.

Σελίδα Τριμελούς Επιτροπής

Η παρούσα Διπλωματική Εργασία εγκρίθηκε ομόφωνα από την Τριμελή Εξεταστική Επιτροπή που ορίστηκε από τη ΓΣΕΣ του Τμήματος Ναυτιλιακών Σπουδών του Πανεπιστημίου Πειραιώς σύμφωνα με τον Κανονισμό Λειτουργίας του Προγράμματος Μεταπτυχιακών Σπουδών στην Ναυτιλία.

Τα μέλη της Επιτροπής ήταν:

- Κ. Πολέμης Διονύσιος (Επιβλέπων)
- Κ. Λαγούδης Ιωάννης
- Κ. Παπαδημητρίου Ευστράτιος

Η έγκριση της Διπλωματικής Εργασίας από το Τμήμα Ναυτιλιακών Σπουδών του Πανεπιστημίου Πειραιώς δεν υποδηλώνει αποδοχή των γνωμών του συγγραφέα.

Ευχαριστίες

Η παρούσα διπλωματική εργασία εκπονήθηκε στα πλαίσια του μεταπτυχιακού προγράμματος σπουδών της Ναυτιλίας του Πανεπιστημίου Πειραιώς.

Θα ήθελα να ευχαριστήσω τον κύριο Διονύσιο Πολέμη για την εμπιστοσύνη του, την αμέριστη βοήθεια και κατανόηση που έδειξε σε όλη την διάρκεια της διπλωματικής μου.

Επίσης, αισθάνομαι την ανάγκη να εκφράσω ένα μεγάλο ευχαριστώ στην οικογένεια μου, που μου στάθηκε δίπλα μου στηρίζοντας με σε κάθε βήμα μου.

Περίληψη

Ο σκοπός της παρούσης εργασίας είναι η στρατηγική ανάλυση ναυλώσεων εισηγμένων Ελληνικών εταιριών που δραστηριοποιούνται στην dry bulk ναυτιλία.

Προσπαθώντας να κατανοήσουμε την σημασία που έχει η στρατηγική ναυλώσεων για τις ναυτιλιακές και με την χρήση αριθμοδεικτών μελετήσαμε τις οικονομικές τους καταστάσεις για την περίοδο 2011-2020.

Καταλήξαμε στο συμπέρασμα ότι οι εταιρείες με υψηλό δανεισμό επιλέγουν την χρονονάυλωση, ενώ οι εταιρείες με χαμηλό δανεισμό δεν στρέφονται απαραίτητα στην spot αγορά καθώς η απόφαση αυτή έχει να κάνει με την φιλοσοφία της εταιρείας όσον αφορά την έκθεση στον κίνδυνο.

Abstract

The aim of this dissertation is chartering strategic analysis of Greek listed companies operating in dry bulk shipping.

Trying to understand the importance of this strategy for the shipping companies and with the use of financial ratios we examined their financial statements from 2011 to 2020.

We concluded that companies with high financial debt prefer time-charter contracts while companies with low financial debt do not necessarily choose voyage charter contracts since this decision depends on the company's culture regarding risk exposure.

Table of Contents

Κεφάλαιο 1 Εισαγωγή.....	8
1.1 Εισαγωγή.....	8
1.2 Στόχοι της Παρούσας Εργασίας.....	8
1.3 Δομή.....	8
Κεφάλαιο 2	10
2.1 Μελέτες προηγούμενων.....	10
2.2 Πλοία Χύδην Ναυτιλίας	11
2.2.1 Handysize Bulkers	12
2.2.2 Handymax/Supramax Bulkers.....	13
2.2.3 Panamax Bulkers	15
2.2.4 Post Panamax Bulkers	16
2.2.5 Capesize Bulkers	17
2.2.6 Very Large Ore/Bulk Carriers	18
2.2.7 Γεωγραφική Κατηγοριοποίηση.....	20
2.3 Μορφές Ναύλωσης	21
2.3.1 Ναύλωση Κατά Ταξίδι – Voyage Charter.....	21
2.3.2 Χρονοναύλωση- Time Charter	23
2.3.3 Ναύλωση γυμνού πλοίου- Bareboat Charter	24
2.3.4 Ναύλωση εργολαβικής εκμίσθωσης- Contract of Affreightment	24
2.3.5 Χρονοναύλωση ταξιδιού- Time Charter Trip	25
2.3.6 Ναύλωση συνεχόμενων ταξιδιών - Consecutive Voyages.....	25
Κεφάλαιο 2.4 Κριτήρια επιλογής των ναυλώσεων.....	26
Κεφάλαιο 3 Μεθοδολογία.....	28
Κεφάλαιο 3.1 Περιγραφή Εταιρειών	28
3.1.1 Diana Shipping	28
3.1.2 Globus Maritime Limited	32
3.1.3 Navios Maritime Holdings Inc	34
3.1.4 Safe Bulkers.....	39
3.1.5. Seanergy Maritime Holdings.....	43
3.1.6. Star Bulk Carriers.....	45

Κεφάλαιο 3.2 Χρηματοοικονομικοί Αριθμοδείκτες	54
3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (LIQUIDITY RATIOS)	55
3.3.1 Γενική Ρευστότητα	56
3.3.2 Αριθμοδείκτης Άμεσης ή Ειδικής Ρευστότητας (Quick Ratio)	57
3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ (ACTIVITY RATIOS)	57
3.4.1 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων (Receivables Turnover Ratio)	58
3.4.2 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Συνολικού Ενεργητικού (Assets Turnover Ratio)	58
3.4.3 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων (Fixed Asset Turnover Ratio)	58
3.4.4 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων (Equity Turnover Ratio)	59
3.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ (PROFITABILITY RATIOS)	59
3.5.1 Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους (Gross Profit Margin)	60
3.5.2 Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους (Net Profit Margin)	60
3.5.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (Return on Total Assets)	61
3.5.5 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity)	61
3.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ (FINANCIAL STRUCTURE AND VIABILITY RATIOS)	61
3.6.1 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια (Ratio of owner 's equity to total assets)	62
3.6.2 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Δανειακά Κεφάλαια (Ratio of owner's Equity to Total Liabilities)	62
3.6.3 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια (Ratio of owner's Equity to Fixed Assets)	63
3.6.4 Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις (Ratio of Current Assets to Total Liabilities)	63
3.6.5 Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις (Ratio of Fixed Assets to Long term Liabilities)	64
Κεφάλαιο 4 Αποτελέσματα	65
Κεφάλαιο 5 Συμπεράσματα	85
Βιβλιογραφία	87

Κεφάλαιο 1 Εισαγωγή

1.1 Εισαγωγή

Στην εισαγωγή γίνεται μια πρώτη παρουσίαση της εργασίας έτσι ώστε ο αναγνώστης να κατανοήσει το θέμα που πραγματεύεται. Το θέμα της παρούσας εργασίας είναι η στρατηγική ναυλώσεων Ελληνικών εισηγμένων εταιρειών. Να τονιστεί εδώ ότι αναφερόμαστε σε ελληνικές εταιρείες που δραστηριοποιείται στον τομέα του ξηρού φορτίου. Επιπρόσθετα, στην εισαγωγή αναφέρονται κάποια ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του κλάδου της ναυτιλίας. Σύμφωνα με υπολογισμούς πάρα πάνω από το 90% του παγκοσμίου εμπορίου μεταφέρεται μέσω θαλάσσης (IMO 2009) και έχει αυξηθεί τις τελευταίες δεκαετίες από 6 δις τόνους για το 2000 σε 8.4 δις τόνους το 2010 (UNCTAD 2011).

Είναι ένας κλάδος σύνθετος με πολλές ιδιαιτερότητες και υψηλό βαθμό ρίσκου. Χαρακτηρίζεται από έντονη μεταβλητότητα στις τιμές των ναύλων και πλοίων, που είναι αποτέλεσμα πολλών παραγόντων όπως οικονομικές κρίσεις, εποχικότητα και την ύπαρξη του ναυτιλιακού κύκλου που πρώτος μελέτησε ο Storfjord. Σε αυτό το σημείο να αναφέρουμε κάποια βασικά χαρακτηριστικά της dry bulk ναυτιλίας: η ύπαρξη επαναλαμβανόμενων κύκλων (Trough, Recovery, Peak and plateau, Collapse), το γεγονός ότι είναι μια αγορά με υψηλά ρίσκα και όχι πάντα υψηλές αποδόσεις. Σε μικρές χρονικές περιόδους μπορούν να αποκομίσουν υψηλά κέρδη τα οποία όμως μπορούν να εξανεμιστούν λόγω των μεγάλων περιόδων ύφεσης που μπορεί να ακολουθήσουν. Τέλος ότι είναι μια αγορά που χαρακτηρίζεται από τέλειο ανταγωνισμό, ο οποίος σε συνδυασμό με την μεταβλητότητα στην ζήτηση καθιστά σχεδόν αδύνατη οπουδήποτε μελλοντική πρόβλεψη.

Μέσα σε ένα ανταγωνιστικό περιβάλλον οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις καλούνται να λάβουν αποφάσεις που έχουν να κάνουν είτε με την επιλογή του τύπου των πλοίων που θα χρησιμοποιήσουν, με το εάν θα αγοράσουν νεότευκτα ή μεταχειρισμένα πλοία, εάν θα προβούν σε πώληση κάποιου πλοίου και τι τύπο ναύλωσης θα επιλέξουν. Μια επιτυχημένη στρατηγική ναύλωσης μειώνει όσο τον δυνατότητα περισσότερο την έκθεση στον οικονομικό κίνδυνο και αυξάνει την βελτιστοποίηση του στόλου και την λειτουργική δράση της.

1.2 Στόχοι της Παρούσας Εργασίας

Ο κύριος στόχος της εργασίας είναι να μελετήσει και να αναλύσει την στρατηγική που ακολουθούν οι Ελληνικές εισηγμένες ναυτιλιακές εταιρείες ως προς τις ναυλώσεις. Ο δεύτερος πλέον σημαντικός στόχος είναι να συγκριθούν οι οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών με την χρήση αριθμοδεικτών (σε θεωρητικό και πρακτικό επίπεδο) και να εξαχθούν συμπεράσματα.

1.3 Δομή

Μετά την εισαγωγή ακολουθεί η διεξοδική ανάπτυξη του θέματος.

Το δεύτερο κεφάλαιο πραγματεύεται την βιβλιογραφική ανασκόπηση. Κατ' αρχήν γίνεται αναφορά σε μελέτες προηγούμενων ερευνητών, ως προς την στρατηγική ναυλώσεων. Στην

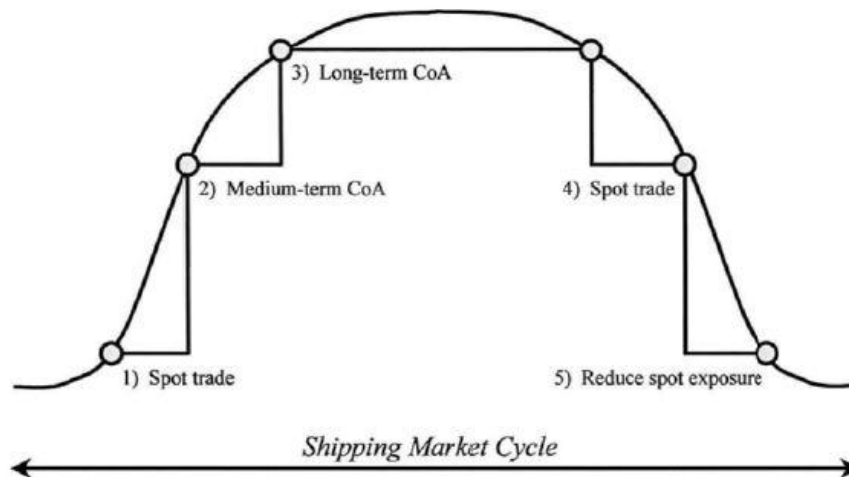
συνέχεια γίνεται μια παράθεση των πλοίων ξηρού φορτιού καθώς και τα είδη ναυλώσεων.
Επιπλέον εξετάζονται τα κριτήρια επιλογής των ναυλώσεων.

Κεφάλαιο 2

2.1 Μελέτες προηγούμενων

Μια απόφαση κομβικής σημασίας που αντιμετωπίζουν οι διοικήσεις όλων των ναυτιλιακών εταιρειών είναι η επιλογή της μορφής ναύλωσης και βασίζεται στην στρατηγική και την κουλτούρα της κάθε εταιρείας. Συνήθως αυτή η επιλογή γίνεται υπό συνθήκες αβεβαιότητας ως προς την τελική έκβαση αυτής της επιλογής. Αυτό γίνεται γιατί δεν μπορεί να προβλεφθεί ο παράγοντας ζήτηση αλλά και γιατί μπορεί να προκύψουν άλλοι αστάθμητοι παράγοντες. Η στάση του πλοιοκτήτη έναντι του ρίσκου είναι, μεταξύ άλλων, αυτή που καθορίζει μια επιλογή ανάμεσα στην χρονοναύλωση και την ναύλωση κατά ταξίδι (Θεοτοκάς 2019, σελ110). Να τονιστεί εδώ ότι τα επίπεδα των ναύλων διαμορφώνεται από την προσφορά και την ζήτηση οπότε οι ναυτιλιακές είναι υποχρεωμένες να προσφέρουν τις υπηρεσίες τους εντός αυτού του πλαισίου.

Αρκετές μελέτες εστιάζουν στην στρατηγική ανάλυση των ναυλώσεων. Κατά τον Peter Lorange ο πλοιοκτήτης σε συνάρτηση πάντα την θέση του ναυτιλιακού κύκλου πρέπει να αποφασίσει πότε θα εισέλθει/εξέλθει από την αγορά καθώς εάν θέλει να δεσμευτεί βραχυχρόνια ή μακροχρόνια. Ανέπτυξε το ακόλουθο μοντέλο:



Πηγή: Lorange 2005

Το βέλτιστο είναι να επιλεγεί η spot αγορά όταν η αγορά ανεβαίνει και εν συνεχεία να προτιμηθούν οι μακροχρόνιες ναυλώσεις όταν η αγορά είναι σε υψηλά επίπεδα και πριν η spot αγορά αρχίζει να κατεβαίνει. Όταν αυτό συμβαίνει η πλέον ορθή στρατηγική είναι να προσπαθεί για μακροπρόθεσμες ναυλώσεις πριν η αγορά φτάσει σε χαμηλότερα επίπεδα. Να τονιστεί εδώ ότι σε όλη την διάρκεια του κύκλου ο χρόνος λήψης των αποφάσεων είναι κεφαλαιώδους σημασίας.

Οι **Kavussanos και Alizadeh** ασχολήθηκαν με την εποχικότητα των ναύλων στην χύδην ναυτιλία συγκρίνοντας τύπους πλοίων, είδη και περιόδους ναύλωσης. Κατέληξαν ότι υπάρχει μεγαλύτερη μεταβλητότητα ναύλων στα μεγαλύτερα πλοία όπως επίσης και στην spot αγορά έναντι των ναύλων της χρονοναύλωσης. Επίσης επισήμαναν την εποχική διακύμανση των ναύλων σε διαφορετικού μεγέθους πλοία, μια πληροφορία μπορεί να χρησιμοποιηθεί από τις εταιρίες ώστε να επενδύσουν σε πλοία διαφορετικών μεγεθών (fleet diversification).

Ο **Jan A.Berg-Andreassen** αφού επισημαίνει ότι στην σημερινή εποχή εγκαταλείπεται το «μια εταιρεία για όλα» και υπάρχει περισσότερο εξειδίκευση αναπτύσσει το μοντέλο Risk-Return για την καλύτερη αντιμετώπιση «του προβλήματος» της στρατηγικής των ναυλώσεων.

Τέλος στην διατριβή του ο **Jie Liu (2001)** τονίζει την σημασία την πληροφόρησης είτε από συλλογή στοιχείων παρελθόντων ετών (historical data) είτε από τον BIFFEX (Baltic International Freight Futures Index) ενός εργαλείου διαχείρισης αλλά και ως δείκτη που προβλέπει τις μελλοντικές τάσεις.

Ο **K.Cullinane (1994)** από την άλλη μεριά θεωρεί ότι η στρατηγική έναντι του ρίσκου στην ναυτιλία πρέπει να αντιμετωπιστεί ως ένα πρόβλημα βελτιστοποιήσεις του χαρτοφυλακίου. Παραθέτει και τον **Gray (1987)** ο οποίος θεωρεί το πιο σημαντικό ρίσκο που ένας επιτυχημένος πλοιοκτήτης πρέπει να διαχειριστεί είναι το ρίσκο της αγοράς και αυτό γιατί από την μεριά του οι πιο σημαντικές αβεβαιότητες επηρεάζουν τα εισοδήματα παρά τα κόστη. Ο Cullinane χρησιμοποιεί μια μεθοδολογία που βασίζεται στην προσέγγιση του Markowitz και καταλήγει ότι για την dry bulk ναυτιλία ένας συνδυασμός ναύλωσης ανα ταξίδι και συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης είναι πιο επιθυμητός και τονίζει την δυνατότητα του BIFFEX να παίζει ένα σημαντικό ρόλο στην dry bulk ναυτιλία.

Οι **M.Giamouzi** κ **N.K.Nomikos (2021)** θεωρούν ότι οι δυνατότητα να διαλέξεις μεταξύ διαφορετικών ναυλοσυμφώνων με διαφορετικούς χρόνους ωρίμανσης παρέχει ευελιξία στους πλοιοκτήτες και στους ναυλωτές όσον αφορά την στρατηγική ναυλώσεων αλλά την ίδια στιγμή εμπεριέχει σημαντικούς κινδύνους. Η αρνητική σχέση που παρατηρείται μεταξύ ρίσκου και απόδοσης υπονοεί ότι οι πλοιοκτήτες που δεν ακολούθον μια διαφοροποιημένη στρατηγική ναυλώσεων και λειτουργούν αποκλειστικά ένα τύπο συμβολαίου είναι αναμενόμενο να έχουν μη-βέλτιστα χαρτοφυλάκια που μπορεί να οδηγήσουν και σε ζημίες.

Τέλος οι **R.Adland** και **H.Jia (2006)** στην εργασία τους θέλουν να δείξουν πως ο κίνδυνος αθέτησης υποχρεώσεων (default risk) εξαρτάται από τις συνθήκες του ναυλαγοράς, την διάρκεια των ναύλων και την οικονομική κατάσταση του ναυλωτή. Καταλήγουν ότι αυτός ο κίνδυνος και η οικονομική απώλεια που μπορεί να ακολουθήσει μπορεί να είναι σημαντική για τον πλοιοκτήτη. Τα risk premium εξαρτώνται από την διάρκεια της χρονοναύλωσης και της επικρατούσας συνθήκες στην αγορά.

2.2 Πλοία Χύδην Ναυτιλίας

Τα πλοία ξηρού φορτιού είναι σχεδιασμένα για να μεταφέρουν μεγάλες ποσότητες χύδην φορτιού που είναι ομοιογενές πχ κάρβουνο και σιτηρά. Υπάρχουν διάφοροι τύποι αυτού του είδους που περιλαμβάνουν πλοία γενικού ξηρού φορτιού (general purpose dry bulk carrier), πλοία που μεταφέρουν σιδηρομετάλλευμα (ore carrier), τα ανοιχτού τύπου (open type) και τα μεικτά (combination carriers) που δεν χρησιμοποιούνται τόσο πολύ σήμερα.

Όλα τα πλοία αυτής της κατηγορίας έχουν ενιαίο κατάστρωμα, μηχανές και χώρους διαμονής στην πρόμνη. Συνήθως έχουν από πέντε έως οκτώ δεξαμενές με μεγάλες καταπακτές που φτάνει το 60% του πλάτους του πλοίου που επιτρέπει άμεση κάθετη φόρτωση. Τα πλοία ξηρού φορτιού έχουν δεξαμενές διπλού πυθμένα για να μεταφέρουν καύσιμα και έρμα (ballast water) και τα περισσότερα δεν έχουν διπλά τοιχώματα, κάτι που συναντάται στα tanker, και τα αμπάρια τους είναι ενιαία για την διευκόλυνση της εκφόρτωσης.

Η κατηγοριοποίηση των πλοίων ξηρού φορτιού βάσει μεγέθους είναι η εξής:

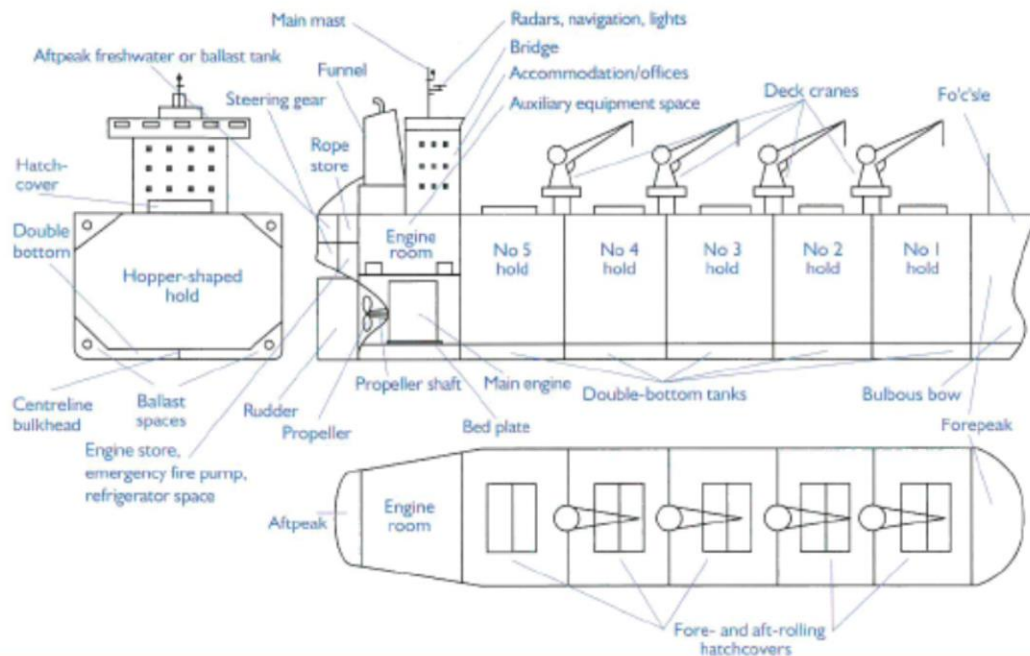
- **Handysize Bulker**
- **Handymax/Supramax Bulker**
- **Panamax Bulker**
- **Post Panamax Bulker**
- **Capesize Bulker**
- **Very Large Ore/Bulk Carriers**

2.2.1 Handysize Bulkships

Έχουν χωρητικότητα μεταξύ 20.000 και 40.000 dwt. Έχουν πέντε αμάρια συμβατικού σχεδιασμού που εξυπηρετούνται από γερανούς που βρίσκονται στο πλοίο. Για παράδειγμα ένα πλοίο 28.000 dwt έχει μήκος 170 μέτρα, πλάτος 27 μέτρα και βύθισμα 9 μέτρα. Η μέση ταχύτητα είναι 14 κόμβοι και χρησιμοποιεί 23 τόνους καυσίμου την ημέρα. Μεταφέρουν μικρά φορτία και είναι κατάλληλα για μικρά λιμάνια με περιορισμούς στο μήκος και στο βύθισμα. Επίσης ο εξοπλισμός που διαθέτουν (on Board deck cranes) τους επιτρέπει να εξυπηρετούνται από λιμάνια που δεν διαθέτουν την κατάλληλη υποδομή φόρτωσης - εκφόρτωσης

Πίνακας 2.1: Handysize Bulker

Handysize bulker



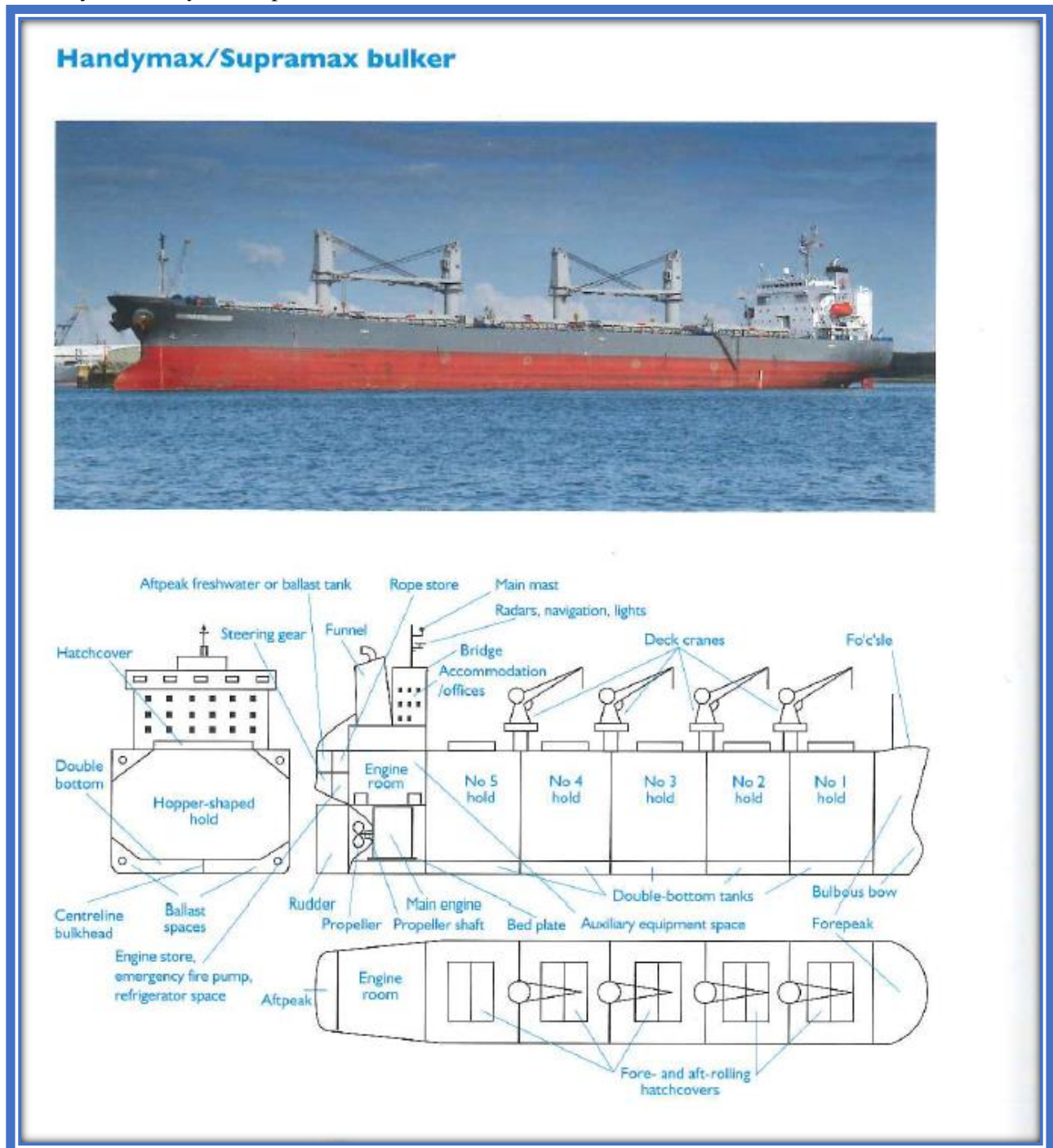
Πηγή: Shipping Business, ICS 2020

2.2.2 Handymax/Supramax Bulklers

Έχουν χωρητικότητα μεταξύ 20.000 και 40.000 dwt. Ένα τυπικό Handymax 45.000 dwt έχει LOA (length overall) 180m, πλάτος 32m και βύθισμα 11m. Η μέση ταχύτητα του είναι 15 κόμβοι και καταναλώνει 30 τόνους καυσίμου την ημέρα. Έχουν πέντε αμπάρια συμβατικού σχεδιασμού που εξυπηρετούνται από τέσσερις γερανούς που βρίσκονται στο πλοίο. Το Supramax είναι μια νεότερη κατηγορία για πλοία μεταξύ 50.000 και 60.000 dwt και δραστηριοποιούνται σε διάφορες εμπορικές διαδρομές και συνήθως μεταφέρουν σιτηρά και μικρότερα φορτία. Ένα τυπικό Supramax 55.000 dwt έχει μήκος 190 μέτρα,

πλάτος 33 μετρα και βυθισμα 11,5 μετρα. Έχουν πέντε αμπάρια συμβατικού σχεδιασμού που εξυπηρετούνται από τέσσερις γεραμούς που βρίσκονται στο πλοίο.

Πίνακας 2.2: Handymax/Supramax Bulker

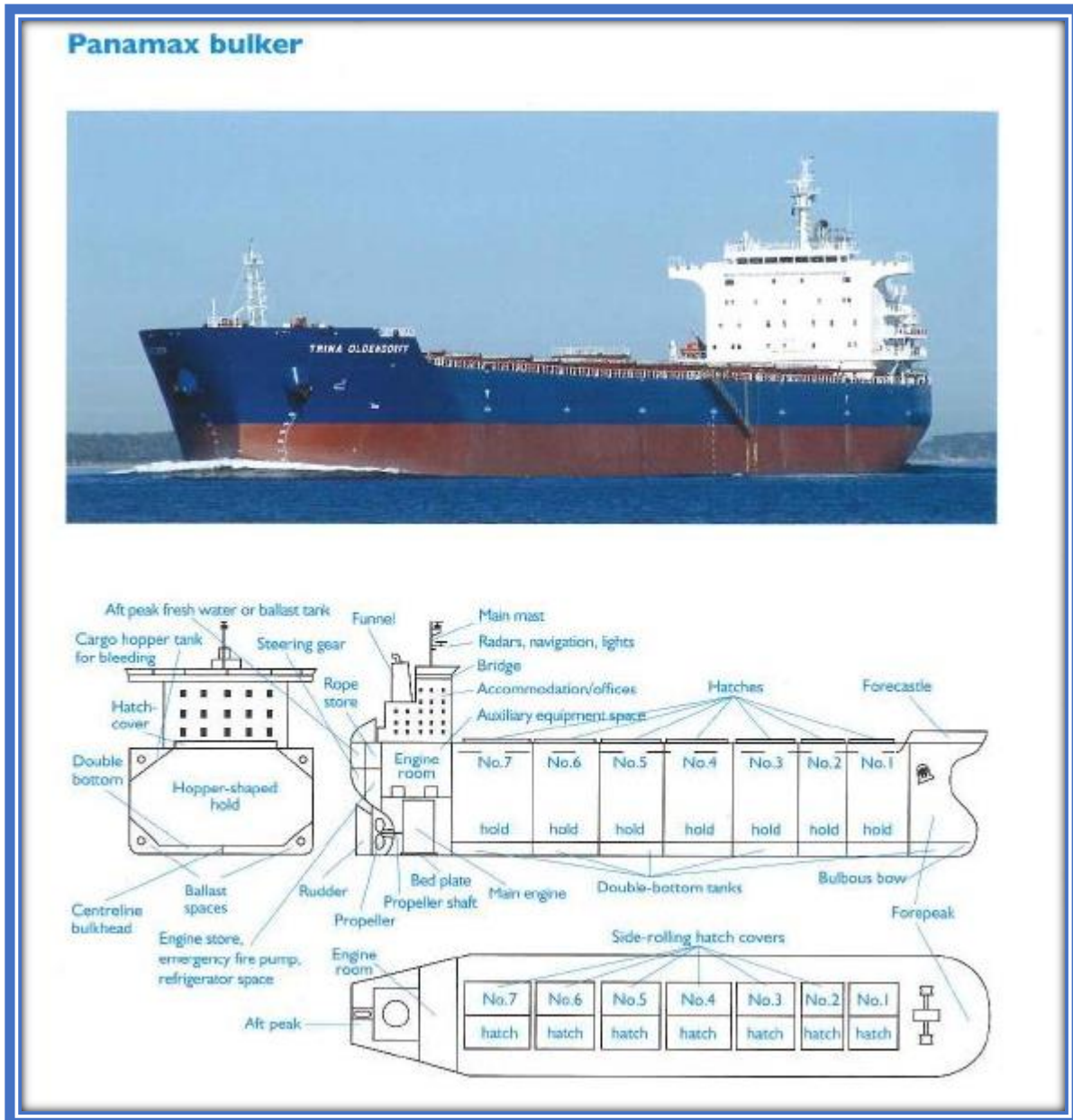


Πηγή: Shipping Business, ICS 2020

2.2.3 Panamax Bulkers

Έχουν χωρητικότητα μεταξύ 60.000 και 80.000 dwt και μπορεί να χρησιμοποιήσει την παλιά διάωρυγα του Παναμά. Μπορεί να φέρει εξοπλισμό ή όχι και μπορεί να έχει έως επτά ξεχωριστά αμπάρια. Οι διαστάσεις ενός τυπικού 70.000 dwt carrier έχει LOA 225 μέτρα, πλάτος 32 μέτρα και βύθισμα 12 μέτρα.

Πίνακας 2.3: Panamax Bulker

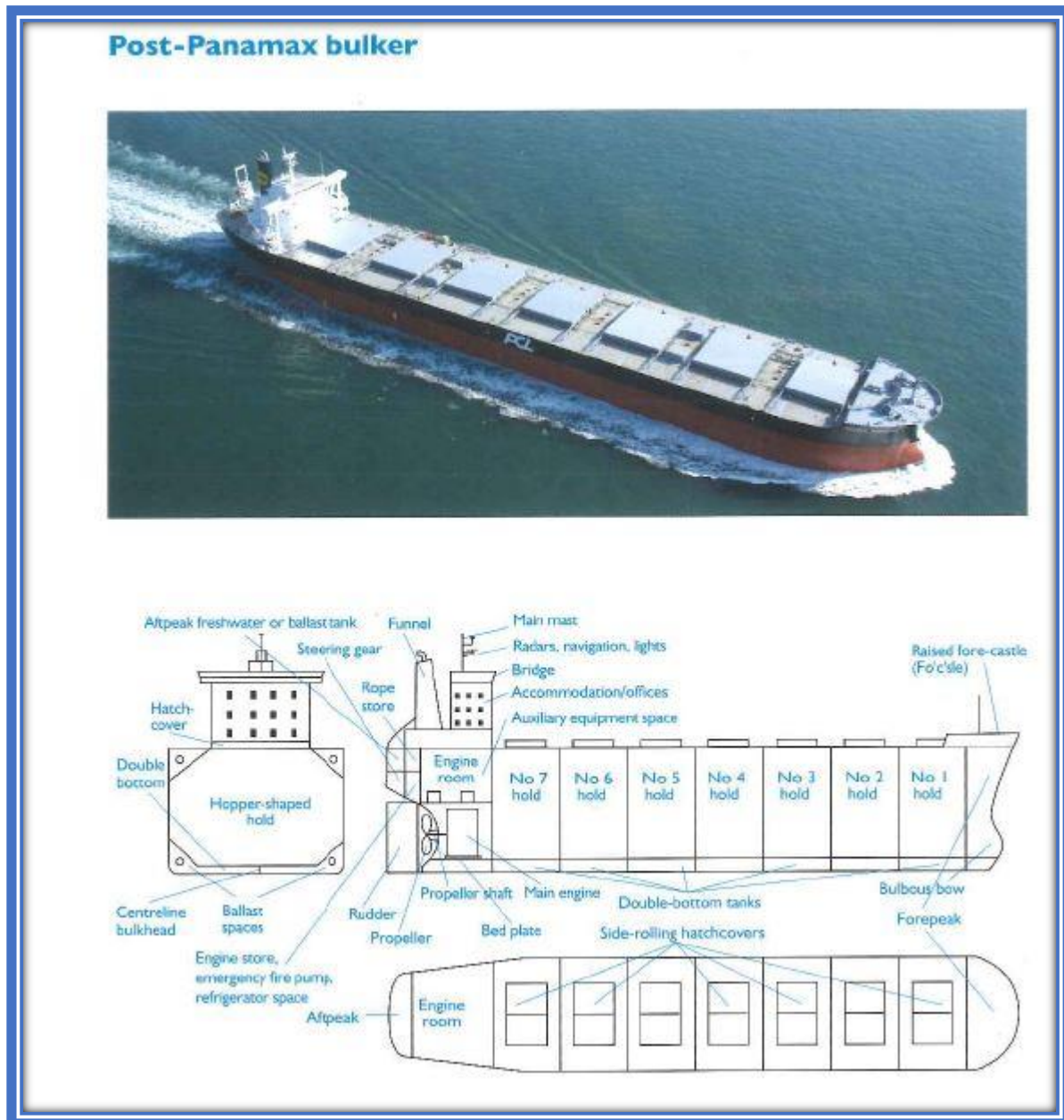


Πηγή: Shipping Business, ICS 2020

2.2.4 Post Panamax Bulkers

Έχουν χωρητικότητα μεταξύ 87.000 και 115.000 dwt. Έχει μικρότερο βύθισμα και μεγαλύτερο πλάτος και είναι σχεδιασμένο έτσι ώστε να προσεγγίζει λιμάνια με περιορισμό στο βύθισμα. Λόγω του πλάτους του (45 μέτρα) μπορεί να διασχίσει μόνο το καινούργιο κανάλι του Παναμά. Συνήθως έχουν 7 αμπάρια και δεν διαθέτουν εξοπλισμό φόρτωσης - εκφόρτωσης στο πλοίο.

Πίνακας 2.4: Post-Panamax Bulker

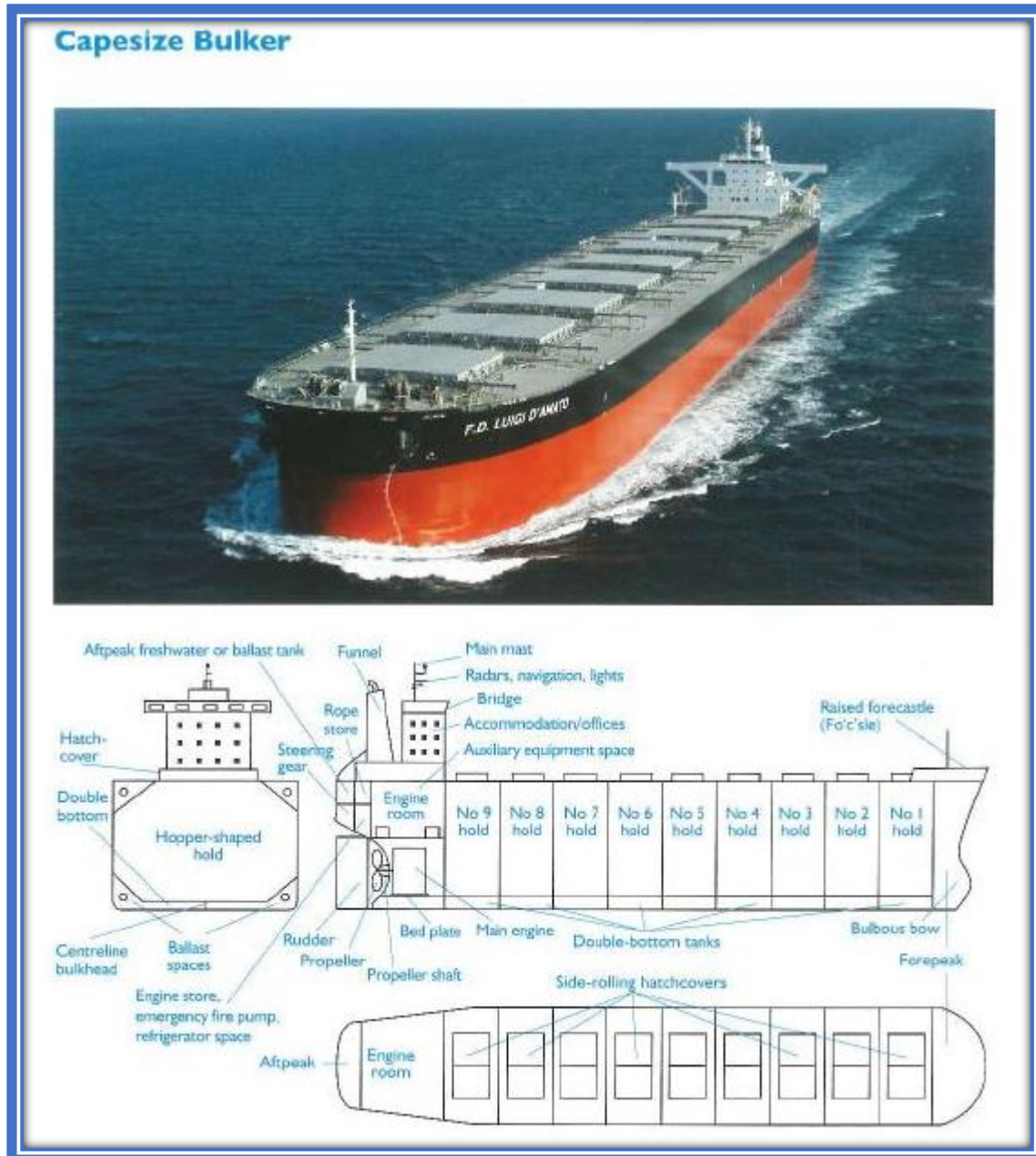


Πηγή: Shipping Business, ICS 2020

2.2.5 Capesize Bulkers

Είναι πολύ μεγάλα για να διασχίσουν το κανάλι του Παναμά ή του Σουέζ και ως εκ τούτου πρέπει να διαπλεύσουν την Αφρική περνώντας από το Ακρωτήριο της Καλής Ελπίδας ή την Αμερική από το Ακρωτήριο Χόρν. Ένα τυπικό Capesize παραπάνω από 150.000 dwt έχει LOA 290 μέτρα, πλάτος 45 μέτρα και βυθισμα 17,5 μέτρα. Έχουν 9 αμάρια και δεν διαθέτουν εξοπλισμό φόρτωσης - εκφόρτωσης στο πλοίο και έως εκ τούτου εξαρτώνται από τις υποδομές των τερματικών.

Πίνακας 2.5: Capesize Bulker



Πηγή: Shipping Business, ICS 2020

2.2.6 Very Large Ore/Bulk Carriers

Είναι πλοία τον οποίο η χωρητικότητά είναι πάνω από 200.000 dwt και είναι γνωστά ως Very Large Ore Carriers (VLOC) ή Very Large Bulk Carriers (VLBC). Τα Chinamax ή Valemax VLOC χρησιμοποιήθηκαν για πρώτη φορά από την Vale για την πιο αποτελεσματική μεταφορά σιδηρομεταλλεύματος μεταξύ Βραζιλίας και Κίνας, έχοντας χωρητικότητα έως και 400.000 dwt κατατάσσονται στα μεγαλύτερα πλοία στον κόσμο. Για παράδειγμα μπορούν να μεταφέρουν το διπλάσιο εμπόρευμα που μεταφέρει ένα Capesize στο 1/3 του κόστους. Οι διαστάσεις ενός Chinamax μπορεί να είναι LOA 362 μέτρα, πλάτος 65 μέτρα και βύθισμα 23 μέτρα. Κινούνται με μια diesel μηχανή με ταχύτητα 14 κόμβων και κατανάλωση καυσίμων 97 τόνους. Τα VLOC δεν φέρουν εξοπλισμό φόρτωσης - εκφόρτωσης με αποτέλεσμα να εξαρτώνται από τις υποδομές των τερματικών. Ειδικά τα Ore Carriers έχουν κάποιες ιδιαιτερότητες στην κατασκευή τους για λόγους σταθερότητας.

Πίνακας 2.6: Handysize Bulker



Πηγή: Shipping Business, ICS 2020

Πίνακας 2.7: Είδη πλοίων χύδην ναυτιλίας και χαρακτηριστικά τους

TYPE	SIZE IN DWT	GEARED	LOA (m)	BEAM (m)	DRAFT (m)	HOLDS	HATCHES	CARGOES	TRADING ROUTES
Handysize	20.000 - 40.000	Yes	175,00	29,40	9,64	4 ή 5	4 ή 5	Grains, Iron Ore, Coal, Fertilisers, Agri products, Minor Bulk	Worldwide
Handymax	40.000 - 52.000	Yes	189,00	31,00	11,37	5	5	Grains, Iron Ore, Coal, Fertilisers, Agri products, Minor Bulk	Worldwide
Supramax	52.000 - 60.000	Yes	189,90	32,26	12,52	5	5	Grains, Iron Ore, Coal, Fertilisers, Agri products, Minor Bulk	Worldwide
Ultramax	60.000 - 68.000	Yes	199,99	32,26	13,00	5	5	Grains, Iron Ore, Coal, Fertilisers, Agri products, Minor Bulk	Worldwide
Panamax	68.000 - 80.000	Yes & No	225,00	32,26	14,15	7	7	Grains, Iron Ore, Coal, Fertilisers, Agri products, Minor Bulk	USG-L.AMER, USG-JPN, USG-ASIA, ARGNT-BRASIL
Post Panamax	84.000 - 125.000	No	235,00	43,00	12,88	5 ή 6 ή 7	5 ή 6 ή 7	Grains, Iron Ore, Coal, Fertilisers, Agri products	AUS-JPN, AUS-CHINA, BRSL-CHINA, BRSL-W.EUR, USG-L.AMER, USG-JPN, USG-ASIA,
Capesize	145.000 - 190.000	No	292,00	45,00	18,22	9	9	Iron Ore, Coal	AUS-JPN, AUS-CHINA, BRSL-CHINA, BRSL-W.EUR
Very Large Ore Carrier	220.000 - 450.000	No	327,00	55,00	21,40	9	9	Iron Ore	AUS-JPN, AUS-CHINA, BRSL-CHINA, BRSL-W.EUR

Πηγή: Simon Ward σημειώσεις

2.2.7 Γεωγραφική Κατηγοριοποίηση

Τα bulk Carriers μπορούν επίσης να κατηγοριοποιηθούν βάσει των λιμανιών και διαδρομών που ακολουθούν. Έχουμε ήδη αναφέρει προηγουμένως τα Chinamax/Valemax. Παραθέτουμε παρακάτω και τις υπόλοιπες κατηγορίες:

- Kamsarmax: Με μέγιστο μήκος 229 μέτρα και κατάλληλο να αγκυροβολήσει στο λιμάνι του Καμσάρ στην Γουινέα για την φόρτωση βωξίτη
- Newcastlemax: Είναι το μεγαλύτερο bulk Carriers που μπορεί να εισέλθει στο λιμάνι του Newcastle στην Αυστραλία με LOA 300 μέτρα και πλάτος 50 μέτρα
- Setouchmax: 230.000 dwt είναι το μεγαλύτερο μέγεθος που μπορεί να πλεύσει στην Εσωτερική θάλασσα του Seto στην Ιαπωνία.
- Seawaymax: οι περιορισμοί που θέτουν οι δεξαμενές ανύψωσης στην θαλάσσια διαδρομή το St. Lawrence στον Καναδά θέτουν ως όριο LOA 226m και 8m βύθισμα.
- Malaccamax: Το μεγαλύτερο πλοίο που μπορεί να διαπλεύσει τα στενά της Μαλάκκας πρέπει να έχει LOA 330m, βύθισμα 20m και να είναι 300.000dwt
- Dunkirkmax: Το σύστημα δεξαμενών ανύψωσης στην Δουνκέρκη επιτρέπει μέγιστες διαστάσεις LOA 289m, βύθισμα 45m και χωρητικότητα 175.0

2.3 Μορφές Ναύλωσης

Η ζήτηση στην Ναυτιλιακή αγορά είναι παράγωγη. Η ανάγκη μεταφοράς αγαθών δημιουργεί την ανάγκη για εύρεση μεταφορικού μέσου που με τη σειρά του δημιουργεί την ανάγκη για τη ναύλωση κάποιου πλοίου προκειμένου να μεταφερθούν σε μεγάλες ποσότητες ένα ή περισσότερα φορτία στο σημείο που έχει συμφωνηθεί σε μια δεδομένη χρονική στιγμή.

Από την πλευρά της ναυτιλιακής επιχείρησης οι ναυλώσεις αποτελούν τη σημαντικότερη δραστηριότητα και έχουν πρωταρχική σημασία, καθότι είναι η κυρία πηγή εσόδων της. Οι ναυλώσεις, με άλλα λόγια, εκπροσωπούν τις πωλήσεις των επιχειρήσεων και το προϊόν πώλησης είναι ο χώρος του πλοίου που ενοικιάζεται, δηλαδή η υπηρεσία που παρέχει το θαλάσσιο μεταφορικό μέσο. Όπως είναι προφανές οι ναυλώσεις όχι μόνο καθορίζουν πολλές μεταβλητές της επιχείρησης αλλά ακόμη την επιβίωση και την επιτυχία της επιχείρησης (Βλάχος, 2011, σελ. 179).

Κάθε ναυτιλιακή επιχείρηση στοχεύει στην επικερδή ναύλωση των πλοίων της για όσο το δυνατόν μεγαλύτερο χρονικό διάστημα γίνεται. Είναι αυτονόητο ότι θεωρείται επικερδέστερη εκείνη η εταιρεία η οποία έχει το υψηλότερο ημερήσιο μίσθωμα ή ισοδύναμο χρονοναύλωσης.

Στα πλαίσια μιας συμφωνίας ναύλωσης, ναυλοσύμφωνο, ο πλοιοκτήτης ως μεταφορέας αναλαμβάνει την υποχρέωση της θαλάσσιας μεταφοράς ενώ ο ναυλωτής αναλαμβάνει να πληρώσει του για την παρεχόμενη σε αυτόν υπηρεσία. Το ναυλοσύμφωνο εκτός από την πληρωμή του ναύλου περιλαμβάνει τους όρους και τις υποχρεώσεις που αναλαμβάνει η κάθε πλευρά αναφορικά με το ρίσκο του ταξιδιού, το χρόνο και μια σειρά από απαιτούμενα έξοδα για την ολοκλήρωση του ταξιδιού.

Γενικά, ένα πλοίο μπορεί να χρονοναυλωθεί ως μια πλήρης επιχειρησιακή μονάδα για μια χρονική διάρκεια ή να ναυλωθεί για ένα ή περισσότερα ταξίδια μεταφέροντας συγκεκριμένο φορτίο από το λιμάνι Α στο λιμάνι Β ή ναυλωθεί ως γυμνό πλοίο με τον ναυλωτή να αναλαμβάνει εξολοκλήρου τη διαχείριση του πλοίου ως πλοιοκτήτης (Alderton, 2011).

Ως προς την χωρητικότητα του πλοίου οι ναυλώσεις διακρίνονται σε Ολική ναύλωση (Whole Charter) όταν ολόκληρη η χωρητικότητα του πλοίου χρησιμοποιείται από έναν μεταφορέα και σε Μερική ναύλωση (Space Charter) όπου τμήματα της χωρητικότητας του πλοίου ναυλώνονται από δυο ή περισσότερους ναυλωτές και ο καθένας φορτώνει το δικό του φορτίο.

Με κριτήριο την εμπορική λειτουργία του πλοίου οι ναυλώσεις μπορούν να διακριθούν σε ναυλώσεις γυμνού πλοίου (Bareboat ή Demise charter) και σε ναύλωση μη γυμνού πλοίου (Non Demise charter) που αναλυθούν παρακάτω. Οι πιο διαδεδομένες μορφές ναύλωσης όμως είναι η χρονοναύλωση και η ναύλωση κατά ταξίδι.

2.3.1 Ναύλωση Κατά Ταξίδι – Voyage Charter

Στη ναύλωση κατά ταξίδι το πλοίο χρησιμοποιείται για τη μεταφορά ενός προκαθορισμένου φορτίου από ένα συγκεκριμένο λιμάνι ή περιοχή σε άλλο λιμάνι ή περιοχή. Η χρηματική αμοιβή του πλοιοκτήτη ονομάζεται ναύλος και είτε εξαρτάται από την ποσότητα του μεταφερόμενου φορτίου ή είναι κατ' αποκοπή (Lumpsum). Η ακριβής περιγραφή του φορτίου είναι απαραίτητη διότι ο ναύλος που συμφωνείται αναφέρεται σε συγκεκριμένο χρηματικό ποσό ανά τόνο ή ανά όγκο φορτίου (Lopez, 1992). Η πληρωμή συνήθως γίνεται με την ολοκλήρωση της φόρτωσης και την παραλαβή των υπογεγραμμένων σε ποσοστό του 90-95% του συνολικού ποσού ενώ το υπόλοιπο εισπράττεται αφού ολοκληρωθεί το ταξίδι συμπεριλαμβανομένων και τυχών σταλιών ή επισταλιών. Παρότι πρακτικά είναι δύσκολο να εφαρμοστεί σε περιπτώσεις που οι ναυλωτές καθυστερούν την πληρωμή ο πλοιοκτήτης προκειμένου να

ασκήσει πίεση στους ναυλωτές για την πληρωμή του μπορεί να παρακρατήσει το φορτίο μέχρι την πληρωμή του ναύλου (Γκιζιάκης, 2006).

Στη ναύλωση κατά ταξίδι, ο πλοιοκτήτης είναι υπεύθυνος για τα λειτουργικά ή τρέχοντα έξοδα του πλοίου αφενός δηλαδή τους μισθούς και τα έξοδα πληρώματος, την ασφάλιση, την αγορά τροφίμων και εφοδίων, τα έξοδα συντήρησης του πλοίου και αφετέρου για τα έξοδα ταξιδιού όπως τα έξοδα λιμένων και καναλιών, τα ειδικά ασφάλιστρα ή και τα έξοδα για την αποτροπή πειρατείας, τα καύσιμα κλπ. Ιδιαίτερα για τα καύσιμα, τα οποία πληρώνονται από τον πλοιοκτήτη, οι τυχόν ανατιμήσεις τους επιβαρύνουν αυτόν και όχι τους ναυλωτές γεγονός που μπορεί να μειώσει σημαντικά τα κέρδη σε μια ναύλωση. Κάποια από τα έξοδα ταξιδιού (π.χ. κόστος χειρισμού φορτίου) μπορεί να μοιραστούν ανάμεσα στον πλοιοκτήτη και τον ναυλωτή συνήθως όμως ο πλοιοκτήτης επιβαρύνεται για αυτά. Επίσης βαρύτητα θα πρέπει να δίνετε και στο άφορτο προκαταρκτικό μέρος του ταξιδιού που προηγείται της άφιξης στο λιμένα φόρτωσης, διότι οι καθυστερήσεις ή οι δυσκολίες λόγω κακοκαιρίας δεν αλλάζουν σε καμία περίπτωση το συμφωνημένο ναύλο. Ο πλοιοκτήτης οφείλει να παραδώσει το πλοίο στο προσυμφωνημένο λιμάνι την ημερομηνία που έχει συμφωνηθεί (Laycan). Ορίζεται δε, και η ημερομηνία ακύρωσης (Canceling Date), κατά την οποία εάν δεν έχει εμφανιστεί το πλοίο, ο ναυλωτής έχει το δικαίωμα να ακυρώσει τη ναύλωση και να μην δεχτεί το πλοίο (Βλάχος, 2011; ICS, 2006; Pagonis, 2013).

Αυτή η μορφή ναύλωσης επιλέγεται από ναυλωτές που επιθυμούν να μεταφέρουν κάποια μεμονωμένη παρτίδα φορτίου και χρειάζονται ένα πλοίο για ένα ταξίδι. Ο χρόνος που ο ναυλωτής έχει στη διάθεσή του για την φορτοεκφόρτωση (Laytime) καθορίζεται εκ των προτέρων και αν τον υπερβεί τότε οφείλει να πληρώσει αποζημίωση (Demurrage) για κάθε επιπλέον μέρα, αντίθετα στην περίπτωση που η φορτοεκφόρτωση ολοκληρωθεί συντομότερα από το προκαθορισμένο χρόνο τότε ο πλοιοκτήτης επιστρέφει στο ναυλωτή το προσυμφωνημένο χρηματικό (Dispatch) ποσό για την απελευθέρωση του πλοίου του (Βλάχος, 2011).

Στην ναύλωση κατά ταξίδι ο πλοιοκτήτης υποχρεούται να παραδώσει ένα αξιόπλοο πλοίο και να παρέχει στο ναυλωτή μια σειρά από εγγυήσεις ανάλογα με τους όρους του ναυλοσυμφώνου. Ιδιαίτερη μνεία γίνεται στην επιστολή ετοιμότητας και στον υπολογισμό του επιτρεπόμενου χρόνου φορτοεκφόρτωσης, στον τρόπο φόρτωσης του πλοίου και τις πιθανές ζημιές που μπορεί να προκύψουν, τις φορτωτικές, τις προϋποθέσεις παρέκκλισης από την αναμενόμενη λογική πορεία του πλοίου, το εφαρμοστέο δίκαιο και τον τόπο εκδίκασης πιθανής προσφυγής καθώς και μια σειρά από άλλους όρους που καθορίζουν τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις των συμβαλλομένων (Γκιζιάκης, 2006).

Να τονιστεί σε αυτό το σημείο ότι σε σύγκριση με τους διάφορους τύπους χρονοναυλώσεων που θα αναφερθούν στη συνέχεια αυτός ο τύπος ναύλωσης αναθέτει στον πλοιοκτήτη τις περισσότερες συγκριτικά υποχρεώσεις σε σχέση με τη χρονοναύλωση, όμως μπορεί να είναι σημαντικά πιο επικερδής εάν βέβαια δεν ανατραπουν οι αρχικοί υπολογισμοί εξαιτίας του ναυτιλιακού ρίσκου που περιλαμβάνει κυρίως το στοιχείο χρόνου.

Συνοψίζοντας, θα μπορούσαμε να πούμε ότι λόγοι προτιμήσεις της spot market είναι:

Τα πλεονέκτημα της ναύλωσης ανα ταξίδι από την μεριά του πλοιοκτήτη είναι ότι:

- Προτιμήσεις των πλοιοκτητών. Που εκμεταλλεύονται την ευελιξία αυτής της αγοράς ή θέλουν να έχουν περισσότερο έλεγχο της λειτουργίας του πλοίου.
- Asset Play. Κάποιοι θέλουν να έχουν «ελευθέρα» πλοία διαθέσιμα για άμεση πώληση καθώς η δέσμευση σε χρονοναύλωση μπορεί να τους κάνει να χάσουν ευκαιρίες.
- Στρατηγικός σχεδιασμός. Αρκετοί πλοιοκτήτες βλέπουν πιθανά κέρδη μετακινώντας τα πλοία τους από την spot market στην timecharter market και αντιστρόφως.

- Εξασφαλίζουν απασχόληση για ένα ταξίδι
- Έχουν την δυνατότητα να επωφεληθούν από προσωρινές ή ξαφνικές αυξήσεις των ναύλων
- Δεν δεσμεύονται μακροπρόθεσμα με έναν μόνο ναυλωτή που μπορεί να αποδειχτεί και μη φερέγγυος.

Τα μειονεκτήματα της ναύλωσης ανα ταξίδι από την μεριά του πλοιοκτήτη είναι ότι:

- Έκθεση στην κυκλικότητα και ξαφνική μείωση των ναύλων.
- Δεν έχουν μακροχρόνια εγγυημένο εισόδημα που μπορεί να δημιουργήσει πρόβλημα στην ρευστότητα ή στην αποπληρωμή δάνειων.
- Αυξάνεται ο βαθμός απασχόλησης της εμπορικής διαχείρισης και λήψης αποφάσεων καθώς επίσης αυξάνουν τα έξοδα που αφορούν στις ναυλώσεις και στην επικοινωνία.
- Έχοντας δεσμευτεί για ένα συγκεκριμένο ταξίδι, μπορεί να χάσει άλλες πιο προσοδοφόρες ευκαιρίες.

2.3.2 Χρονοναύλωση- Time Charter

Στη χρονοναύλωση το πλοίο ενοικιάζεται από κάποιο ναυλωτή για μια συνεχή χρονική περίοδο που διαρκεί από μερικές ημέρες ή εβδομάδες έως και κάποια έτη, η αμοιβή του πλοιοκτήτη αναφέρεται ως μίσθωμα ή ενοίκιο το οποίο προπληρώνεται ανά δεκαπενθήμερο ή ανά μήνα (Βλάχος, 2011).

Σε αυτή τη μορφή ναύλωσης, ο ναυλωτής ενοικιάζει για κάποια περίοδο ένα πλοίο χωρίς να αναλαμβάνει όμως και τη διαχείριση του, τη διαχείριση εξακολουθεί να την έχει ο πλοιοκτήτης αλλά ο ναυλωτής αναλαμβάνει την εμπορική διάθεση του πλοίου. Παράλληλα ο πλοιοκτήτης είναι υπεύθυνος για τα πάγια έξοδα του πλοίου, την ασφάλιση του πλοίου, τη συντήρηση, τα ανταλλακτικά και τα λιπαντικά, διατηρεί δια μέσου του καπετάνιου την επίβλεψη των φορτώσεων και της ασφαλούς πλοήγησης του πλοίου καθώς και την κάλυψη όλων των υπόλοιπων λειτουργικών εξόδων του πλοίου ενώ οι ναυλωτές αναλαμβάνουν τα έξοδα ταξιδιού όπως τα λιμενικά, τα πρακτορικά, τα έξοδα ρυμουλκήσεως, τα τυχόν έξοδα φορτοεκφόρτωσης και τον εφοδιασμό και πληρωμή των καυσίμων. Στην χρονοναύλωση οι τυχόν ανατιμήσεις στις τιμές των καυσίμων επιβαρύνουν το ναυλωτή (Βλάχος, 2011).

Καθώς αυτή η ναύλωση μπορεί να διαρκέσει για μεγάλη περίοδο χρόνου, προβλέπονται ειδικές ρήτρες που αφορούν το δεξαμενισμό του πλοίου, τις επισκευές κλπ. Σε όλα εκείνα τα διαστήματα όπου το πλοίο δεν θα βρίσκεται στην πλήρη διάθεση του ναυλωτή αφαιρείται σε αντιστοιχία το μίσθωμα, τα καύσιμα που καταναλώθηκαν και τυχόν άλλα έξοδα, με την προφανή εξαίρεση των ζημιών που προκλήθηκαν εξαιτίας της απασχόλησης υπό το συγκεκριμένο ναυλωτή και χρειάστηκε το πλοίο να επισκευασθεί. Τα ποσά τα οποία αφαιρούνται από το μίσθωμα καλούνται ως Off Hire Amounts και περίοδοι που δεν υπολογίζονται στο μίσθωμα ως Off Hire Periods. Αυτό το νόμισμα είναι σημαντικό για πολλές εταιρείες διότι επηρεάζει τις λειτουργικές ημέρες του στόλου μιας εταιρείας και κατά συνέπεια το TCE (Time charter Equivalent) αλλά και τον Fleet Utilization -ποσοστό χρησιμοποίησης των πλοίων. Όλα τα παραπάνω αποτελούν σημαντικά μέτρα σύγκρισης μεταξύ εταιρειών.

Οι χρονοναυλώσεις μπορούν να ταξινομηθούν σε τρεις κατηγορίες ανάλογα με τον τρόπο και το σκοπό απασχόλησης του πλοίου, καθώς επίσης και τον τόπο και χρόνο παράδοσης και επαναπαράδοσης του πλοίου:

- Χρονοναύλωση ταξιδιού: Έχει κοινά χαρακτηριστικά με τη ναύλωση ταξιδιού αφού το πλοίο ναυλώνεται για να εκτελέσει ένα συγκεκριμένο ταξίδι και θα αναλυθεί ευρύτερα παρακάτω. Αρκετά συχνά πλοία χρονοναυλώνονται και για 2/3 ή 3/5 έμφορτα ταξίδια (Laden Legs) είτε όμοια είτε διαφορετικά μεταξύ τους.

- Χρονοναύλωση κυκλικού ταξιδιού: Ο ναυλωτής ναυλώνει ένα πλοίο για να εκτελέσει ένα κυκλικό ταξίδι και υποχρεούται να το επαναπαράδοσει στο ίδιο λιμάνι ή περιοχή που το παρέλαβε.
- Περιοδική χρονοναύλωση: Ο ναυλωτής ναυλώνει το πλοίο για μια χρονική περίοδο προκειμένου να το απασχολεί σε μια συμφωνημένη γεωγραφική περιοχή ή παγκόσμια (Γκιζιάκης, 2006).

Τα πλεονέκτημα της χρονοναύλωσης από την μεριά του πλοιοκτήτη είναι ότι:

- Εξασφαλισμένες αποδόσεις καθώς και τακτική ροή ρευστότητας για ένα αρκετό μεγάλο διάστημα.
- Ένα καλό συμβόλαιο χρονοναύλωσης αποτελεί εξασφάλιση έναντι ενός δανείου.
- Κάποια από τα ρίσκα μεταφέρονται στην μεριά του ναυλωτή.
- Μειώνεται ο βαθμός απασχόλησης της εμπορικής διαχείρισης και τα αντίστοιχα κόστη.

Τα μειονεκτήματα της χρονοναύλωσης από την μεριά του πλοιοκτήτη είναι ότι:

- Δεν υπάρχει ευελιξία για μεγαλύτερο/καλύτερο ναύλο εφόσον έχει δεσμευτεί σε ένα συμβόλαιο μεγάλης διάρκειας.
- Απαιτείται μεγάλη προσοχή στην επιλογή του ναυλωτή καθώς δεσμεύεται το πλοίο/πλοία για μεγάλο διάστημα.

2.3.3 Ναύλωση γυμνού πλοίου- Bareboat Charter

Στην Ναύλωση Γυμνού Πλοίου (Bare Ship: without crew) όπως υπονοεί και το όνομα της ο ναυλωτής μισθώνει ένα γυμνό πλοίο χωρίς πλήρωμα και καλύπτει όλες τις υποχρεώσεις του πλοίου και το διαχειρίζεται σαν να ήταν εκείνος ο ιδιοκτήτης. Η πληρωμή του μισθώματος γίνεται προκαταβολικά και ανά μήνα (Tsoudis, 2014). Ο ναυλωτής γίνεται δηλαδή προσωρινός διαχειριστής του πλοίου ενώ ο πλοιοκτήτης, εφόσον έχει λιγότερα έξοδα, λαμβάνει και μικρότερη τιμή ως ενοίκιο και ασχολείται μόνο με τα ασφαλιστικά ζητήματα του πλοίου και την κάλυψη των κεφαλαιουχικών δαπανών εάν υπάρχουν (Γκιζιάκης, 2006).

Με τη ναύλωση γυμνού πλοίου, οι ναυλωτές γίνονται ουσιαστικά πλοιοκτήτες χωρίς όμως να χρειάζεται να δεσμεύσουν ιδιά κεφάλαια. Η ναύλωση της μορφής Bareboat είναι περισσότερο ένα χρηματοοικονομικό εργαλείο (Βλάχος, 2011) ή μια συμφωνία management (Pagonis, 2013).

Ο ναυλωτής είναι υπεύθυνος για την επάνδρωση και τον εξοπλισμό του πλοίου και έχει την δυνατότητα να ναυλώνει το πλοίο σε τρίτους. Υποχρεούται να συντηρεί και να διατηρεί το πλοίο σε πολύ καλή κατάσταση, διότι και κατά την παράδοση του πλοίου στον πλοιοκτήτη αλλά και σε προκαθορισμένα χρονικά διαστήματα γίνονται λεπτομερείς επιθεωρήσεις και έλεγχοι. Ο ναυλωτής δεν μπορεί να προβεί σε μετατροπές του πλοίου χωρίς τη συγκατάθεση του πλοιοκτήτη.

2.3.4 Ναύλωση εργολαβικής εκμίσθωσης- Contract of Affreightment

Σε αυτή τη ναύλωση, ο πλοιοκτήτης υποχρεούται να μεταφέρει συγκεκριμένες παρτίδες φορτίων ανάμεσα σε προκαθορισμένα λιμάνια για μια μεγάλη χρονική περίοδο από ένα έως περισσότερα έτη. Στην ναύλωση εργολαβικής εκμίσθωσης σημαντικό ρολό παίζει αφενός το μέγεθος του φορτίου και αφετέρου η χρονική διάρκεια των μεταφορών διότι από αυτά εξαρτάται ο τύπος του πλοίου που χρησιμοποιηθεί. Ο πλοιοκτήτης ουσιαστικά δε δεσμεύει ένα συγκεκριμένο πλοίο του, αλλά χρησιμοποιεί όποιο πλοίο είναι διαθέσιμο να πραγματοποιήσει τη συγκεκριμένη μεταφορά. Ο ναυλωτής από τη πλευρά του, πραγματοποιεί τη ναύλωση αντισταθμίζοντας τις πιθανές αλλαγές από τις μεταβολές ναυλαγοράς, και αφήνει στον πλοιοκτήτη να διεκπεραιώσει τις λεπτομέρειες του κάθε ταξιδιού (Γκιζιάκης, 2006).

Ένα πλεονέκτημα αυτής της ναύλωσης είναι ότι ο πλοιοκτήτης απασχολεί τα πλοία του ακόμα και αν η αγορά των ναύλων είναι σε καθοδική τάση. Αμείβεται σύμφωνα με τη χωρητικότητα του πλοίου ή την ποσότητα του φορτίου που θα κληθεί να μεταφέρει, ενώ οφείλει να εξασφαλίσει τα πλοία εκείνα που απαιτούνται για να μεταφέρουν το εν λόγω φορτίο. Οι υπολογισμοί ναύλου και laytime, το ρίσκο, τα έξοδα και οι υπόλοιποι όροι είναι όπως στη ναύλωση κατά ταξίδι. Τέλος υπάρχει η δυνατότητα ο πλοιοκτήτης να ναυλώσει πλοία τρίτων εάν δεν είναι διαθέσιμο κάποιο/α από τα πλοία του.

2.3.5 Χρονοναύλωση ταξιδιού- Time Charter Trip

Αποτελεί την πιο συχνή μορφή ναύλωσης ενός πλοίου θεωρείται ως υβριδική μορφή ναύλωσης μιας και διότι συνδυάζει στοιχεία και από τη ναύλωση κατά ταξίδι και από τη χρονοναύλωση. Είναι ιδιαίτερα δημοφιλής διότι προσφέρει στο ναυλωτή την ευελιξία μιας χρονοναύλωσης περιόδου όμως οι υποχρεώσεις του περιορίζονται στη διάρκεια ενός μόνο ταξιδιού.

Η ναύλωση αυτής της μορφής είναι ιδιαίτερα δημοφιλής σε ναυλωτές (Operators, Contractors, Traders) που στοχεύουν στη μεγιστοποίηση του οφέλους τους έχοντας μεγαλύτερο έλεγχο επί της εμπορικής λειτουργίας του πλοίου.

Το ύψος του μισθώματος καθορίζεται από τις τιμές που επικρατούν στη spot αγορά και δεν ακολουθεί τα χαμηλότερα επίπεδα μιας ναύλωσης περιόδου. Το μίσθωμα προκαταβάλλεται όπως και στη χρονοναύλωση περιόδου και γίνονται ιδιαίτερες διευθετήσεις για τα καύσιμα που υπάρχουν επί του πλοίου κατά την παράδοση και επαναπαράδοση ιδιαίτερα εάν η διάρκεια του ταξιδιού είναι μικρή (Βλάχος, 2011).

2.3.6 Ναύλωση συνεχόμενων ταξιδιών - Consecutive Voyages

Σε αυτή τη μορφή ναύλωσης, ο ναυλωτής, ναυλώνει ένα πλοίο για την εκτέλεση μιας σειράς συνεχόμενων διαδοχικών ταξιδιών, που αν και κάθε ένα ταξίδι θεωρείται ξεχωριστό, όλα διέπονται από το ίδιο ναυλοσύμφωνο. Ο πλοιοκτήτης λαμβάνει έναν προκαθορισμένο ναύλο ανά τόνο φορτίου, ο οποίος υπολογίζεται ξεχωριστά για κάθε επιμέρους ταξίδι και έχει την υποχρέωση να παρέχει το πλοίο στον ναυλωτή στις ημερομηνίες που έχουν προσυμφωνηθεί. Όλα τα υπόλοιπα διαχειριστικά ζητήματα να είναι ίδια με τη ναύλωση κατά ταξίδι. Ξεχωριστά επίσης υπολογίζονται οι σταλίες και οι επισταλίες για κάθε ταξίδι.

Ο ναυλωτής από την πλευρά του προστατεύεται από τις διακυμάνσεις της ναυλαγοράς, εφόσον εξασφαλίζει από πριν μια συμφωνία σε χαμηλά ή ικανοποιητικά για αυτόν επίπεδα για την τιμή του ναύλου. Υπάρχει δε η πρόβλεψη της δυνατότητας να δοθεί συνέχιση του συμβολαίου για επιπλέον ταξίδια γεγονός που εξαρτάται από το επίπεδο της ναυλαγοράς. Εάν η ναυλαγορά πέσει σε χαμηλότερα επίπεδα τότε ο ναυλωτής μπορεί να επιλέξει να αποσυρθεί από το συμβόλαιο και να συνάψει νέο, με χαμηλότερο ναύλο με τον ίδιο (εάν έχει μείνει ικανοποιημένος) ή με άλλον πλοιοκτήτη.

Για τον πλοιοκτήτη μια τέτοια συμφωνία, εφόσον δεν γίνεται με τον όρο κάθε επόμενο ταξίδι να είναι σε άμεση συνέχιση του προηγούμενου, παρέχει μια δυνατότητα απασχόλησης του πλοίου του εάν οι αποστάσεις και οι προθεσμίες το επιτρέπουν ώστε το πλοίο να μην επιστρέφει άφορτο στον αρχικό λιμένα φόρτωσης αλλά να εκμεταλλευτεί το ταξίδι της επιστροφής. Γενικά ο τύπος αυτός προτιμάται από τους ναυλωτές σε ανοδικές αγορές ενώ αντίθετα οι πλοιοκτήτες προτιμούν τέτοιες ναυλώσεις σε καθοδικές αγορές για να εξασφαλίσουν απασχόληση σε ικανοποιητικά επίπεδα για τα πλοία τους.

Στον πίνακα παρατίθενται οι υποχρεώσεις των ναυλωτών και των πλοιοκτητών για τις τρεις κυρίες μορφές ναύλωσης (Voyage Charter, Time Charter, Bareboat)

Πίνακας 2.8 Υποχρεώσεις των ναυλωτών στις τρεις κυρίες ναυλώσεις

	Voyage Charter	Time Charter	Bareboat
Voyage Expenses			
Bunkers	Charterer	Owner	Owner
Das	Charterer	Owner	Owner
Canal Tolls	Charterer	Owner	Owner
Cleaning Costs	Charterer	Owner	Owner
Additional Premiums	Charterer	Owner	Owner
Operating Expenses			
Crew Costs	Charterer	Charterer	Owner
Spares	Charterer	Charterer	Owner
Stores	Charterer	Charterer	Owner
Lubs Consumption	Charterer	Charterer	Owner
Repairs	Charterer	Charterer	Owner
Surveys	Charterer	Charterer	Owner
Insurances (H&M, P&I, FDD)	Charterer	Charterer	Owner
Management Expenses	Charterer	Charterer	Owner
Capital Costs			
Interest	Charterer	Charterer	Charterer
Capital Repayment Costs	Charterer	Charterer	Charterer
Charterer		Owner	

Πηγή: John W Dickie

Κεφάλαιο 2.4 Κριτήρια επιλογής των ναυλώσεων

Μια επιτυχημένη στρατηγική έχει ως στόχο ένα χαρτοφυλάκιο ναυλώσεων που αξιοποιεί τις ευκαιρίες που παρουσιάζονται αλλά ταυτόχρονα μειώνει τους κινδύνους.

Ο ναύλος αποτελεί το βασικότερο στοιχείο των διαπραγματεύσεων και καθορίζει την έκβαση και την εξέλιξή τους. Οι βασικότεροι παράγοντες που καθορίζουν τον ναύλο είναι οι εξής (Γκιζιάκης 2006, σελ.497-498):

- **Ο τύπος του πλοίου που πρόκειται να ναυλωθεί.** Οι ναύλοι για τους συνήθεις τύπους πλοίων παρουσιάζουν μεγαλύτερες διακυμάνσεις σε σύγκριση με τους ναύλους των εξειδικευμένων πλοίων.

- **Τα τεχνικά χαρακτηριστικά του πλοίου και η κατάστασή του.** Η χωρητικότητα, η ταχύτητα, η κατανάλωση, το βύθισμα, η ηλικία., δίνουν τη δυνατότητα στο ναυλωτή να σχηματίσει σαφή εικόνα για την αποδοτικότητά του.
- **Η γεωγραφική θέση του πλοίου σε σχέση με τη γεωγραφική θέση του φορτίου που πρόκειται να μεταφερθεί.**
- **Η χρονική διάρκεια της ναύλωσης .** Οι τιμές των ναύλων σε μια ναύλωση ταξιδιού είναι περισσότερο ευμετάβλητες σε σύγκριση με τις τιμές των ναύλων στη χρονοναύλωση.
- **Το συνολικό κόστος παροχής του πλοίου.** Κατά τη διαδικασία καθορισμού της τιμής του ναύλου που θα απαιτήσει ο πλοιοκτήτης από το ναυλωτή θα πρέπει να ληφθεί σοβαρά υπ' όψη το κόστος ενός τέτοιου εγχειρήματος. Έτσι, στη ναύλωση ταξιδιού, τα έξοδα ταξιδιού και τα λειτουργικά έξοδα βαρύνουν τον πλοιοκτήτη. Στη χρονοναύλωση τα έξοδα ταξιδιού του φορτίου βαρύνουν το ναυλωτή, ενώ το κόστος λειτουργικό κόστος επιβαρύνει τον πλοιοκτήτη.
- **Οι προβλέψεις των διαπραγματευόμενων μερών για την εξέλιξη της αγοράς στο άμεσο μέλλον.**

Μια απόφαση κομβικής σημασίας που αντιμετωπίζουν οι διοικήσεις όλων των ναυτιλιακών εταιρειών είναι η επιλογή της μορφής ναύλωσης και βασίζεται στην στρατηγική και την κουλτούρα της κάθε εταιρείας. Συνήθως αυτή η επιλογή γίνεται υπό συνθήκες αβεβαιότητας ως προς την τελική έκβαση αυτής της επιλογής. Αυτό γίνεται γιατί δεν μπορεί να προβλεφθεί ο παράγοντας ζήτηση αλλά και γιατί μπορεί να προκύψουν άλλοι αστάθμητοι παράγοντες. Η στάση του πλοιοκτήτη έναντι του ρίσκου είναι, εκτός των άλλων, αυτή που καθορίζει μια επιλογή ανάμεσα στην χρονοναύλωση και την ναύλωση κατά ταξίδι (Θεοτοκάς 2019, σελ.110). Να τονιστεί εδώ ότι τα επίπεδα των ναύλων διαμορφώνεται από την προσφορά και την ζήτηση οπότε οι ναυτιλιακές είναι υποχρεωμένες να προσφέρουν τις υπηρεσίες τους εντός αυτού του πλαισίου.

Άλλοι παράγοντες επιλογής ναυλώσεων είναι:

- **Η αξιοπιστία του ναυλωτή.** «Δοκιμασμένοι» ναυλωτές μπορεί να προτιμηθούν με σχέση με έναν άγνωστο ακόμα και εάν προσφέρει υψηλότερο ναύλο. Επιπλέον, συχνά πλοιοκτήτες μπορεί να προτιμήσουν έναν χαμηλότερο ναύλο εσκεμμένα από έναν ναυλωτή έτσι ώστε να επιλεχθούν από τον συγκεκριμένο ναυλωτή στο μέλλον.
- **Ανάγκες ρευστότητας και δανειακές της υποχρεώσεις.** Οι πλοιοκτήτες μπορούν να επιλέξουν μια επιθετική στρατηγική (μεγαλύτερες αποδόσεις με υψηλότερο ρίσκο) εφόσον δεν υφίστανται δανειακές υποχρεώσεις. Αντίθετα, για πλοία τα οποία δεν έχουν ακόμα αποπληρώσει τις δανειακές του υποχρεώσεις, οι ναυλώσεις που επιλέγονται πρέπει να είναι μακροπρόθεσμες έτσι ώστε να καλύπτουν αυτές τις υποχρεώσεις.
- **Αποφυγή συγκεκριμένων φορτίων/διαδρομών.** Να ληφθεί υπόψη ότι ο πλοιοκτήτης μπορεί να αρνηθεί την προσφορά για φορτία που επιβαρύνουν το πλοίο όπως scrap και τσιμέντο πάρα το ενδεχόμενο ενός premium. Κατά τον ίδιο τρόπο, ένας πλοιοκτήτης μπορεί να αρνηθεί δρομολόγιο σε περιοχές με πολιτικές αναταραχές ή πειρατεία ιδιαίτερα εάν το πλοίο είναι καινούργιο.
- **Δομή και το μέγεθος της εταιρείας.** Οι μεγαλύτερες εταιρείες ή οι εταιρείες που ανήκουν σε group εταιρειών ακολουθούν διαφορετικό στρατηγικό προσανατολισμό έναντι μεσαίο – μικρού μεγέθους ή οικογενειακών επιχειρήσεων που μπορούν να λαμβάνουν πιο γρηγορά αποφάσεις. Τέλος οι εισηγμένες σε χρηματιστήριο εταιρείες επιλέγουν να αξιοποιήσουν τον στόλο τους σε μακροχρόνιες ναυλώσεις.

Κεφάλαιο 3 Μεθοδολογία

Κεφάλαιο 3.1 Περιγραφή Εταιρειών

Η ελληνική ναυτιλία αποτελεί τον πυρήνα ενός δυναμικού οικονομικού πλέγματος, το οποίο δημιουργεί επενδύσεις και ευκαιρίες απασχόλησης στη χώρα. Σύμφωνα με στοιχεία μελετών, η συνολική συμβολή της ελληνικής ναυτιλιακής βιομηχανίας στη χώρα, συμπεριλαμβανομένων των έμμεσων και επαγωγικών επιπτώσεων, αντιστοιχεί στο 6,6% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ). Το ναυτιλιακό συνάλλαγμα που φέρνει στη χώρα κυμαίνεται από 12 δισ. ευρώ μέχρι και 18 δισ. ευρώ σε ετήσια βάση, ενώ προσφέρει, σύμφωνα με υπολογισμούς, άμεσα και έμμεσα πάνω από 150.000 θέσεις εργασίας. Στη χώρα μας είναι εγκατεστημένες πάνω από 1.450 ναυτιλιακές εταιρείες, από τις οποίες οι 750 είναι εταιρείες διαχείρισης περίπου 5.000 πλοίων (άνω των 1.000 κόρων), που απασχολούν 25.000 στελέχη.¹ Σύμφωνα με την UNCTAD, ο ελληνικός στόλος κατέχει μερίδιο που ανέρχεται σε 17,64% το 2021 έναντι 17,77% κ 17,79% το 2020 κ 2019 αντίστοιχα. Σύμφωνα επίσης με τα σχετικά στοιχεία οι Έλληνες πλοιοκτήτες ελέγχουν συνολικά 4.704 πλοία έναντι 4.648 πλοία το 2020.

Πάρα την δυναμική που κατέχει η Ελλάδα στον τομέα της ναυτιλίας, διαθέτει μόνο είκοσι τέσσερις εταιρείες που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο. 9 εταιρείες που δραστηριοποιούνται στην μεταφορά ξηρού φορτίου, 5 εταιρείες που δραστηριοποιούνται στην μεταφορά εμπορευματοκιβωτίων, 5 εταιρείες που δραστηριοποιούνται στην μεταφορά υγρού φορτίου και 5 εταιρείες με δραστηριότητα σε LNG και LPG. Στην παρούσα πτυχιακή θα μελετήσουμε τις εταιρείες ξηρού φορτίου. Οι υπό ανάλυση εταιρείες για τις οποίες ακολουθεί και μια μικρή παρουσίαση είναι οι έξης: Diana Shipping (DSX), Globus Maritime Limited (GLBS), Navios Maritime Holdings Inc. (NM), Safe Bulkers (SB), Seenergy Maritime Holdings (SHIP), Star Bulk Carriers (SBLK).

3.1.1 Diana Shipping



Η **Diana Shipping**, συμφερόντων του **Σίμου Παλιού**, είναι παγκόσμιος πάροχος υπηρεσιών ναυτιλιακής μεταφοράς μέσω της ιδιοκτησίας πλοίων ξηρού φορτίου. Τα πλοία της Εταιρείας απασχολούνται κυρίως με μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες ναυλώσεις και μεταφέρουν μια σειρά από φορτία ξηρού χύδην, συμπεριλαμβανομένων εμπορευμάτων όπως σιδηρομετάλλευμα, άνθρακα, σιτηρά και άλλα υλικά κατά μήκος των παγκόσμιων ναυτιλιακών διαδρομών.

¹ <https://m.naftemporiki.gr/story/1827264>

Τα γραφεία της βρίσκονται στον Πειραιά και η εταιρεία Εισηχθη στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (NASDAQ) το Μάρτιο του 2005 φέροντας το σύμβολο «DSX».

Πίνακας 3.1: Diana Shipping Board of Directors

Name	Position
Simeon Palios	Class I Director, Chief Executive Officer and Chairman
Semiramis Paliou	Class III Director, Deputy Chief Executive Officer and Chief Operating Officer
Anastasios Margaronis	Class I Director and President
Ioannis Zafirakis	Class I Director, Interim Chief Financial Officer, Chief Strategy Officer, Treasurer and Secretary
William (Bill) Lawes	Class II Director
Konstantinos Psaltis	Class II Director
Kyriacos Riris	Class II Director
Apostolos Kontoyannis	Class III Director
Konstantinos Fotiadis	Class III Director
Maria Dede	Chief Accounting Officer

Πηγή: Diana Annual Report 2020

Παρακάτω παρουσιάζεται η αξιοποίηση του στόλου από το 2011 έως το 2020.

Πίνακας 3.2: Diana Shipping Fleet Utilization

Diana's Fleet Utilization										
Year	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Number of Vessels	30	32	37	40	46	46	50	50	41	40
Fleet Utilization	99,3%	98,7%	99,3%	99,4%	99,3%	99,4%	98,2%	99,1%	98,6%	97,9%
Ownership days	8.609	10.119	12.049	13.822	14.900	16.542	18.119	18.204	16.442	14.931

Available days	8.474	9.998	12.029	13.650	14.600	16.447	17.890	17.964	16.192	14.318
Operating days	8.417	9.865	11.944	13.564	14.492	16.354	17.566	17.799	15.971	14.020

Επί του παρόντος, η πλειονότητα των πλοίων της εταιρίας απασχολείται σε βραχυπρόθεσμες και μεσοπρόθεσμες ναυλώσεις. Ο στόλος της τον Απρίλιο του 2021 αποτελούταν από 40 πλοία ξηρού φορτίου, 4 Newcastlemax, 13 Capesize, 5 Post-Panamax, 5 Kamsarmax and 13 Panamax, συνολικής χωρητικότητας περίπου 5 εκατ. DWT και μέσο όρο ηλικίας τα 10,19 χρόνια.

Πίνακας 3.3: Diana Shipping Fleet Info

#	Vessel Name	Vessel Type	Year Built	Type of Charter	Capacity (DWT)
1	Protefs	Panamax	2004	Time Charter	73.630
2	Calipso	Panamax	2005	Time Charter	73.691
3	Naias	Panamax	2006	Time Charter	73.546
4	Arethusa	Panamax	2007	Time Charter	73.593
5	Coronis	Panamax	2006	Time Charter	74.381
6	Melia	Panamax	2005	Time Charter	76.225
7	Artemis	Panamax	2006	Time Charter	76.942
8	Leto	Panamax	2010	Time Charter	81.297
9	Selina	Panamax	2010	Time Charter	75.700
10	Maera	Panamax	2013	Time Charter	75.403
11	Ismene	Panamax	2013	Time Charter	77.901
12	Crystalia	Panamax	2014	Time Charter	77.525
13	Atalandi	Panamax	2014	Time Charter	77.529

14	Maia	Kamsarmax	2009	Time Charter	82.193
15	Myrsini	Kamsarmax	2010	Time Charter	82.117
16	Medusa	Kamsarmax	2010	Time Charter	82.194
17	Myrto	Kamsarmax	2013	Time Charter	82.131
18	Astarte	Kamsarmax	2013	Time Charter	81.513
19	Alcmene	Post-Panamax	2010	Time Charter	93.193
20	Amphitrite	Post-Panamax	2012	Time Charter	98.697
21	Polymnia	Post-Panamax	2012	Time Charter	98.704
22	Electra	Post-Panamax	2013	Time Charter	87.150
23	Phaidra	Post-Panamax	2013	Time Charter	87.146
24	Norfolk	Capesize	2002	Time Charter	164.218
25	Aliki	Capesize	2005	Time Charter	180.235
26	Baltimore	Capesize	2005	Time Charter	177.243
27	Salt Lake City	Capesize	2005	Time Charter	171.810
28	Semirio	Capesize	2007	Time Charter	174.261
29	Boston	Capesize	2007	Time Charter	177.828
30	Houston	Capesize	2009	Time Charter	177.729
31	New York	Capesize	2010	Time Charter	177.773
32	Seattle	Capesize	2011	Time Charter	179.362
33	P.S. Palios	Capesize	2013	Time Charter	179.134

34	G.P.Zafirakis	Capesize	2014	Time Charter	179.492
35	Santa Barbara	Capesize	2015	Time Charter	179.426
36	New Orleans	Capesize	2015	Time Charter	180.960
37	Los Angeles	Newcastlemax Bulk Carrier	2012	Time Charter	206.104
38	Philadelphia	Newcastlemax Bulk Carrier	2012	Time Charter	206.040
39	San Francisco	Newcastlemax Bulk Carrier	2017	Time Charter	208.006
40	Newport News	Newcastlemax Bulk Carrier	2017	Time Charter	208.021
Total Fleet				40	4.990.043
% Time Charter				40	100,0%
% Voyage Charter				0	0,0%
% Bareboat Charter				0	0,0%

Πηγή: Diana Annual Report 2020

3.1.2 Globus Maritime Limited



GLOBUS MARITIME LIMITED

Η **Globus Maritime Limited**, συμφερόντων της Οικογένειας Φειδάκη, είναι μια ναυτιλιακή εταιρεία που κατέχει και διαχειρίζεται ένα στόλο πλοίων ξηρού φορτίου που μεταφέρουν σιδηρομετάλλευμα, άνθρακα, σιτηρά, προϊόντα χάλυβα, τσιμέντο, αλουμίνα και άλλα φορτία ξηρού χύδην φορτίου παγκοσμίως.

Τα γραφεία της στεγάζονται στην Γλυφάδα Αθήνα και εισήχθη στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (NASDAQ) τον Απρίλιο του 2016 φέροντας το σύμβολο «**GLBS**».

Πίνακας 3.4: Globus Maritime Limited Board of Directors

Name	Position
Georgios Feidakis	Director, Chairman of the Board of Directors
Ioannis Kazantzidis	Director
Jeffrey O. Parry	Director
Athanasios Feidakis	Director, President, Chief Executive Officer, Chief Financial Officer
Olga Lambrianidou	Secretary

Πηγή: Globus Annual Report 2020

Παρακάτω παρουσιάζεται η αξιοποίηση του στόλου για δέκα συνεχόμενα χρόνια.

Πίνακας 3.5: Globus Maritime Limited Fleet Utilization

Globus Fleet Utilization										
Year	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Number of Vessels	7	7	7	7	5	5	5	5	5	6
Fleet Utilization	98,7%	98,9%	98,4%	99,5%	96,4%	97,1%	97,6%	98,2%	98,2%	97,5%
Ownership days	2.125	2.562	2.555	2.555	2.380	1.908	1.825	1.825	1.825	1.894
Available days	2.111	2.498	2.527	2.513	2.336	1.885	1.787	1.755	1.788	1.778
Operating days	2.083	2.471	2.486	2.500	2.252	1.830	1.745	1.723	1.756	1.733

Η **Globus Maritime Limited** επιλεγεί για όλο της τον στόλο Χρονονάυωση όπως παρουσιάζεται στον παρακάτω πίνακα. Ο στόλος της για το 2021 ήταν ένα Panamax, ένα Kamsarmax και τέσσερα πλοία Supramax συνολικής χωρητικότητα 381.738 DWT με μέσο όρο ηλικίας τα 12,17 χρόνια.

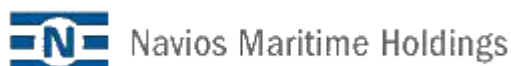
Πίνακας 3.6: Globus Maritime Limited Fleet Info

#	Vessel Name	Vessel Type	Year Built	Type of Charter	Capacity (DWT)
---	-------------	-------------	------------	-----------------	----------------

1	m/v Moon Globe	Panamax	2005	Time Charter	74.432
2	m/v Galaxy Globe	Kamsarmax	2015	Time Charter	81.167
3	m/v River Globe	Supramax	2007	Time Charter	53.627
4	m/v Sky Globe	Supramax	2009	Time Charter	56.855
5	m/v Star Globe	Supramax	2010	Time Charter	56.867
6	m/v Sun Globe	Supramax	2007	Time Charter	58.790
Total Fleet				6	381.738
% Time Charter				6	100%
% Voyage Charter				0	0%
% Bareboat Charter				0	0%

Πηγή: Globus Annual Report 2020

3.1.3 Navios Maritime Holdings Inc



Η **Navios Maritime Holdings Inc**, συμφερόντων της **Αγγελικής Φράγκου**, είναι μια παγκόσμια εταιρεία logistics καθώς και ναυτιλιακή εταιρεία που στόχος της είναι μεταφορά και μεταφόρτωση αγαθών ξηρού φορτιού όπως σιδηρομέταλλευμα, άνθρακα, σιτηρά. Συγχωνεύτηκε με την International Shipping Enterprises Inc. και φέρνει το σύμβολο «**NM**».

Πίνακας 3.7: Navios Maritime Holdings Inc Board of Directors

Name	Position
Angeliki Frangou	Chairman of the Board and Chief Executive Officer
Georgios Akhniotis	Chief Financial Officer
Ted C. Petrone	Vice Chairman of Navios Corporation

Vasiliki Papaefthymiou	Executive Vice President - Legal and Director
Anna Kalathakis	Chief Legal Risk Officer
Shunji Sasada	President of Navios Corporation and Director
Leonidas Korres	Senior Vice President - Business Development
Efstratios Desypris	Chief Financial Controller
Ioannis Karyotis	Senior Vice President - Strategic Planning
Erifili Tsironi	Senior Vice President - Credit Management
Spyridon Magoulas	Director
John Stratakis	Director
Efstathios Loizos	Director
George Malanga	Director
Michael Pearson	Director

Πηγή: Navios Maritime Holdings Inc Annual Report 2020

Παρακάτω παρουσιάζεται η αξιοποίηση του στόλου από το 2011 έως το 2020.

Πίνακας 3.8: Navios Maritime Holdings Inc Fleet Utilization

Navios Maritime Holding Fleet Utilization										
Year	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Number of Vessels	57	50	66	66	61	66	71	63	53	45
Fleet Utilization	98,6%	98,2%	98,4%	99,8%	98,6%	99,2%	99,7%	99,6%	99,4%	98,9%
Ownership days	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Available days	16.423	17.589	19.364	21.465	23.787	21.908	23.433	22.938	19.738	18.266

Operating days	16.201	17.273	19.062	21.422	23.453	21.724	23.359	22.855	19.613	18.060
----------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

Ο στόλος της για το 2020 αποτελούταν από 45 πλοία ξηρού φορτίου. Πιο συγκεκριμένα τα 29, 13 Capesize, 12 Panamax(5 πλοία με ναύλωση bareboat), 3 Ultra-Handymax and 1 Handysize(το οποίο έχει συμφωνήσει να πουλήσει), είναι ιδιόκτητα με συνολική χωρητικότητα 3,4 εκατ. Dwt και μέσο όρο ηλικίας τα 8,2 χρόνια. Τα υπόλοιπα 16 πλοία, 3 Capesize, 11 Panamax, 1 Ultra-Handymax and 1 Handysize, είναι με μακροπρόθεσμη ναύλωση και συνολικής χωρητικότητας 1,5 εκατ. Dwt και μέσο όρο ηλικίας τα 5,6 χρόνια.

Πίνακας 3.9: Navios Maritime Holdings Inc Fleet Info

#	Vessel Name	Vessel Type	Year Built	Type of Charter	Capacity (DWT)
1	Navios Serenity	Handysize	2011	Time Charter	34.690
2	Navios Ulysses	Handymax	2007	Time Charter	55.728
3	Navios Celestial	Handymax	2009	Time Charter	58.063
4	Navios Vega	Handymax	2009	Time Charter	58.792
5	Navios Taurus	Panamax	2005	Time Charter	76.596
6	Navios Asteriks	Panamax	2005	Time Charter	76.801
7	N Amalthia	Panamax	2006	Time Charter	75.318
8	Navios Galileo	Panamax	2006	Time Charter	76.596
9	N Bonanza	Panamax	2006	Time Charter	76.596
10	Jupiter N	Panamax	2011	Time Charter	93.062
11	Rainbow N	Panamax	2011	Time Charter	79.642
12	Navios Stellar	Capesize	2009	Time Charter	169.001
13	Navios Bonavis	Capesize	2009	Time Charter	180.022

14	Navios Happiness	Capesize	2009	Time Charter	180.022
15	Navios Phoenix	Capesize	2009	Time Charter	180.242
16	Navios Lumen	Capesize	2009	Time Charter	180.661
17	Navios Antares	Capesize	2010	Time Charter	169.059
18	Navios Etoile	Capesize	2010	Time Charter	179.234
19	Navios Bonheur	Capesize	2010	Time Charter	179.259
20	Navios Altamira	Capesize	2011	Time Charter	179.165
21	Navios Azimuth	Capesize	2011	Time Charter	179.169
22	Navios Ray	Capesize	2012	Time Charter	179.515
23	Navios Canary	Capesize	2015	Time Charter	180.528
24	Navios Corali	Capesize	2015	Time Charter	181.249
25	Navios Herakles I	Panamax	2019	Bareboat Charter	82.036
26	Navios Uranus	Panamax	2019	Bareboat Charter	81.516
27	Navios Galaxy II	Panamax	2020	Bareboat Charter	81.789
28	Navios Felicity I	Panamax	2020	Bareboat Charter	81.946
29	Navios Magellan II	Panamax	2020	Bareboat Charter	82.037
30	Navios Lyra	Handysize	2012	Time Charter	34.718
31	Navios Venus	Handymax	2015	Time Charter	61.339
32	Navios Marco Polo	Panamax	2011	Time Charter	80.647
33	Elsa S	Panamax	2015	Time Charter	80.954

34	Navios Amber	Panamax	2015	Time Charter	80.994
35	Navios Sky	Panamax	2015	Time Charter	82.056
36	Navios Coral	Panamax	2016	Time Charter	84.904
37	Navios Citrine	Panamax	2017	Time Charter	81.626
38	Navios Dolphin	Panamax	2017	Time Charter	81.630
39	Mont Blanc Hawk	Panamax	2017	Time Charter	81.638
40	Cassiopeia Ocean	Panamax	2018	Time Charter	82.069
41	Navios Gemini	Panamax	2018	Time Charter	81.704
42	Navios Horizon I	Panamax	2019	Time Charter	81.692
43	Navios Obeliks	Capesize	2012	Time Charter	181.415
44	Navios Koyo	Capesize	2011	Time Charter	181.415
45	Navios Felix	Capesize	2016	Time Charter	181.221
Total Fleet				45	5.028.356
% Time Charter				40	88,89%
% Voyage Charter				0	0,00%
% Bareboat Charter				5	11,11%
*To Be Named					

Πηγή: Navios Annual Report 2020

3.1.4 Safe Bulkers



Η **Safe Bulkers**, συμφερόντων του Πόλυ Χατζιωάννου, είναι διεθνής πάροχος υπηρεσιών θαλάσσιων μεταφορών ξηρού φορτίου, που μεταφέρει χύδην φορτία, ιδιαίτερα άνθρακα, σιτηρά και σιδηρομετάλλευμα.

Εισήχθη στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (NASDAQ) το Μάιο του 2008 φέροντας το σύμβολο «**SB**».

Πίνακας 3.10: Safe Bulkers Board of Directors

Name	Position
Polys Hajioannou	Chief Executive Officer, Chairman of the Board and Class I Director
Dr. Loukas Barmparis	President, Secretary and Class II Director
Konstantinos Adamopoulos	Chief Financial Officer and Class III Director
Ioannis Foteinos	Chief Operating Officer and Class I Director
Christos Megalou	Class II Director
Frank Sica	Class III Director
Ole Wikborg	Class I Director

Πηγή: Safe Bulkers Report 2020

Παρακάτω παρουσιάζεται η αξιοποίηση του στόλου για δέκα συνεχόμενα χρόνια.

Πίνακα 3.11: Safe Bulkers Fleet Utilization

Safe Bulkers Fleet Utilization										
Year	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Number of Vessels	20	25	30	33	36	38	39	41	41	43
Fleet Utilization	99,8%	99,4%	99,7%	99,6%	98,1%	97,7%	99,2%	98,7%	97,5%	92,4%
Ownership days	5.992	7.716	9.713	11.309	12.674	13.390	13.858	14.568	14.965	15.266
Available days	5.976	7.703	9.647	11.216	12.482	13.329	13.788	14.258	14.373	14.829
Operating days	5.962	7.654	9.615	11.174	12.242	13.024	13.673	14.075	14.012	13.709

Ο στόλος της για το 2020 αποτελούταν από 43 πλοία ξηρού φορτίου, 4 Capesize, 10 Kamsarmax, 14 Post-Panamax, and 15 Panamax, συνολικής χωρητικότητας 3.937.000 dwt και μέσο όρο ηλικίας τα 10,3 χρόνια. Η Safe Bulkers επιλέγει να χρησιμοποιήσει τα πλοία της τόσο σε χρονοναυλώσεις όσο και σε ναυλώσεις ανα ταξίδι αναλόγως με τις συνθήκες της αγοράς. Το βιβλίο παραγγελιών της αποτελείται από δύο ιαπωνικά νεότευκτα πλοία, ένα Post-Panamax και ένα σκάφος κατηγορίας Kamsarmax, τα οποία έχει προγραμματιστεί να της παραδοθούν το πρώτο εξάμηνο του 2022 και το τρίτο τρίμηνο του 2022 αντίστοιχα. Ως μέρος του σχεδίου ανανέωσης του στόλου της, η εταιρεία έχει συνάψει σύμβαση, για την πώληση δύο από τα παλαιότερα πλοία της κατηγορίας Panamax, που ναυπηγήθηκαν το 2003 και το 2004, τα οποία έχουν προγραμματιστεί να παραδοθούν στους νέους ιδιοκτήτες τους τον Απρίλιο και τον Μάιο του 2021.

Πίνακας 3.12: Safe Bulkers Fleet Info

#	Vessel Name	Vessel Type	Year Built	Type of Charter	Capacity (DWT)
1	Maria	Panamax	2003	Time Charter	76.000
2	Koulitsa	Panamax	2003	Voyage Charter	76.900
3	Paraskevi	Panamax	2003	Voyage Charter	74.300
4	Vassos	Panamax	2004	Time Charter	76.000

5	Katerina	Panamax	2004	Time Charter	76.000
6	Maritsa	Panamax	2005	Voyage Charter	76.000
7	Paraskevi 2	Panamax	2011	Time Charter	75.000
8	Efrossini	Panamax	2012	Time Charter	75.000
9	Zoe	Panamax	2013	Time Charter	75.000
10	Kypros Land	Panamax	2014	Time Charter	77.100
11	Kypros Sea	Panamax	2014	Time Charter	77.100
12	Kypros Bravery	Panamax	2015	Time Charter	78.000
13	Kypros Sky	Panamax	2015	Time Charter	77.100
14	Kypros Loyalty	Panamax	2015	Time Charter	78.000
15	Kypros Spirit	Panamax	2016	Time Charter	78.000
16	Pedhoulas Merchant	Kamsarmax	2006	Voyage Charter	82.300
17	Pedhoulas Trader	Kamsarmax	2006	Time Charter	82.300
18	Pedhoulas Leader	Kamsarmax	2007	Time Charter	82.300
19	Pedhoulas Commander	Kamsarmax	2008	Time Charter	83.700
20	Pedhoulas Builder	Kamsarmax	2012	Voyage Charter	81.600
21	Pedhoulas Fighter	Kamsarmax	2012	Time Charter	81.600
22	Pedhoulas Farmer	Kamsarmax	2012	Voyage Charter	81.600
23	Pedhoulas Cherry	Kamsarmax	2015	Voyage Charter	82.000
24	Pedhoulas Rose	Kamsarmax	2017	Time Charter	82.000

25	Pedhoulas Cedrus	Kamsarmax	2018	Time Charter	81.800
26	Marina	Post-Panamax	2006	Time Charter	87.000
27	Xenia	Post-Panamax	2006	Voyage Charter	87.000
28	Sophia	Post-Panamax	2007	Voyage Charter	87.000
29	Eleni	Post-Panamax	2008	Voyage Charter	87.000
30	Martine	Post-Panamax	2009	Time Charter	87.000
31	Andreas K	Post-Panamax	2009	Voyage Charter	92.000
32	Panayiota K	Post-Panamax	2010	Voyage Charter	92.000
33	Agios Spyridonas	Post-Panamax	2010	Time Charter	92.000
34	Venus Heritage	Post-Panamax	2010	Voyage Charter	95.800
35	Venus History	Post-Panamax	2011	Time Charter	95.800
36	Venus Horizon	Post-Panamax	2012	Voyage Charter	95.800
37	Troodos Sun	Post-Panamax	2016	Time Charter	85.000
38	Troodos Air	Post-Panamax	2016	Time Charter	85.000
39	Troodos Oak	Post-Panamax	2020	Time Charter	85.000
40	Mount Troodos	Capesize	2010	Time Charter	181.400
41	Kanaris	Capesize	2010	Time Charter	178.100
42	Pelopidas	Capesize	2011	Time Charter	176.000
43	Lake Despina	Capesize	2012	Time Charter	181.400

Vessels Under Construction

44	TBN*	Kamsarmax	2022	-	82.000
45	TBN*	Post-Panamax	2022	-	87.000
Total Fleet				43	3.937.000
% Time Charter				29	67%
% Voyage Charter				14	33%
% Bareboat Charter				0	0%
*To Be Named					

Πηγή: Safe Bulkers Annual Report 2020

3.1.5. Seanergy Maritime Holdings



Η **Seanergy Maritime Holdings**, συμφερόντων του **Σταμάτη Τσαντάνη**, είναι μια παγκόσμια ναυτιλιακή εταιρεία που εξειδικεύεται στο θαλάσσιο εμπόριο αγαθών ξηρού φορτιού.

Τα γραφεία της στεγάζονται στη Γλυφάδα Αθήνα. Εισήχθη στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (NASDAQ) το Ιανουάριο του 2007 φέροντας το σύμβολο «**SHIP**».

Πίνακας 3.13: Seanergy Board of Directors

Name	Position
Stamatios Tsantanis	Chairman, Chief Executive Officer & Director
Stavros Gyftakis	Chief Financial Officer
Christina Anagnostara	Director

Elias Culucundis	Director
Dimitrios Anagnostopoulos	Director
Ioannis Kartsonas	Director

Πηγή: Seanergy Annual Report 2020

Παρακάτω παρουσιάζεται η αξιοποίηση του στόλου για δέκα συνεχόμενα χρόνια.

Πίνακας 3.14: Seanergy Maritime Holdings Corp Fleet Utilization

Seanergy Fleet Utilization										
Year	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Number of Vessels	19	7	0	1	8	10	11	10	10	11
Fleet Utilization	97,4%	87,5%	83,0%	53,0%	82,6%	89,2%	86,7%	99,6%	99,3%	99,8%
Ownership days	7.300	6.442	2.275	268	776	2.978	3.864	3.931	3.650	3.807
Available days	7.133	6.333	2.218	268	724	2.741	3.851	3.918	3.417	3.755
Operating days	6.944	5.539	1.840	142	598	2.444	3.339	3.902	3.393	3.747

Ο στόλος της συγκεκριμένης ναυτιλιακής για το 2020 αποτελούταν από έντεκα Capesize, με ικανότητα μεταφοράς φορτίου περίπου 1.926.117 dwt και μέση ηλικία στόλου 12,3 ετών και με τις αναμενόμενες παραδόσεις των νεοαποκτηθέντων πλοίων, ο στόλος της θα αποτελείται από 15 πλοία με ικανότητα μεταφοράς φορτίου περίπου 2.642.463 dwt και μέση ηλικία στόλου τα 11,9 έτη. Τρία από τα πλοία της είναι ναυλωμένα είτε μέσω συμβάσεων ναύλωσης ταξιδιού είτε μέσω συμβολαίων ναύλωσης ταξιδιού. Τα υπόλοιπα οκτώ από τα πλοία της απασχολούνται με μακροπρόθεσμες ναυλώσεις χρονοναύλωσης. Είναι η μοναδική εισηγμένη εταιρεία που ο στόλος της αποτελείται μόνο από Capesize.

Πίνακας 3.15: Seanergy Maritime Holdings Corp Fleet Info

#	Vessel Name	Vessel Type	Year Built	Type of Charter	Capacity (DWT)
1	Leadership	Capesize	2001	Voyage Charter	171.199

2	Gloriuship	Capesize	2004	Time Charter	171.314
3	Geniuship	Capesize	2010	Time Charter	170.057
4	Premiership	Capesize	2010	Time Charter	170024
5	Squireship	Capesize	2010	Time Charter	170.018
6	Championship	Capesize	2011	Time Charter	179.238
7	Knightship	Capesize	2010	Time Charter	178.978
8	Lordship	Capesize	2010	Time Charter	178.838
9	Partnership	Capesize	2012	Time Charter	179.213
10	Fellowship	Capesize	2010	Voyage Charter	179.701
11	Goodship	Capesize	2005	Voyage Charter	177.536
Total Fleet				11	1.926.116
% Time Charter				8	73%
% Voyage Charter				3	27%
% Bareboat Charter				0	0%

Πηγή: Seenergy Annual Report 2020

3.1.6. Star Bulk Carriers



Η **Star Bulk Carriers**, συμφερόντων του **Πέτρου Παππά**, είναι μια παγκόσμια ναυτιλιακή εταιρεία που παρέχει παγκόσμιες λύσεις θαλάσσιων μεταφορών στον τομέα ξηρού φορτίου. Τα σκάφη της Star Bulk μεταφέρουν μεγάλα χύδην φορτία, τα οποία περιλαμβάνουν

σιδηρομετάλλευμα, μέταλλα και σιτηρά, και μικρούς όγκους, που περιλαμβάνουν βωξίτη, λιπάσματα και προϊόντα χάλυβα.

Η Star Bulk συστήθηκε στα Νησιά Μάρσαλ στις 13 Δεκεμβρίου 2006 και διατηρεί εκτελεστικά γραφεία στην Αθήνα, το Όσλο, τη Νέα Υόρκη, την Κύπρο και τη Σιγκαπούρη. Οι κοινές μετοχές της διαπραγματεύονται στην Nasdaq Global Select Market με το σύμβολο "SBLK". Μότο της εταιρείας είναι η εξής πρόταση «Give me a Ship and I shall move the Earth».

Πίνακας 3.16: Star Bulk Board of Directors

Name	Position
Petros Pappas	Chief Executive Officer and Class C Director
Spyros Capralos	Non-Executive Chairman and Class C Director
Hamish Norton	President
Simos Spyrou	Co-Chief Financial Officer
Christos Begleris	Co-Chief Financial Officer
Nicos Rescos	Chief Operating Officer
Charis Plakantonaki	Chief Strategy Officer
Koert Erhardt	Class B Director
Mahesh Balakrishnan	Class A Director
Nikolaos Karellis	Class A Director
Arne Blystad	Class C Director
Raffaele Zagari	Class C Director
Brian Laibow	Class B Director
Dawna Men	Class B Director
Katherine Ralph	Class A Director

Eleni Vrettou

Class A Director

Πηγή: Star Bulk Annual Report 2020

Παρακάτω παρουσιάζεται η αξιοποίηση του στόλου από το 2011 έως το 2020.

Πίνακας 3.17: Star Bulk Carriers Corp Fleet Utilization

Star Bulk Fleet Utilization										
Year	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Number of Vessels	14	14	17	68	72	68	72	108	116	125
Fleet Utilization	99,1%	96,6%	97,6%	85,9%	87,5%	-	-	-	-	-
Ownership days	4.475	5.192	4.868	10.541	25.206	25.534	25.387	32.001	40.915	42.456
Available days	4.377	4.875	4.763	10.413	24.204	24.623	25.272	31.614	36.403	40.274
Operating days	4.336	4.708	4.651	8.948	21.171	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

Η Star Bulk διαθέτει έναν σύγχρονο, ποικιλόμορφο, υψηλής ποιότητας στόλο 125 πλοίων μεταφοράς ξηρού χύδην φορτίου, συνολικής χωρητικότητας 14,1 εκατομμυρίων dwt και μέσης ηλικίας των 9,6 ετών, αποτελούμενο από 17 Newcastlemax, 24 Capesize, 7 Post Panamax, 37 Kamsarmax, 2 Panamax, 19 Ultramax και 17 Supramax πλοία. Μέχρι το 2022 αναμένεται να παραλάβει 2 Kamsarmax καθώς και ένα Ultramax. Μεγάλο μέρος του στόλου της είναι επί του παρόντος ναυλωμένο στην spot αγορά θέλοντας να επωφεληθεί από τη συνεχιζόμενη ανάκαμψη στον ξηρό όγκο αγορά.

Πίνακας 3.18: Star Bulk Fleet Info

#	Vessel Name	Vessel Type	Year Built	Type of Charter	Capacity (DWT)
1	Star Glory	Supramax	2012	N/A	58.680
2	Star Pyxis	Supramax	2013	N/A	56.615
3	Star Hydrus	Supramax	2013	N/A	56.604
4	Star Cleo	Supramax	2013	N/A	56.582

5	Diva	Supramax	2011	N/A	56.582
6	Star Centaurus	Supramax	2012	N/A	56.559
7	Star Hercules	Supramax	2012	N/A	56.545
8	Star Pegasus	Supramax	2013	N/A	56.540
9	Star Cepheus	Supramax	2012	N/A	56.539
10	Star Columba	Supramax	2012	N/A	56.530
11	Star Dorado	Supramax	2013	N/A	56.507
12	Star Aquila	Supramax	2012	N/A	56.506
13	Star Bright	Supramax	2010	N/A	55.783
14	Strange Attractor	Supramax	2006	N/A	55.742
15	Star Omicron	Supramax	2005	N/A	53.489
16	Star Zeta	Supramax	2003	N/A	52.994
17	Star Theta	Supramax	2003	N/A	52.425
18	Idee Fixe	Ultramax	2015	N/A	63.458
19	Roberta	Ultramax	2015	N/A	63.426
20	Laura	Ultramax	2015	N/A	63.399
21	Kaley	Ultramax	2015	N/A	63.283
22	Kennadi	Ultramax	2016	N/A	63.262
23	Mackenzie	Ultramax	2016	N/A	63.226
24	Star Apus	Ultramax	2014	N/A	63.123

25	Star Bovarius	Ultramax	2015	N/A	61.600
26	Star Wave	Ultramax	2017	N/A	61.491
27	Star Challenger	Ultramax	2012	N/A	61.462
28	Star Fighter	Ultramax	2013	N/A	61.455
29	Star Lutas	Ultramax	2016	N/A	61.347
30	Honey Badger	Ultramax	2015	N/A	61.320
31	Wolverine	Ultramax	2015	N/A	61.292
32	Star Antares	Ultramax	2015	N/A	61.258
33	SBI Subaru	Ultramax	2015	N/A	61.000
34	Star Monica	Ultramax	2015	N/A	60.935
35	Star Aquaris	Ultramax	2015	N/A	60.916
36	Star Pisces	Ultramax	2015	N/A	60.916
37	Star Iris	Panamax	2004	N/A	76.466
38	Star Emily	Panamax	2004	N/A	76.417
39	Star Electra	Kamsarmax	2011	N/A	83.494
40	Star Angelina	Kamsarmax	2006	N/A	82.981
41	Star Gwyneth	Kamsarmax	2006	N/A	82.790
42	Star Kamila	Kamsarmax	2005	N/A	82.769
43	Star Luna	Kamsarmax	2008	N/A	82.687
44	Star Bianca	Kamsarmax	2008	N/A	82.672

45	Pendulum	Kamsarmax	2006	N/A	82.619
46	Star Maria	Kamsarmax	2007	N/A	82.598
47	Star Markella	Kamsarmax	2007	N/A	82.594
48	Star Danai	Kamsarmax	2006	N/A	82.574
49	Star Jeanette	Kamsarmax	2014	N/A	82.567
50	Star Georgia	Kamsarmax	2006	N/A	82.298
51	Star Sophia	Kamsarmax	2007	N/A	82.269
52	Star Mariella	Kamsarmax	2006	N/A	82.266
53	Star Moira	Kamsarmax	2006	N/A	82.257
54	Star Nina	Kamsarmax	2006	N/A	82.224
55	Star Renee	Kamsarmax	2006	N/A	82.221
56	Star Nasia	Kamsarmax	2006	N/A	82.220
57	Star Laura	Kamsarmax	2006	N/A	82.209
58	Star Jennifer	Kamsarmax	2006	N/A	82.209
59	Star Mona	Kamsarmax	2012	N/A	82.188
60	Star Helena	Kamsarmax	2006	N/A	82.187
61	Star Astrid	Kamsarmax	2012	N/A	82.158
62	SBI Capoeira	Kamsarmax	2015	N/A	82.000
63	Star Alessia	Kamsarmax	2017	N/A	81.944
64	Star Calypso	Kamsarmax	2014	N/A	81.918

65	Star Charis	Kamsarmax	2013	N/A	81.711
66	Star Suzanna	Kamsarmax	2013	N/A	81.711
67	SBI Macarena	Kamsarmax	2016	N/A	81.600
68	Mercurial Virgo	Kamsarmax	2013	N/A	81.545
69	Stardust	Kamsarmax	2011	N/A	81.502
70	Star Sky	Kamsarmax	2010	N/A	81.466
71	SBI Lambada	Kamsarmax	2016	N/A	81.300
72	SBI Carioca	Kamsarmax	2015	N/A	81.300
73	Star Lydia	Kamsarmax	2013	N/A	81.187
74	Star Nicole	Kamsarmax	2013	N/A	81.120
75	ABY Virginia	Kamsarmax	2015	N/A	81.061
76	Star Genesis	Kamsarmax	2010	N/A	80.705
77	Star Flame	Kamsarmax	2011	N/A	80.448
78	Amami	Post-Panamax	2011	N/A	98.681
79	Madredeus	Post-Panamax	2011	N/A	98.681
80	Star Sirius	Post-Panamax	2011	N/A	98.681
81	Star Vega	Post-Panamax	2011	N/A	98.681
82	Star Aphrodite	Post-Panamax	2011	N/A	92.006
83	Star Piera	Post-Panamax	2010	N/A	91.952
84	Star Despoina	Post-Panamax	2010	N/A	91.945

85	Leviathan	Capesize	2014	N/A	182.511
86	Peloreus	Capesize	2014	N/A	182.496
87	Star Claudine	Capesize	2011	N/A	181.258
88	Star Ophelia	Capesize	2010	N/A	180.716
89	Star Martha	Capesize	2010	N/A	180.274
90	Star Pauline	Capesize	2008	N/A	180.233
91	Pantagruel	Capesize	2004	N/A	180.181
92	Star Borealis	Capesize	2011	N/A	179.678
93	Star Polaris	Capesize	2011	N/A	179.546
94	Star Lyra	Capesize	2009	N/A	179.147
95	Star Bayonne	Capesize	2010	N/A	178.977
96	Star Borneo	Capesize	2010	N/A	178.978
97	Star Buenos Aires	Capesize	2010	N/A	178.978
98	Star Janni	Capesize	2010	N/A	178.978
99	Star Marianne	Capesize	2010	N/A	178.906
100	Star Angie	Capesize	2007	N/A	177.931
101	Big Fish	Capesize	2004	N/A	177.662
102	Kymopolia	Capesize	2006	N/A	176.990
103	Star Triumph	Capesize	2004	N/A	176.343
104	Star Scarlett	Capesize	2014	N/A	175.800

105	Star Audrey	Capesize	2011	N/A	175.125
106	Big Bang	Capesize	2007	N/A	174.109
107	Star Paola	Capesize	2011	N/A	115.259
108	Star Eva	Capesize	2012	N/A	106.659
109	Goliath	Newcastlemax	2015	N/A	209.537
110	Gargantua	Newcastlemax	2015	N/A	209.529
111	Star Gina 2GR	Newcastlemax	2016	N/A	209.475
112	Maharaj	Newcastlemax	2015	N/A	209.472
113	Star Leo	Newcastlemax	2018	N/A	207.939
114	Star Laetitia	Newcastlemax	2017	N/A	207.896
115	Star Ariadne	Newcastlemax	2017	N/A	207.812
116	Star Virgo	Newcastlemax	2017	N/A	207.810
117	Star Libra	Newcastlemax	2016	N/A	207.765
118	Star Sienna	Newcastlemax	2017	N/A	207.721
119	Star Marisa	Newcastlemax	2016	N/A	207.709
120	Star Karlie	Newcastlemax	2016	N/A	207.566
121	Star Eleni	Newcastlemax	2018	N/A	207.555
122	Star Magnanimus	Newcastlemax	2018	N/A	207.490
123	Debbie H	Newcastlemax	2019	N/A	206.861
124	Star Ayesha	Newcastlemax	2019	N/A	206.852

125	Katie K	Newcastlemax	2019	N/A	206.839
Vessels Under Construction					
126	TBN*	Ultramax	2021	-	64.000
127	TBN*	Kamsarmax	2021	-	82.000
128	TBN*	Kamsarmax	2021	-	82.000
Total Fleet				125	13.845.033
% Time Charter				0	0,00%
% Voyage Charter				0	0,00%
% Bareboat Charter				0	0,00%
*To Be Named					

ΥΓ: Much of our fleet is currently chartered in spot market

Πηγή: Star Bulk Annual Report 2020

Κεφάλαιο 3.2 Χρηματοοικονομικοί Αριθμοδείκτες

Αριθμοδείκτης, είναι η απλή σχέση ενός λογαριασμού του ισολογισμού ή της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως προς έναν άλλο και εκφράζεται από τον λόγο του ενός λογαριασμού προς τον άλλο με απόλυτο ή ποσοστιαίο αριθμητικό αποτέλεσμα. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι ο υπολογισμός ενός μεμονωμένου αριθμοδείκτη παρέχει μόνο ενδείξεις και δεν μπορεί να δώσει πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσεως της επιχειρήσεως. Για την εξαγωγή ασφαλέστερων συμπερασμάτων, θα πρέπει να συγκριθεί με άλλους αντιπροσωπευτικούς αριθμοδείκτες. Τέτοια πρότυπα συγκρίσεων μπορούν να αποτελέσουν τα παρακάτω:

- Αριθμοδείκτες για μια σειρά παλαιότερων οικονομικών δεδομένων των λογιστικών καταστάσεων της συγκεκριμένης επιχειρήσεως.
- Αριθμοδείκτες ορισμένων ανταγωνιστριών επιχειρήσεων.

- Αριθμοδείκτες που να αναφέρονται στον μέσο όρο του κλάδου στον οποίο ανήκει η εξεταζόμενη επιχείρηση.
- Λογικά πρότυπα του αναλυτή, τα οποία πολλές φορές βασίζονται στην εμπειρία του.

Έτσι, οι αριθμοδείκτες αποτελούν ένα σημαντικό εργαλείο ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων μια επιχείρησης. Είναι προφανές ότι από τον μεγάλο αριθμό των λογαριασμών που περιλαμβάνονται στις λογιστικές καταστάσεις, μπορεί να εξαχθεί πληθώρα αριθμοδεικτών. Η επιλογή των αριθμοδεικτών που θα χρησιμοποιηθούν, όμως, εξαρτάται από τον αναλυτή και από το τι επιδιώκει να μελετήσει.

Οι κυριότεροι και οι περισσότερο χρησιμοποιούμενοι στη χρηματοοικονομική ανάλυση αριθμοδείκτες, μπορούν να καταταγούν στις εξής κατηγορίες:

- Αριθμοδείκτες Ρευστότητας: Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχείρησης, όσο και της ικανότητάς της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
- Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας: Χρησιμοποιούνται για να προσδιορίσουμε το βαθμό μετατροπής των περιουσιακών στοιχείων σε ρευστά.
- Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας: Χρησιμοποιούνται για την μέτρηση της αποδοτικότητας της επιχείρησης, της δυναμικότητας των κερδών της και της ικανότητας της διοικήσεώς της. Με άλλα λόγια, μετρούν τον βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχείρησης σε δεδομένη χρονική στιγμή.
- Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας: Χρησιμοποιούνται για την εκτίμηση της μακροχρόνιας ικανότητας μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και του βαθμού προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.
- Επενδυτικοί αριθμοδείκτες²: Συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχείρησης και τη χρηματιστηριακή τους τιμή, με τα κέρδη και τα μερίσματα.

3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (LIQUIDITY RATIOS)

Η ύπαρξη της ρευστότητας σε μια επιχείρηση είναι πολύ σημαντική, γιατί αν τα στοιχεία του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού μετατρέπονται δύσκολα σε μετρητά ή δεν αρκούν τα ρευστά διαθέσιμα, τότε η εταιρεία δε θα μπορεί να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της. Η μη πληρωμή των υποχρεώσεών της, θα έχει ως αντίκτυπο τη δυσφήμιση και τη μείωση εμπιστοσύνης και

² Δεν θα μελετηθεί λόγω έλλειψης στοιχείων

πιθανώς την κήρυξη πτώχευσης. Αρκετές είναι οι εταιρείες που διατηρούν πλεόνασμα στοιχείων του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού ανάλογο προς τις τρέχουσες υποχρεώσεις έτσι ώστε να έχουν τη δυνατότητα να προβαίνουν σε έγκαιρη εξόφληση. Από την άλλη μεριά, η υψηλή διατήρηση κυκλοφοριακών στοιχείων πιθανώς να μειώσει τη δυναμικότητα της εταιρείας, αλλά το ίδιο αποτέλεσμα θα επιφέρει και η αδυναμία εκπλήρωσης των υποχρεώσεων. Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης και προσδιορίζουν την ικανότητα που έχουν οι εταιρείες να ανταποκρίνονται στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις.

Οι σημαντικότεροι Αριθμοδείκτης Ρευστότητας είναι:

- Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας (Current Ratio)
- Αριθμοδείκτης Άμεσης ή Ειδικής Ρευστότητας (Quick Ratio)

3.3.1 Γενική Ρευστότητα

Είναι γνωστός και ως Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας ή Κυκλοφοριακής Ρευστότητας ή Κεφαλαίου Κίνησης (working capital ratio). Ο αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας (Current Ratio)} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Τι δείχνει: Ο δείκτης αυτός δείχνει την ποσοτική σχέση του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού έναντι των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, δηλαδή πόσες φορές παραπάνω οι βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Επιπρόσθετα, ο Δείκτης Γενικής Ρευστότητας αντικατοπτρίζει το κατά ποσόν η στρατηγική της εταιρείας είναι επιθετική ή συντηρητική.

Πως υπολογίζεται: Υπολογίζεται διαιρώντας τις βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις ενός έτους με τις αντίστοιχες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του ίδιου έτους. Οι βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις που στην ουσία είναι το κυκλοφορούν ενεργητικό περιλαμβάνουν τις απαιτήσεις των πελατών, τα χρηματικά διαθέσιμα, τα ισοδύναμα χρηματικά διαθέσιμα και τα αποθέματα αλλά εξαιρούνται γενικά οι προκαταβολές.

Που χρησιμοποιείται: Αξιολογεί την βραχυπρόθεσμη ρευστότητα μιας επιχείρησης και ως εκ τούτου την ικανότητα για χορήγηση πίστωσης από προμηθευτές ή χορήγηση κεφαλαίου κίνησης από τράπεζες. Μια τιμή μεγαλύτερη της μονάδας παρέχει την βεβαιότητα ότι υπάρχει αρκετή ρευστότητα για να καλυφθούν οι τρέχουσες υποχρεώσεις αλλά μια τιμή κοντά στο δυο κρίνεται ικανοποιητική καθώς εξασφαλίζει ένα απαραίτητο όριο ασφαλείας. Μια υπερβολικά υψηλή τιμή του δείκτη όμως μπορεί να υποκρύπτει μια πιθανή μη αποδοτική συσσώρευση βραχυπρόθεσμων κεφαλαίων. Επιπρόσθετα να σημειωθεί ότι είναι δυνατόν μια επιχείρηση παρόλο που έχει υψηλό αριθμοδείκτη ρευστότητας να αντιμετωπίζει δυσκολίες στην κάλυψη των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της. Αυτό θα μπορούσε να συμβαίνει λόγω της μη ορθολογικής κατανομής των στοιχείων του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού σε σχέση με το βαθμό ρευστότητας.

3.3.2 Αριθμοδείκτης Άμεσης ή Ειδικής Ρευστότητας (Quick Ratio)

Είναι γνωστός και ως Αριθμοδείκτης Άμεσης ή Ειδικής Ρευστότητας. Ο Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας (Quick Ratio)} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Τι δείχνει: Αυτός ο αριθμοδείκτης μας δείχνει πόσο παραπάνω το κυκλοφορούν ενεργητικό μείον τα αποθέματα καλύπτει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις, δηλαδή πως τα γρήγορα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του Ενεργητικού, όπως μετρητά στο ταμείο, χρεόγραφα, απαιτήσεις και τραπεζικές καταθέσεις, καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις.

Πως υπολογίζεται: Υπολογίζεται διαιρώντας το κυκλοφορούν ενεργητικό μείον τα αποθέματα ενός έτους με τις αντίστοιχες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του ίδιου έτους.

Που χρησιμοποιείται: Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας παρουσιάζει μια πιο ακριβή εικόνα της ρευστότητας μιας επιχείρησης έναντι του προηγούμενου δείκτη. Εάν ο αριθμοδείκτης είναι ίσος ή μεγαλύτερος από την μονάδα αυτό καταδεικνύει ότι τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία αρκούν για να καλύψει όλες τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Και σε αυτόν τον δείκτη μια υπερβολικά υψηλή τιμή του όμως υποκρύπτει υπερεπένδυση σε κυκλοφορόντα στοιχεία και πιθανή μη-αποδοτική συσσώρευση τους στο ενεργητικό της εταιρείας.

3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ (ACTIVITY RATIOS)

Η Διοίκηση ενδιαφέρεται για την αποτελεσματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων. Αυτό το ρόλο τον έχουν αναλάβει οι αριθμοδείκτες της δραστηριότητας. Όσο πιο συχνά χρησιμοποιούνται τα περιουσιακά στοιχεία, τόσο πιο ωφέλιμο φαίνεται να είναι για την επιχείρηση. Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας μας βοηθούν να προσδιορίσουμε το βαθμό μετατροπής των περιουσιακών στοιχείων σε ρευστά. Έχει διαπιστωθεί ότι ορισμένες εταιρείες, όπως οι καπνοβιομηχανίες, διατηρούν μεγάλο ποσοστό αποθεμάτων. Αυτό βέβαια είναι στη κρίση και στις ανάγκες κάθε επιχείρησης. Πάντως, το μεγάλο ποσοστό αποθέματος δε μετατρέπεται εύκολα και γρήγορα σε χρήμα. Γι' αυτό και το ποσοστό των αποθεμάτων πρέπει να σχετίζεται με το ύψος των πωλήσεων. Δηλαδή, οι επιχειρήσεις θα πρέπει να υιοθετήσουν την κατάλληλη πολιτική αποθεμάτων.

Από την άλλη μεριά, όταν η επιχείρηση διατηρεί έναν υψηλό αριθμό ρευστών δείχνει ότι ακολουθείται μια καλή στρατηγική γιατί έχει τη δυνατότητα να εκμεταλλευτεί οποιαδήποτε ευκαιρία, αυξάνοντας έτσι την πιστοληπτική της ικανότητα. Ωστόσο, καλό θα ήταν αυτά τα χρηματικά διαθέσιμα να μην παραμένουν μακροχρόνια στην επιχείρηση, αλλά να επενδύονται ώστε να αποφέρουν η μελλοντική κερδοφορία. Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας που θα αναλυθούν στην παρούσα εργασία είναι οι ακόλουθοι:

- Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων (Receivables Turnover Ratio)
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας συνολικού ενεργητικού (Asset Turnover Ratio)

- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων (Fixed Asset Turnover Ratio)
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων (Equity Turnover Ratio)

3.4.1 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων (Receivables Turnover Ratio)

Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων (Receivables Turnover Ratio)} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Average Account Receivable}}$$

Τι δείχνει: Σκοπός του αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων είναι να δείξει πόσο γρήγορα εισπράττονται οι απαιτήσεις κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης.

Πως υπολογίζεται: Υπολογίζεται διαιρώντας τις καθαρές πωλήσεις με τον μέσο όρο των απαιτήσεων που χρησιμοποίησε η επιχείρηση μέσα στο έτος. Ο μέσος όρος υπολογίζεται ως το άθροισμα δυο διαδοχικών ετών δια δυο.

Που χρησιμοποιείται: Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα είσπραξης, τόσο πιο γρήγορα εισπράττει η εταιρεία και μειώνεται η πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες. Αντανακλά την πιστωτική πολιτική μιας επιχείρησης ενώ σε περιόδους ύφεσης όπου παρατηρείται αύξηση των απαιτήσεων, η εταιρεία μπορεί να χρειαστεί να καταφύγει σε βραχυπρόθεσμο δανεισμό.

3.4.2 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Συνολικού Ενεργητικού (Assets Turnover Ratio)

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του Ενεργητικού υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Συνολικού Ενεργητικού (Assets Turnover Ratio)} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος Συνολικού Ενεργητικού}}$$

Τι δείχνει: Η κυκλοφοριακή ταχύτητα Ενεργητικού παρουσιάζει το βαθμό χρησιμοποίησης των στοιχείων του Ενεργητικού έναντι των πωλήσεων.

Πως υπολογίζεται: Υπολογίζεται διαιρώντας τις καθαρές πωλήσεις με τον μέσο όρο του συνολικού ενεργητικού που είχε μια η επιχείρηση μέσα στο έτος. Ο μέσος όρος υπολογίζεται ως το άθροισμα δυο διαδοχικών ετών δια δυο.

Που χρησιμοποιείται: Αυτός ο δείκτης χρησιμεύει στην εκτίμηση του πως χρησιμοποιεί και εκμεταλλεύεται μια εταιρεία τα περιουσιακά της στοιχεία. Μια υψηλή τιμή σημαίνει εντατική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Ο αριθμοδείκτης αυτός όμως θα πρέπει να ερμηνεύεται με ιδιαίτερη προσοχή γιατί τα περιουσιακά στοιχεία αναφέρονται σε τιμές κτήσεως και οι πωλήσεις σε τρέχουσες τιμές. Οι τιμές αυτές, εξαιτίας του πληθωρισμού, είναι μικρότερες από τις πραγματικές, εκτός και αν έχει προηγηθεί αναπροσαρμογή της αξίας τους.

3.4.3 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων (Fixed Asset Turnover Ratio)

Μαθηματικά εκφράζεται από τον παρακάτω τύπο:

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων (Fixed Asset Turnover Ratio) =
$$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος Παγίου Ενεργητικού}}$$

Τι δείχνει: Εκφράζει το ρυθμό χρησιμοποίησης των ενσώματων παγίων ως προς τις πωλήσεις. Επίσης μας ενημερώνει για την ύπαρξη υπερεπένδυσης σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις.

Πως υπολογίζεται: Υπολογίζεται διαιρώντας τις καθαρές πωλήσεις με τον μέσο όρο του πάγιου ενεργητικού που είχε μια επιχείρηση μέσα στο έτος. Ο μέσος όρος υπολογίζεται ως το άθροισμα δυο διαδοχικών ετών δια δυο.

Που χρησιμοποιείται: Αυτός ο δείκτης χρησιμεύει στην εκτίμηση του πως χρησιμοποιεί και εκμεταλλεύεται μια εταιρεία τα περιουσιακά της στοιχεία. Υψηλή τιμή του αριθμοδείκτη υποδεικνύει μια έντονη χρησιμοποίηση των παγίων στοιχείων του Ενεργητικού.

3.4.4 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων (Equity Turnover Ratio)

Εκφράζεται από τον παρακάτω τύπο:

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων (Equity Turnover Ratio)=
$$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Τι δείχνει: Σκοπός του αριθμοδείκτη είναι να δείξει κατά πόσο χρησιμοποιούνται τα ίδια κεφάλαια σε σχέση με τις πωλήσεις, δηλαδή απεικονίζει τον αριθμό των πωλήσεων που πραγματοποιήθηκαν ανά μονάδα ιδίων κεφαλαίων.

Πως υπολογίζεται: Υπολογίζεται διαιρώντας τις καθαρές πωλήσεις με τον μέσο όρο των ιδίων κεφαλαίων που είχε μια επιχείρηση μέσα στο έτος. Ο μέσος όρος υπολογίζεται ως το άθροισμα δυο διαδοχικών ετών δια δυο.

Που χρησιμοποιείται:

Μια αυξημένη τιμή της κυκλοφοριακής ταχύτητας των ιδίων κεφαλαίων τονίζει την ευνοϊκή θέση της εταιρείας γιατί πετυχαίνει υψηλές πωλήσεις με μικρό ποσοστό ιδίων κεφαλαίων.

3.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ (PROFITABILITY RATIOS)

Οι αριθμοδείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται για την μέτρηση της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης, την ικανότητα της διοίκησης και τη δυναμικότητα των κερδών της. Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης είναι ζωτικής σημασίας για την επιχείρηση, γιατί κύριος στόχος των επιχειρήσεων είναι το κέρδος. Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, οι οποίοι θα αναλυθούν και αργότερα, είναι οι εξής:

- Αριθμοδείκτης μικτού κέρδους (Gross Profit Margin)
- Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους (Net Profit Margin)
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (Return on Total Assets)
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (Return on Equity)

3.5.1 Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους (Gross Profit Margin)

Δίνεται από τον εξής τύπο:

Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου (Gross Profit Margin) = 100% *

Μικτά Αποτελέσματα Εκμετάλλευσης

Καθαρές Πωλήσεις

Τι δείχνει: Δείχνει την αναλογία των μικτών αποτελεσμάτων προς τις καθαρές πωλήσεις μέσα σε ένα οικονομικό έτος χρήσης.

Πως υπολογίζεται: Τα μικτά αποτελέσματα εκμετάλλευσης υπολογίζονται εάν από τις καθαρές πωλήσεις αφαιρέσουμε το κόστος πωληθέντων και αυτό το αποτέλεσμα το διαιρέσουμε με τις καθαρές πωλήσεις. Αυτός ο αριθμοδείκτης εκφράζεται σε ποσοστό.

Που χρησιμοποιείται: Αυξημένη τιμή του δείκτη υποδεικνύει ότι η επιχείρηση ακολουθεί τέτοια στρατηγική έτσι ώστε να επιτυγχάνει υψηλές πωλήσεις και φθηνές αγορές. Αυτός ο δείκτης κατ' ουσίαν, αφενός μεν αντικατοπτρίζει την αποτελεσματικότητα των τμημάτων πωλήσεων και marketing στο να διαμορφώσουν ανταγωνιστικές τιμές και αφετέρου την αποτελεσματικότητα των τμημάτων παραγωγής και προμηθειών στο να διατηρήσουν σε χαμηλά επίπεδα το κόστος πωληθέντων. Επιπλέον, αποτελεί μια πρώτη ένδειξη για την αποδοτικότητα της επιχείρησης καθώς υψηλό ποσοστό περιθωρίου μικτού κέρδους πιθανόν να αφήνει πολλά περιθώρια για υψηλές αποδόσεις. Είναι δεδομένο ότι αυτός ο δείκτης ενδιαφέρει την διοίκηση, τους ιδιοκτήτες καθώς και πιθανούς επενδυτές. Τέλος να τονιστεί ότι υπάρχει περίπτωση μια επιχείρηση να αναφέρει εσκεμμένα μικρό περιθώριο κέρδους, προκειμένου να αυξήσει τις πωλήσεις της.

3.5.2 Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους (Net Profit Margin)

Δίνεται από τον παρακάτω τύπο:

Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου (Net Profit Margin) = 100% *

Καθαρά Αποτελέσματα Εκμετάλλευσης

Καθαρές Πωλήσεις

Τι δείχνει: Δείχνει την αναλογία των καθαρών αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης προ φορών και τόκων προς τις καθαρές πωλήσεις μέσα σε ένα οικονομικό έτος χρήσης.

Πως υπολογίζεται: Υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε τα καθαρά αποτελέσματα εκμετάλλευσης προ φορών και τόκων προς τις καθαρές πωλήσεις μέσα σε ένα οικονομικό έτος χρήσης. Αυτός ο αριθμοδείκτης εκφράζεται σε ποσοστό.

Που χρησιμοποιείται: Η υψηλή τιμή του δείκτη δείχνει αυξημένη κερδοφορία. Ωστόσο, αν ο δείκτης αυτός είναι σταθερός και ο δείκτης μικτού κέρδους μειώνεται διαχρονικά, αυτό σημαίνει ότι το κόστος πωληθέντων αυξάνεται δυσανάλογα σε σχέση με τις πωλήσεις. Αντίθετα, αν ο δείκτης μικτού κέρδους είναι σταθερός και ο δείκτης καθαρού κέρδους παρουσιάζει πτωτική πορεία, τότε τα λειτουργικά έξοδα αυξάνονται δυσανάλογα σε σχέση με τις πωλήσεις.

3.5.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (Return on Total Assets)

Ο υπολογισμός δίνεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (Return on Assets – ROA)} = 100\% * \frac{\text{Καθαρά Αποτελέσματα Εκμετάλλευσης}}{\text{Μέσο Όρο Συνολικού Ενεργητικού}}$$

Τι δείχνει: Ο δείκτης δείχνει την αναλογία των καθαρών αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης προ φορών και τόκων προς τον μέσο όρο του συνολικού ενεργητικού.

Πως υπολογίζεται: Βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης προ φορών και τόκων με τον μέσο όρο του συνολικού ενεργητικού. Αυτός ο αριθμοδείκτης εκφράζεται σε ποσοστό. Σημειώνεται, ότι στο σύνολο των περιουσιακών στοιχείων δεν περιλαμβάνονται οι συμμετοχές και άλλες παρόμοιες επενδύσεις, διότι αυτές δεν συντελούν στη δημιουργία λειτουργικών αποτελεσμάτων.

Που χρησιμοποιείται: Ο δείκτης αυτός επιτρέπει τη σύγκριση αποδοτικότητας μεταξύ των επιχειρήσεων. Όταν μια επιχείρηση λειτουργεί αποτελεσματικά, αυτό δείχνει ότι έχει τη δύναμη να επιβιώσει. Επιπρόσθετα, μέσω αυτού του δείκτη πραγματοποιείται μια διαχρονική παρακολούθηση της αποδοτικότητας της επιχείρησης από την διοίκηση.

3.5.5 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity)

Ο τύπος με βάση τον οποίο υπολογίζεται η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων (ROE) είναι ο εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity – ROE)} = 100\% * \frac{\text{Καθαρά Αποτελέσματα Εκμετάλλευσης}}{\text{Μέσο Όρο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Τι δείχνει: Ο κύριος ρόλος του είναι να δείξει την αποτελεσματικότητα της εταιρείας, δηλαδή πόσο κέρδος παράγεται λόγω της χρησιμοποίησης των διαθέσιμων πόρων που επενδύθηκαν από το μετοχικό κεφάλαιο και τα αποθεματικά.

Πως υπολογίζεται: Βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης προ φορών και τόκων με τον μέσο όρο του ιδίων κεφαλαίων. Αυτός ο αριθμοδείκτης εκφράζεται σε ποσοστό.

Που χρησιμοποιείται: Χαμηλή αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων δείχνει ότι η εταιρεία έρχεται αντιμέτωπη με οικονομικές δυσκολίες, ενώ μια υψηλή τιμή σημαίνει ότι η διοίκηση δρα επιτυχημένα και εκμεταλλεύεται τις οικονομικές ευκαιρίες που της παρουσιάζονται. Είναι δείκτης ο οποίος ενδιαφέρει περισσότερο το εσωτερικό της επιχείρησης.

3.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ (FINANCIAL STRUCTURE AND VIABILITY RATIOS)

Σε αντίθεση με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας οι οποίοι ασχολούνται με τη βραχυχρόνια επιβίωση της εταιρείας, οι αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίων στοχεύουν στην ανάλυση και

εκτίμηση της μακροχρόνιας βιωσιμότητας. Κύρια ασχολία της διάρθρωσης κεφαλαίων είναι οι πηγές κεφαλαίων, οι ευκαιρίες και το ρίσκο που δημιουργούν ενδεχομένως. Όσον αφορά τις πηγές κεφαλαίων, αναφερόμαστε σε τράπεζες, μετόχους και διάφορους πιστωτές. Οι αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας κατηγοριοποιούνται ως εξής:

- Αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια (Ratio of owner's Equity to Total Assets)
- Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια (Ratio of owner's Equity to Total Liabilities)
- Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια (Ratio owner's Equity to Fixed Assets)
- Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις (Ratio of Current Assets to Total Liabilities)
- Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (Ratio of Fixed Assets to long-term Liabilities)

3.6.1 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια (Ratio of owner 's equity to total assets)

Μαθηματικά υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια (Ratio of owner's Equity to Total Assets)} = 100\% * \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο Παθητικού}}$$

Τι δείχνει: Δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς τις, δηλαδή πόσες φορές καλύπτουν τα ίδια κεφάλαια μιας εταιρείας τα συνολικά κεφάλαια που χρησιμοποιεί.

Πως υπολογίζεται: Διαιρώντας το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με το σύνολο του ενεργητικού. Αυτός ο αριθμοδείκτης εκφράζεται σε ποσοστό. Αν από το 100 αφαιρεθεί η τιμή του αριθμοδείκτη, βρίσκουμε το ποσό των ξένων κεφαλαίων που δόθηκε από τους πιστωτές για την ενίσχυση του Ενεργητικού.

Που χρησιμοποιείται:

Ο δείκτης χρησιμοποιείται κυρίως για την αξιολόγηση της βιωσιμότητας μιας επιχείρησης καθώς επίσης και για την εκτίμηση της πιστοληπτικής ικανότητά της. Υψηλή τιμή του αριθμοδείκτη, σημαίνει ότι η εταιρεία δεν αντιμετωπίζει οικονομικές δυσκολίες και παρέχεται ασφάλεια στους πιστωτές για την εξόφλησή τους. Αντιθέτως, μια χαμηλή τιμή, δείχνει ότι θα υπάρξουν ζημιές και θα είναι δύσκολο να καλυφθούν οι υποχρεώσεις της εταιρείας. Έτσι, διακινδυνεύεται η ασφάλεια των δανειστών.

3.6.2 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Δανειακά Κεφάλαια (Ratio of owner's Equity to Total Liabilities)

Ο τύπος του αριθμοδείκτη δίνεται από την εξής μαθηματική σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια (Debt Equity Ratio)} = 100\% * \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Δανειακά Κεφάλαια}}$$

Τι δείχνει: Το ποσοστό που καλύπτουν τα συνολικά ίδια κεφάλαια σε μια επιχείρηση ως προς τα ξένα κεφάλαια που χρησιμοποιούνται. Αντιπροσωπεύει την σχέση των ιδίων κεφαλαίων (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικά) προς το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων (βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις).

Πως υπολογίζεται: Διαιρώντας το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων με των ξένων κεφαλαίων (υποχρεώσεις) της επιχείρησης. Αυτός ο αριθμοδείκτης εκφράζεται σε ποσοστό.

Που χρησιμοποιείται: Ο δείκτης αυτός μας πληροφορεί σε τι βαθμό έχει δανειστεί η εταιρεία κεφάλαια. Μια αυξημένη τιμή του δείκτη σημαίνει ότι τα κεφάλαια προέρχονται από τους φορείς της εταιρείας. Από την άλλη μεριά, μια χαμηλή τιμή καταδεικνύει αυξημένα ξένα κεφάλαια κ ενδεχομένως υπερδανεισμό. Επιπλέον εκφράζει την ασφάλεια που παρέχει η εταιρεία έναντι των δανειστών της.

3.6.3 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια (Ratio of owner's Equity to Fixed Assets)

Εκφράζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Χρηματοδότησης Παγίων (Ratio of owner's Equity to Fixed Assets)} = 100\% * \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$

Τι δείχνει: Δείχνει την σχέση ιδίων κεφαλαίων προς την αξία των παγίων της επιχείρησης.

Πως υπολογίζεται: Διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης με την αξία των παγίων της. Αυτός ο αριθμοδείκτης εκφράζεται σε ποσοστό.

Που χρησιμοποιείται: Χρησιμοποιείται για να βρεθεί ο τρόπος χρηματοδότησης των παγίων στοιχείων της εταιρείας. Όταν τα συνολικά καθαρά πάγια είναι μικρότερα από τα ίδια κεφάλαια, τότε η χρηματοδότηση προέρχεται από τους μετόχους ενώ άμα ισχύει το αντίστροφο η χρηματοδότηση προέρχεται και από ξένα κεφάλαια.

3.6.4 Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις (Ratio of Current Assets to Total Liabilities)

Ο υπολογισμός του δείκτη δίνεται από τον εξής τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούν Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις (Ratio of Current Assets to Total Liabilities)} = 100\% * \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Συνολικές Υποχρεώσεις}}$$

Τι δείχνει: Τη σχέση των κυκλοφορόντων στοιχείων του ενεργητικού με το σύνολο των υποχρεώσεων. Χρησιμεύει για την ένδειξη ρευστότητας των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Πως υπολογίζεται: Διαιρώντας το σύνολο του κυκλοφορούντος με το σύνολο των υποχρεώσεων. Αυτός ο αριθμοδείκτης εκφράζεται σε ποσοστό.

Που χρησιμοποιείται: Ο δείκτης είναι μια ένδειξη της μακροχρόνιας ρευστότητας της. Οι λειτουργικές και οι έκτακτες ζημιές επιδρούν αρνητικά στο αποτέλεσμα του αριθμοδείκτη. Μια υψηλή τιμή δείχνει ότι οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις θα μπορέσουν να καλυφτούν από τα κεφάλαια της εταιρείας, εφόσον δε δημιουργηθούν ζημιές από τη ρευστοποίηση του Ενεργητικού. Χρησιμοποιείται από τους δανειστές και τους χρηματοοικονομικούς αναλυτές.

3.6.5 Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις (Ratio of Fixed Assets to Long term Liabilities)

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις (Ratio of Fixed Assets to Long-term Liabilities) =
$$\frac{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}{\text{Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Τι δείχνει: Η μακροχρόνια παρακολούθηση του δείκτη φανερώνει τη στρατηγική που εφαρμόζει η εταιρεία σχετικά με τη χρηματοδότηση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων. Κατά κάποιον τρόπο, η μέτρηση του αριθμοδείκτη εκφράζει το βαθμό ασφάλειας των μακροχρόνιων πιστωτών.

Πως υπολογίζεται: Διαιρώντας το πάγιο ενεργητικό με τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Αυτός ο αριθμοδείκτης εκφράζεται σε ποσοστό.

Που χρησιμοποιείται: Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή που λαμβάνει, τόσο μεγαλύτερος είναι και ο βαθμός ασφάλειας προς τους πιστωτές και η αύξηση των παγίων στοιχείων προέρχεται από τα κεφάλαια της εταιρείας. Αντιθέτως, μια χαμηλή τιμή, μειώνει το βαθμό ασφάλειας των πιστωτών και η τυχόν επέκταση των παγίων προέρχεται από δανεισμό.

Κεφάλαιο 4 Αποτελέσματα

Έχοντας αναφερθεί προηγουμένως στους κυριότερους χρηματοοικονομικούς δείκτες θα παρουσιάσουμε ακολούθως αυτούς τους δείκτες για τις προαναφερθείσες εταιρίες. Να επισημάνουμε εδώ ότι για τις εταιρίες **Globus Maritime Ltd** καθώς και **Seanergy Maritime Holdings Corp** δεν θα ακολουθήσει χρηματοοικονομική ανάλυση καθώς διαθέτουν μικρό αριθμό στόλου σε σχέση με τις υπόλοιπες τέσσερις εισηγμένες και πιο συγκεκριμένα τις **Diana Shipping, Navios Maritime Holdings Inc, Safe Bulkers και Star Bulk Carriers**.

Σε ένα υπολογιστικό φύλλο έγινε η καταγραφή του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως. Βασιζόμενοι στο θεωρητικό υπόβαθρο (κεφάλαιο 3.2), αρχικά καταρτίσαμε τους παρακάτω πίνακες για τις τέσσερις υπό εξέταση εταιρίες για την δεκαετία(2011-2020) που θα μας βοηθήσουν να καταλήξουμε στα συμπεράσματα που θα αναφερθούν παρακάτω. Οι πίνακες αυτοί προκύπτουν από την επεξεργασία των οικονομικών καταστάσεων της κάθε εταιρίας. Όλες οι εισηγμένες στο χρηματιστήριο ναυτιλιακές εταιρίες, υποχρεούνται να δημοσιεύουν στην ιστοσελίδα τους όλες τις οικονομικές τους καταστάσεις. Στην συγκεκριμένη μελέτη όλες οι εταιρίες ακολουθούν τα αμερικανικά λογιστικά πρότυπα, γι' αυτό και χρησιμοποιούν την φόρμα : 20-F για την ετήσια καταγραφή των στοιχείων τους. Στην συνέχεια θα παρουσιάσουμε και θα αναλύσουμε το κάθε αριθμοδείκτη διαγραμματικά για τις υπό εξέταση εταιρίες.

Πίνακας 4.1: Αριθμοδείκτες Diana Shipping

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ										
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας (Current Ratio)	9,00	7,60	4,01	2,43	3,65	1,47	1,73	1,13	2,09	1,70
Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας (Quick Ratio)	8,90	7,51	3,92	2,35	3,55	1,40	1,65	1,09	2,01	1,62
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ										
Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων (Receivables Turnover Ratio)	85,10	36,72	45,11	49,57	28,95	21,94	29,87	57,37	40,84	25,92
Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού (Assets Turnover Ratio)	0,16	0,13	0,10	0,10	0,09	0,07	0,11	0,19	0,20	0,17
Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων (Fixed Asset Turnover Ratio)	0,22	0,19	0,13	0,13	0,11	0,08	0,13	0,22	0,23	0,21
Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων (Equity Turnover Ratio)	0,22	0,18	0,13	0,14	0,13	0,10	0,19	0,36	0,37	0,34
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ										
Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου (Gross Profit Margin)	74,31%	66,60%	48,11%	44,42%	34,18%	12,67%	38,87%	54,50%	52,82%	41,45%
Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου (Net Profit Margin)	41,86%	24,48%	-12,89%	-5,85%	-41,03%	-143,74%	-316,07%	7,33%	-4,77%	-79,06%
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (Return on Assets)	6,74%	3,26%	-1,23%	-0,59%	-3,57%	-9,37%	-35,10%	1,36%	-0,93%	-13,81%
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity)	9,04%	4,41%	-1,68%	-0,81%	-5,18%	-14,44%	-60,87%	2,65%	-1,76%	-26,88%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ										
Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια (Ratio of Owner's Equity to Total Assets)	0,75	0,73	0,74	0,72	0,66	0,63	0,50	0,53	0,53	0,49
Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια (Ratio of Owner's Equity to Total Liabilities)	3,06	2,66	2,79	2,54	1,97	1,73	1,00	1,12	1,14	0,97
Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Πάγια (Ratio of Owner's Equity to Fixed Assets)	1,07	1,02	0,91	0,90	0,81	0,72	0,58	0,62	0,63	0,58
Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούν Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις (Ratio of Current Assets to Total Liabilities)	1,09	0,98	0,56	0,47	0,35	0,19	0,22	0,25	0,27	0,24
Αριθμοδείκτης Πάγων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεων (Ratio of Fixed Assets to Long-term Liabilities)	3,27	3,01	3,59	3,52	2,70	2,76	1,99	2,34	2,08	1,94

Πίνακας 4.2: Αριθμοδείκτες Navios Maritime Holding Inc

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ										
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας (Current Ratio)	1,47	2,48	2,27	2,10	1,34	1,08	1,08	0,93	0,75	0,33
Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας (Quick Ratio)	1,39	2,32	2,09	1,94	1,23	0,97	0,96	0,85	0,70	0,30
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ										
Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων (Receivables Turnover Ratio)	8,03	6,59	5,96	6,62	6,39	6,43	7,34	8,38	8,60	7,84
Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού (Assets Turnover Ratio)	0,21	0,21	0,17	0,19	0,16	0,15	0,17	0,19	0,20	0,20
Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων (Fixed Asset Turnover Ratio)	0,23	0,25	0,20	0,22	0,18	0,16	0,19	0,21	0,22	0,22
Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων (Equity Turnover Ratio)	0,55	0,49	0,41	0,46	0,40	0,44	0,65	0,89	1,42	6,68
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΛΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ										
Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου (Gross Profit Margin)	43,34%	37,21%	30,02%	30,87%	21,79%	27,95%	28,59%	40,27%	42,24%	34,89%
Αριθμοδείκτης Καθαρόν Περιθωρίου (Net Profit Margin)	6,00%	28,48%	-20,55%	-10,91%	-26,22%	-71,50%	-35,59%	-52,51%	-38,26%	-45,26%
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (Return on Assets)	1,25%	6,00%	-3,59%	-2,05%	-4,14%	-10,51%	-6,12%	-10,00%	-7,65%	-9,17%
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity)	3,32%	14,05%	-8,38%	-5,05%	-10,61%	-31,36%	-23,20%	-46,63%	-54,23%	-302,39%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ										
Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια (Ratio of Owner's Equity to Total Assets)	0,40	0,45	0,41	0,40	0,38	0,29	0,23	0,19	0,07	-0,02
Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια (Ratio of Owner's Equity to Total Liabilities)	0,68	0,82	0,69	0,68	0,60	0,41	0,31	0,24	0,08	-0,02
Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Πάγια (Ratio of Owner's Equity to Fixed Assets)	0,46	0,54	0,46	0,47	0,42	0,32	0,26	0,22	0,08	-0,02
Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούν Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις (Ratio of Current Assets to Total Liabilities)	0,21	0,29	0,20	0,22	0,16	0,14	0,13	0,14	0,08	0,10
Αριθμοδείκτης Πάγιων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις (Ratio of Fixed Assets to Long-term Liabilities)	5,81	8,49	12,97	11,19	12,44	9,02	6,85	5,02	8,35	12,39

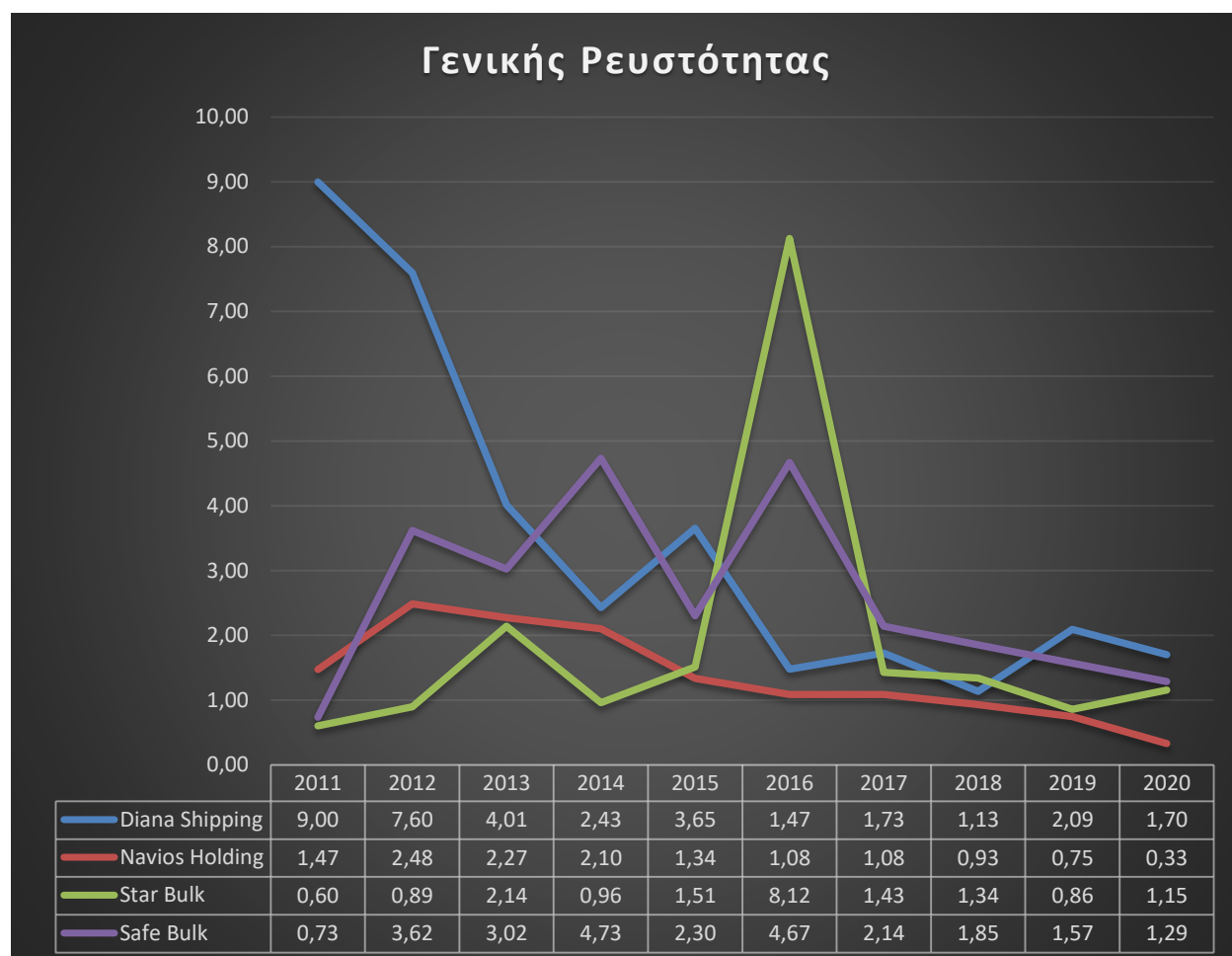
Πίνακας 4.3: Αριθμοδείκτες Safe Bulkers

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ										
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας (Current Ratio)	0,60	0,89	2,14	0,96	1,51	8,12	1,43	1,34	0,86	1,15
Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας (Quick Ratio)	0,53	0,81	2,08	0,86	1,42	7,61	1,34	1,22	0,69	0,98
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ										
Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων (Receivables Turnover Ratio)	22,75	16,06	15,24	10,54	13,14	18,93	21,35	22,89	16,90	14,31
Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού (Assets Turnover Ratio)	0,15	0,16	0,17	0,12	0,11	0,11	0,16	0,25	0,26	0,22
Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων (Fixed Asset Turnover Ratio)	0,17	0,19	0,20	0,13	0,12	0,12	0,18	0,29	0,29	0,24
Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων (Equity Turnover Ratio)	0,23	0,31	0,37	0,21	0,20	0,20	0,31	0,50	0,54	0,45
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ										
Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου (Gross Profit Margin)	55,47%	44,95%	50,44%	35,25%	20,75%	25,87%	49,96%	61,56%	53,37%	45,39%
Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου (Net Profit Margin)	-64,97%	-365,03%	2,65%	-7,95%	-195,56%	-69,44%	-2,94%	8,96%	-1,97%	1,39%
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (Return on Assets)	-9,79%	-58,64%	0,45%	-0,93%	-21,76%	-7,41%	-0,47%	2,26%	-0,52%	0,30%
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity)	-15,08%	-114,17%	0,97%	-1,65%	-40,02%	-14,20%	-0,92%	4,48%	-1,06%	0,62%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ										
Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια (Ratio of Owner's Equity to Total Assets)	0,60	0,33	0,57	0,56	0,53	0,52	0,51	0,50	0,48	0,49
Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια (Ratio of Owner's Equity to Total Liabilities)	1,53	0,49	1,32	1,27	1,12	1,06	1,03	1,01	0,91	0,94
Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Πάγια (Ratio of Owner's Equity to Fixed Assets)	0,68	0,40	0,67	0,61	0,60	0,59	0,60	0,56	0,52	0,54
Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούν Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις (Ratio of Current Assets to Total Liabilities)	0,11	0,16	0,32	0,15	0,25	0,23	0,30	0,20	0,16	0,19
Αριθμοδείκτης Πάγων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις (Ratio of Fixed Assets to Long-term Liabilities)	2,76	1,49	2,29	2,84	2,62	2,38	3,17	3,96	3,09	3,07

Πίνακας 4.4: Αριθμοδείκτες Star Bulk Carrier Corp

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ										
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας (Current Ratio)	0,73	3,62	3,02	4,73	2,30	4,67	2,14	1,85	1,57	1,29
Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας (Quick Ratio)	0,68	3,49	2,80	4,34	2,25	4,45	2,03	1,78	1,46	1,17
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ										
Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων (Receivables Turnover Ratio)	49,42	8,65	5,09	7,53	23,00	14,86	15,71	17,76	14,92	19,58
Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού (Assets Turnover Ratio)	0,20	0,19	0,17	0,13	0,10	0,09	0,13	0,18	0,18	0,18
Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων (Fixed Asset Turnover Ratio)	0,24	0,23	0,21	0,16	0,12	0,10	0,15	0,20	0,21	0,21
Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων (Equity Turnover Ratio)	0,59	0,49	0,37	0,24	0,19	0,18	0,29	0,41	0,41	0,42
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ										
Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου (Gross Profit Margin)	83,39%	77,30%	72,06%	54,53%	42,41%	47,89%	61,68%	63,82%	58,39%	43,65%
Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου (Net Profit Margin)	53,13%	52,16%	44,59%	9,50%	-37,66%	-50,98%	-57,20%	14,33%	8,11%	-6,51%
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (Return on Assets)	10,67%	9,81%	7,59%	1,28%	-3,85%	-4,51%	-7,67%	2,62%	1,46%	-1,16%
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity)	31,16%	25,37%	16,58%	2,29%	-7,19%	-9,23%	-16,36%	5,90%	3,30%	-2,71%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ										
Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια (Ratio of Owner's Equity to Total Assets)	0,38	0,39	0,52	0,59	0,48	0,49	0,44	0,45	0,44	0,42
Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια (Ratio of Owner's Equity to Total Liabilities)	0,61	0,65	1,08	1,45	0,94	0,97	0,79	0,81	0,78	0,72
Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Πάγια (Ratio of Owner's Equity to Fixed Assets)	0,43	0,50	0,62	0,68	0,60	0,55	0,48	0,50	0,51	0,49
Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούν Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις (Ratio of Current Assets to Total Liabilities)	0,07	0,26	0,32	0,28	0,36	0,19	0,14	0,17	0,22	0,21
Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις (Ratio of Fixed Assets to Long-term Liabilities)	1,67	1,42	1,97	2,29	1,86	1,85	1,75	1,79	1,80	1,79

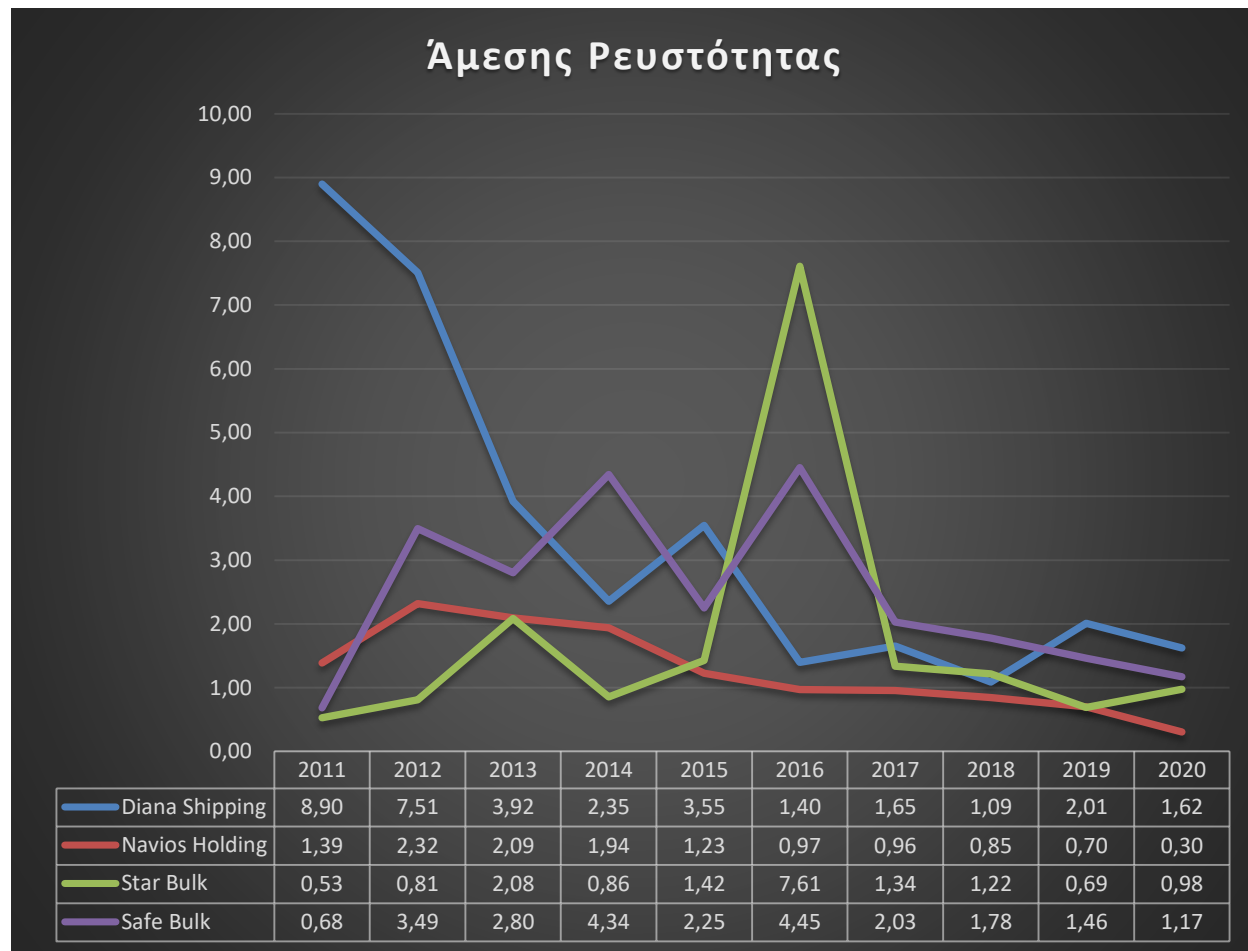
Διάγραμμα 4.1: Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας



Η τιμή του δείκτη για την **Diana**, κατά τα έτη 2011 έως 2015 καθώς 2019 είναι σταθερά μεγαλύτερα της μονάδας (>1), γεγονός που σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει περισσότερα κυκλοφοριακά στοιχεία από ότι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, συνεπώς διαθέτει επαρκή ρευστότητα για να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις. Πρέπει να ληφθεί υπόψιν ότι για τις χρονιές 2011 και 2012 η τιμή του δείκτη είναι πολύ υψηλή, που μπορεί να υποκρύπτει μια πιθανή μη αποδοτική συσσώρευση βραχυπρόθεσμων κεφαλαίων. Για την **Navios** παρατηρούμε ότι ο δείκτης γενικής ρευστότητας είναι μεγαλύτερος της μονάδας σε όλα τα έτη με εξαίρεση τα τελευταία τρία έτη. Για την εταιρεία **Star Bulk** ο δείκτης είναι χαμηλότερος της μονάδας στα ακόλουθα έτη 2011, 2012, 2014, 2019 και για το 2020 είναι οριακά πάνω από το όριο. Για τις υπόλοιπες χρονιές ο δείκτης είναι σταθερά πάνω από την μονάδα οπότε η εταιρεία διαθέτει επαρκή ρευστότητα. Τέλος για την **Safe** παρατηρούμε παρόμοια

πορεία με την Navios με την μονή διαφορά ότι ο δείκτης για το 2011 είναι μικρότερος της μονάδας.

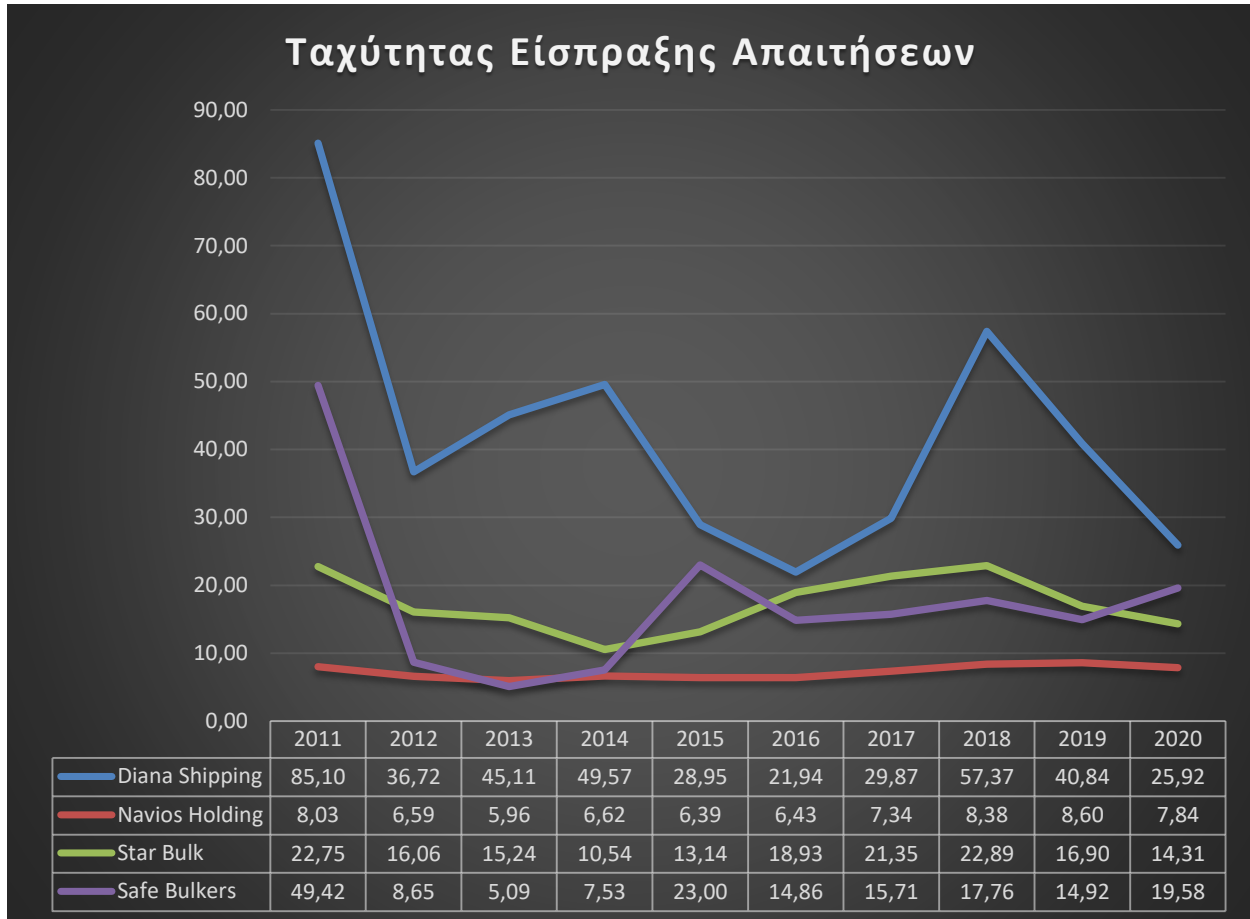
Διάγραμμα 4.2: Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας



Η **Diana** έχει τιμές μεγαλύτερες της μονάδας κατά την εξεταζόμενη περίοδο πράγμα που συνεπάγεται μεγαλύτερη ευχέρεια αποπληρωμής τρεχουσών υποχρεώσεων. Για την **Navios** ο δείκτης άμεσης ρευστότητας είναι μεγαλύτερος της μονάδας για τα πενταετία 2011-2015, για τις υπόλοιπες χρονιές κρίνεται ικανοποιητικός καθώς βρίσκεται κοντά στην μονάδα. Εξαιρέση αποτελεί η χρονιά 2020 που ο δείκτης παρουσιάζει την χαμηλότερη τιμή (**0,30**). Για την **Star** ο δείκτης παρουσιάζει διακυμάνσεις. Για τα έτη 2011,2012,2014, 2019, 2020 είναι κάτω από το όριο και για τα υπόλοιπα έτη είναι πάνω από αυτό, με μέγιστη τιμή το 2016. Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας, για την **Safe** παρουσιάζει μια άκρος ικανοποιητική πορεία, βρίσκεται πάνω από την μονάδα με τις μεγαλύτερες τιμές, 4,34 και 4,45 να

παρατηρείται το έτος 2014 και 2016 αντίστοιχα. Μελανό σημείο για την εταιρεία αποτελεί η χρονιά 2011 οπότε ο δείκτης αγγίζει την μικρότερη τιμή κατά την εξεταζόμενη πορεία.

Διάγραμμα 4.3: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων



Ο αριθμοδείκτης για την **Diana** είναι υψηλότερος σε σχέση με τις υπόλοιπες τρεις εταιρίες, γεγονός που μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι έχει υψηλότερη ταχύτητα είσπραξης και πιθανόν πιο αποτελεσματική διοίκηση ως όσον αφορά τον τομέα των εισπράξεων. Για την **Navios** ο δείκτης παρουσιάζει μια σχεδόν σταθερή πορεία. Για τις εταιρίες **Star** και **Safe** παρουσιάζει παρόμοια πορεία. Από το 2011 έως το 2014 υπάρχει μια πτωτική τάση. Ο δείκτης για την **Star** ακολουθεί μια ανοδική τάση φτάνοντας στο μέγιστο σημείο και στην συνέχεια φθίνει. Από την άλλη για την **Safe** ο δείκτης παρουσιάζει διακυμάνσεις αξίζοντας την μέγιστη τιμή το 2015.

Διάγραμμα 4.4: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού



Εξετάζοντας τον παραπάνω διάγραμμα συμπεραίνουμε ότι και οι τρεις εταιρείες παρουσιάζουν μια πτωτική τάση για τα την πρώτη πενταετία. Αυτό υποδηλώνει πως γίνεται ολοένα και μικρότερη αξιοποίηση των στοιχείων του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις, γεγονός που καταδεικνύει τις άσχημες οικονομικές συνθήκες ή μη αποτελεσματικές προσπάθειες διαχείρισης. Εξάιρεση αποτελεί η εταιρεία **Safe Bulkers** που παρουσιάζει μια αύξηση για το 2011-2013 και στην συνέχεια ακολουθεί κοινή πορεία με τις υπόλοιπες. Οι **Diana** και **Star Bulk** από το 2016 παρουσιάζουν μια αύξηση φτάνοντας στο μέγιστο σημείο του δείκτης 0,20 και 0,26 αντίστοιχα ενώ για τα δυο τελευταία έτη παρουσιάζεται μια πτώση του δείκτης.

Διάγραμμα 4.5: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων



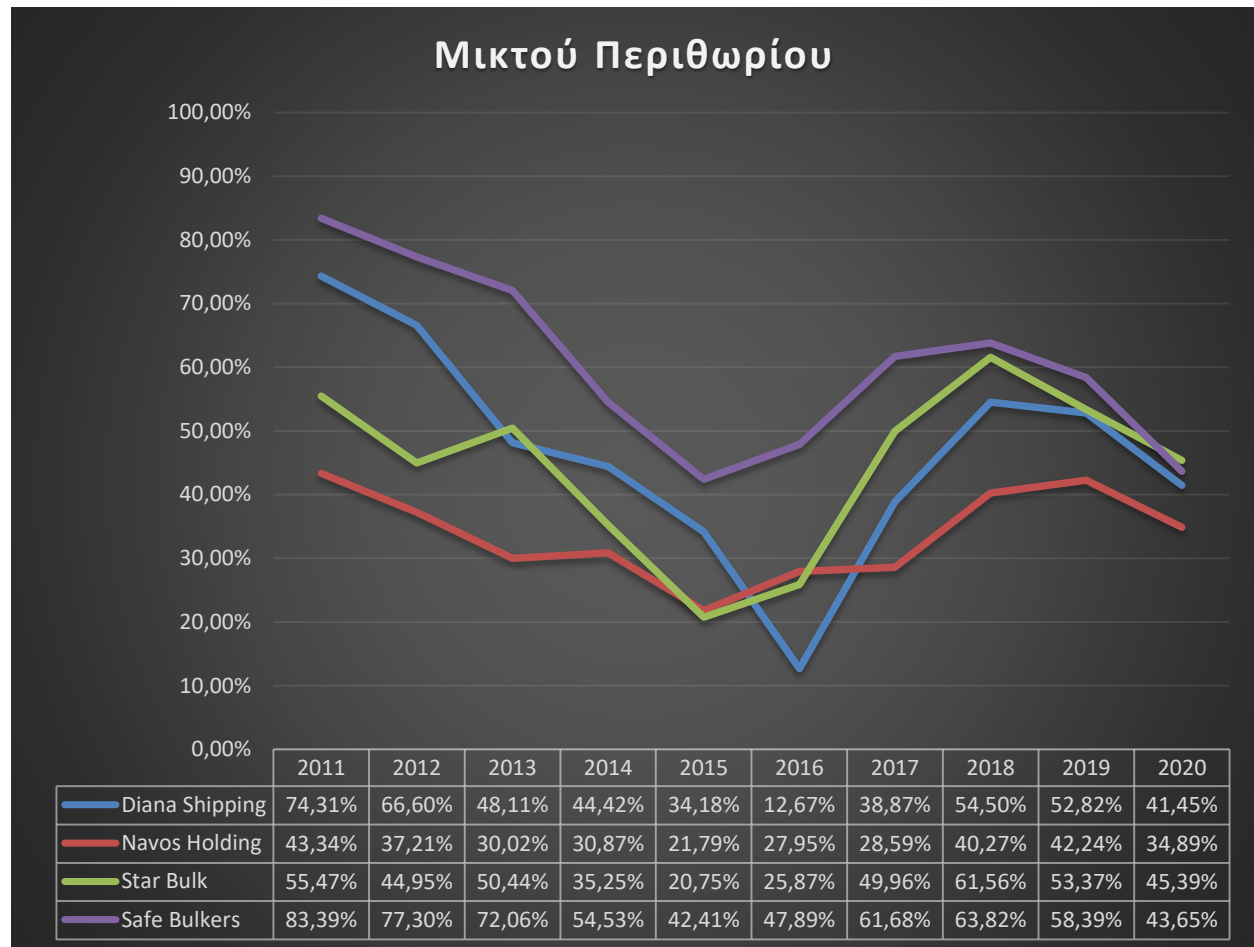
Εξετάζοντας τον παραπάνω διάγραμμα συμπεραίνουμε ότι **Diana, Navios, Star Bulk** και **Safe Bulkers** παρουσιάζουν μια συνεχόμενη πτωτική τάση για τα την πρώτη πενταετία. Εξαίρεση αποτελεί η **Navios** η οποία παρουσιάζει μια μικρή αύξηση κατά το 2012 και το 2014. Αυτό υποδηλώνει πως γίνεται ολοένα και μικρότερη αξιοποίηση των παγίων σε σχέση με τις πωλήσεις, γεγονός που καταδεικνύει τις άσχημες οικονομικές συνθήκες ή μη αποτελεσματικές προσπάθειες διαχείρισης. Από το 2016 και ύστερα οι τιμές του δείκτη βελτιώνονται για όλες τις εταιρείας.

Διάγραμμα 4.6: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων



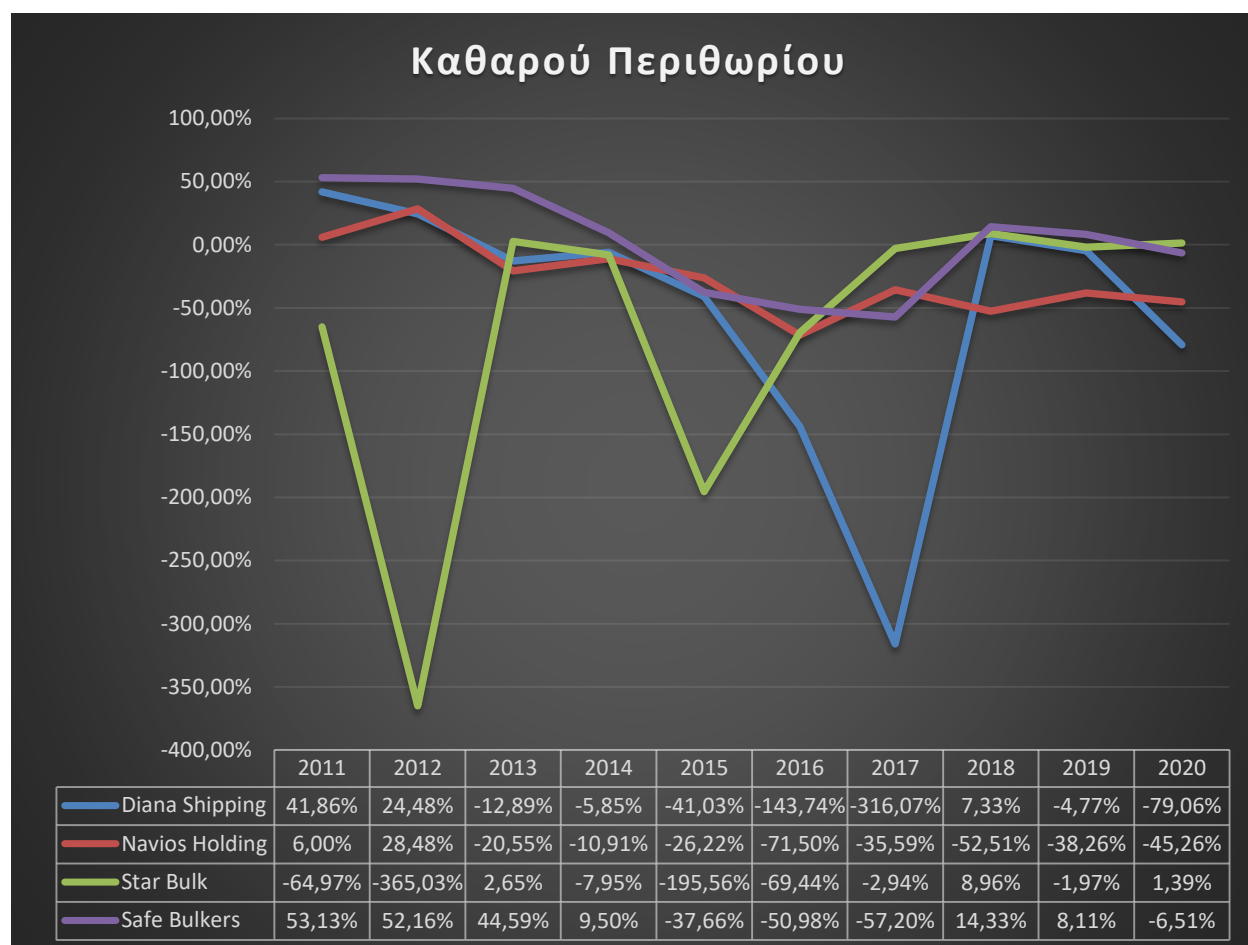
Οι **Diana**, **Star Bulk** και **Safe Bulkers** όσον αφορά τον δείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων είναι σταθερά κάτω από την μονάδα. Αυτό υποδηλώνει μη αποτελεσματικότερη αξιοποίηση των στοιχείων των ιδίων κεφαλαίων για την δημιουργία καθαρών εσοδών από πωλήσεις. Παρόμοια τάση ακολουθεί η **Navios** μέχρι το 2018. Αντιθέτως για τα έτη 2019 κ 2020 η τιμή του δείκτη αυξάνεται, οπότε μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η **Navios** χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τα κεφάλαια των μετόχων της για τη δημιουργία εσοδών από πωλήσεις.

Διάγραμμα 4.7: Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου



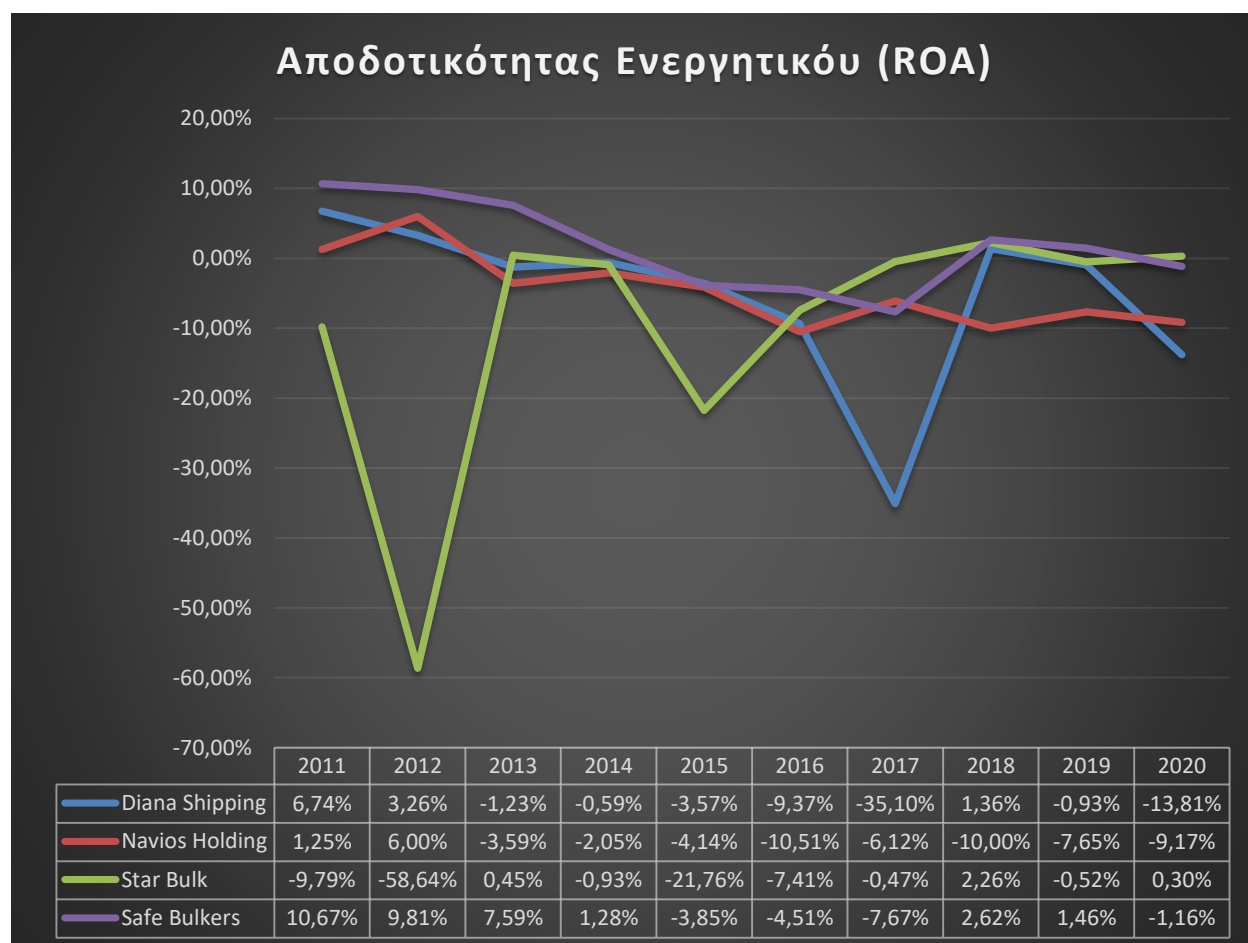
Μελετώντας το παραπάνω γράφημα είναι σαφές ότι ο δείκτης παρουσιάζει μια σταθερή μείωση για όλες τις εταιρίες μέχρι το 2015, για την **Diana** συνεχίζεται μέχρι το 2016. Ύστερα ακολουθεί μια αύξουσα πορεία μέχρι να φτάσει ένα πικ και στην συνέχεια ξανά φθίνει φθάνοντας στο 41.45%,45.39%,43.65% για τις **Diana**, **Star Bulk** και **Safe Bulkers**. Όσον αφορά την **Navios** ο δείκτης φτάνει στο 34,89%. Διαχρονικά μπορούμε να πούμε ότι η **Safe Bulkers** εμφανίζει την υψηλότερα μικτά περιθώρια κέρδους ενώ η **Navios** τα χαμηλότερα.

Διάγραμμα 4.8: Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου



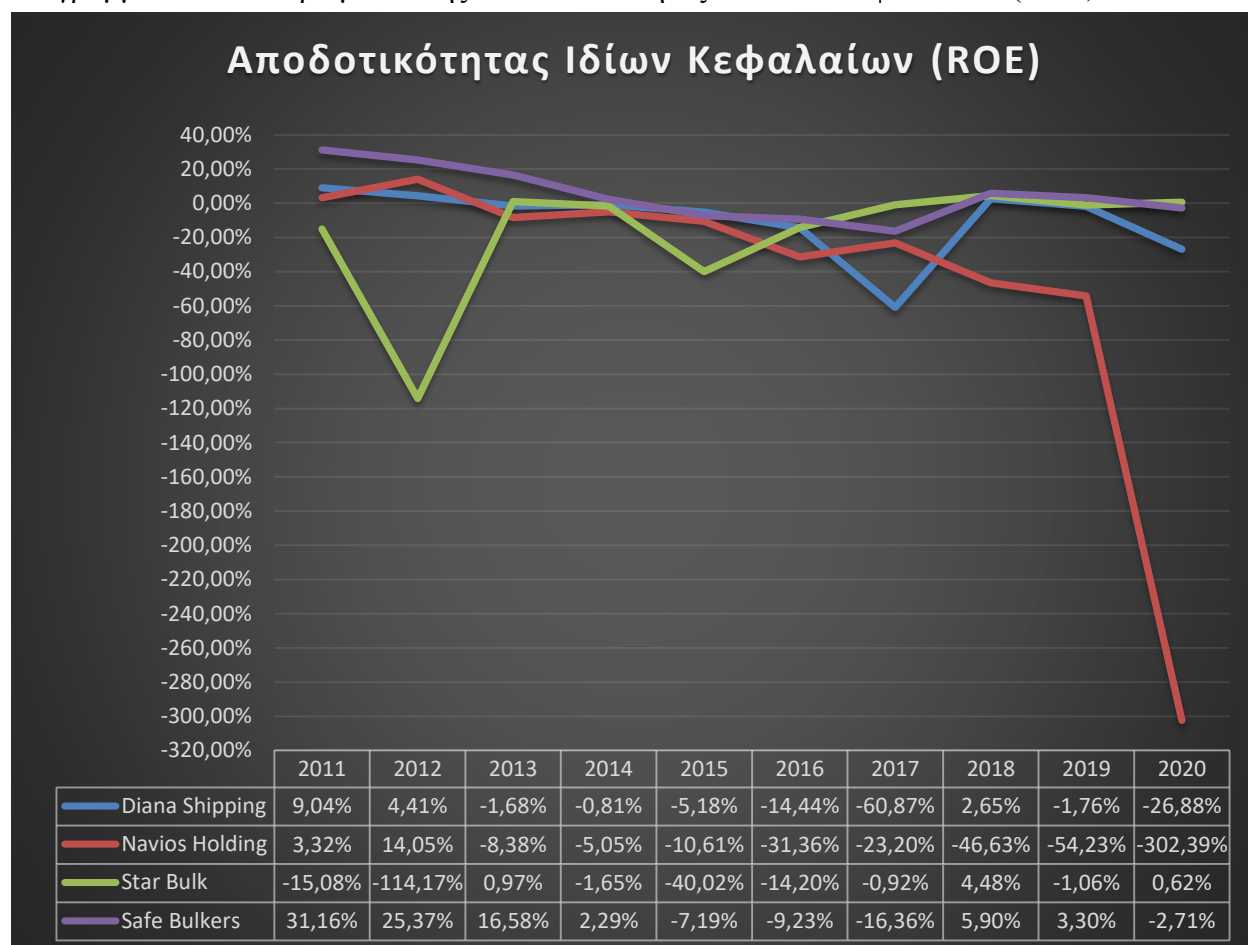
Για την **Diana** ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου βρίσκεται ανάμεσα στο -316.07% και 41.86% ενώ για την **Navios** -71.50% και 28.48%. Όσον αφορά την **Star Bulk** κυμαίνεται μεταξύ -365.03 και 8.96% ενώ για την **Safe Bulkers** από -57.20% και 53.13%. Σε αντίθεση με τον δείκτη μικτού περιθωρίου που ήταν σταθερά πάνω από το μηδέν για όλες τις εταιρείες, παρατηρούμε ότι η **Diana** και η **Navios** κατά το μεγαλύτερο διάστημα που εξετάζουμε παρουσιάζουν αρνητικές τιμές πράγμα που οφείλεται στις ζημιές που έχουν παρουσιάσει. Η **Star Bulk** για τρία έτη παρουσιάζει κέρδη και για τις υπόλοιπες χρονιές ζημιές. Από το γράφημα προκύπτει ότι η **Safe Bulkers** παρουσιάζει κερδοφορία για έξι χρονιές. Αυτό την καθιστά την πιο αποτελεσματική σε σχέση με τις υπόλοιπες ναυτιλιακές που εξετάζουμε.

Διάγραμμα 4.9: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (ROA)



Ο αριθμοδείκτης για την **Diana** κυμαίνεται μεταξύ -35.10% και 6.74% ενώ για την **Navios** από -10.51% έως 6%. Για τις **Star Bulk** είναι μεταξύ -58,64% και 2,26% και για την **Safe Bulkers** από -7.67% έως 10.67%. Οι χαμηλές τιμές που παρουσιάζονται στα περισσότερα χρόνια της δεκαετίας που εξετάζουμε για τις τέσσερις εταιρείες, μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι δεν σε θέση να αξιοποιήσουν αποτελεσματικά τα στοιχεία του ενεργητικού τους για την δημιουργία καθαρών κερδών. Επιπρόσθετα να ληφθεί υπόψιν ότι η ύπαρξη αρνητικών ή θετικών τιμών στον εν λόγω δείκτη οφείλεται στις ζημίες ή τα κέρδη που έχουν εμφανίσει οι εταιρείες στο εξεταζόμενο διάστημα.

Διάγραμμα 4.10: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)



Ο αριθμοδείκτης για την **Diana** κυμαίνεται μεταξύ -60.87% και 9.04% ενώ για την **Navios** από -302.39% έως 14.05%. Για τις **Star Bulk** είναι μεταξύ -114.17% και 4.48% και για την **Safe Bulkers** από -9.23% έως 31.16%. Ο αριθμοδείκτης είναι σημαντικός καθώς εκφράζει τα κεφάλαια που επένδυσαν οι παρόντες και μελλοντικοί μέτοχοι των εταιριών. Συγκριτικά με τις τέσσερις ναυτιλιακές, ο αριθμοδείκτης ROE δείχνει το κατά πόσο ελκυστικές ή όχι είναι οι επενδύσεις στην εταιρεία. Από τις εξεταζόμενες εταιρείες περισσότερη ελκυστική είναι η **Safe Bulkers** οπότε μπορούμε να συμπεράνουμε ότι για τις υπόλοιπες εταιρείες απαιτούνται άμεσα διορθωτικές κινήσεις και στρατηγικές αποφάσεις προκειμένου να επιστρέψουν σε καθεστώς κερδοφορίας και αποδοτικότερης διαχείρισης των κεφαλαίων που διαχειρίζονται.

Όπως και στον δείκτη Αποδοτικότητας Ενεργητικού η ύπαρξη αρνητικών ή θετικών τιμών στον εν λόγω δείκτη οφείλεται στις ζημίες ή τα κέρδη που έχουν εμφανίσει οι

εταιρείες στο εξεταζόμενο διάστημα.

Διάγραμμα 4.11: Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια



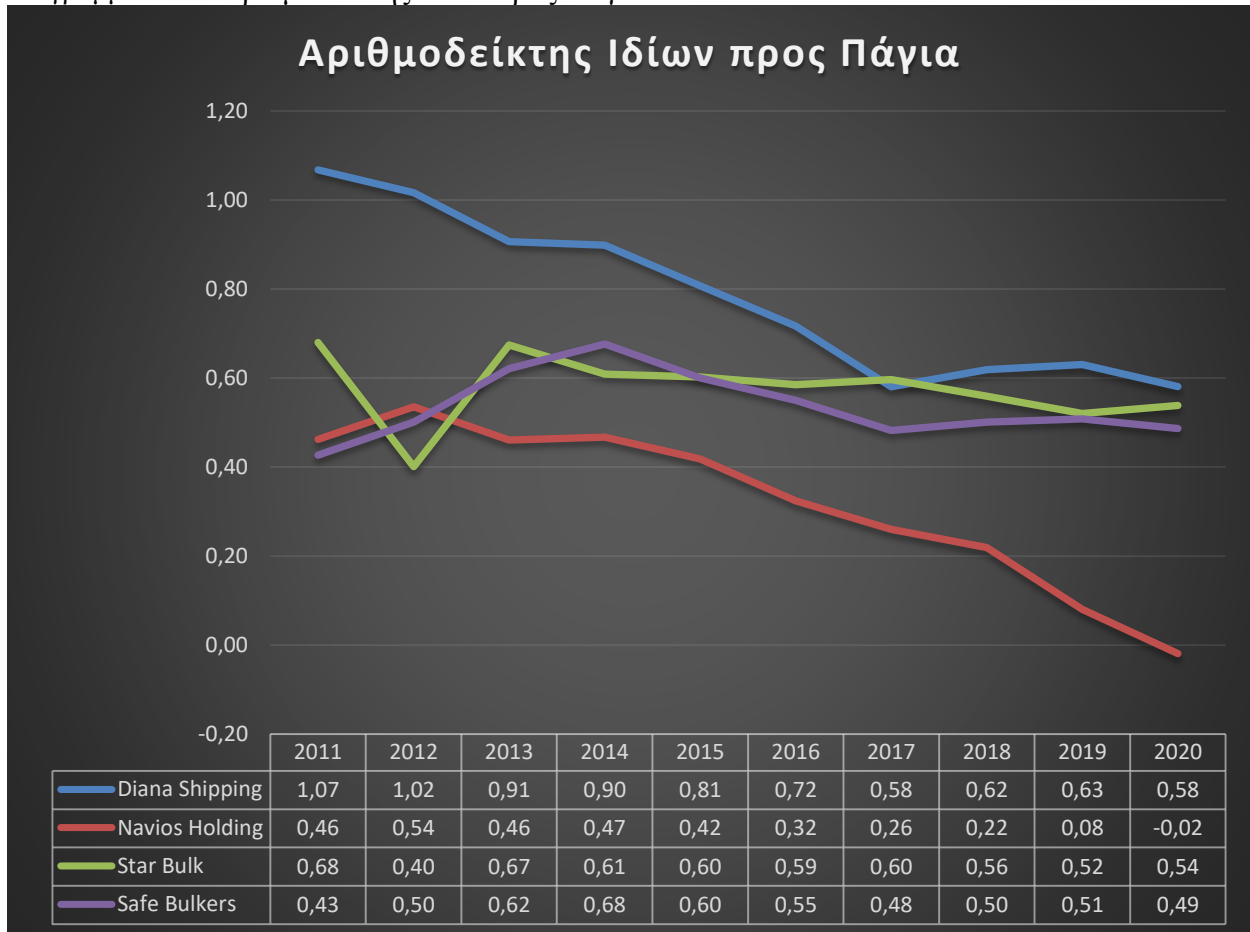
Αναλύοντας το γράφημα συμπεραίνουμε ότι η **Navios** παρουσιάζει ιδιαίτερα χαμηλές τιμές στον εν λόγω δείκτη, ως αποτέλεσμα το μεγαλύτερο ποσοστό των στοιχείων του ενεργητικού της δεν ανήκουν στην εταιρεία και στους επενδυτές της αλλά στους δανειστές και πιστωτές της. Για τις **Diana** και **Star Bulk** ο δείκτης κρίνεται ικανοποιητικός αφού κυμαίνεται από το 60% έως περίπου το 50%. Τέλος για την **Safe Bulkers** οι τιμές του δείκτη χρήζουν μεγάλη προσοχή αφού είναι πιθανόν να υπάρξουν ζημιές και θα είναι δύσκολο να καλυφθούν οι υποχρεώσεις της εταιρείας. Οι τιμές είναι σταθερά κάτω από το 50% εξαίρεση αποτελούν τα έτη 2012 και 2013.

Διάγραμμα 4.12: Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια



Ο αριθμοδείκτης για την **Diana** κυμαίνεται μεταξύ 0.97 και 3.06 οπότε μπορούμε να συμπεράνουμε ότι οι φορείς της εταιρείας συμμετέχουν σ' αυτήν με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της. Το ίδιο φαινόμενο ισχύει για την **Star Bulk** όπου ο δείκτης λαμβάνει τιμές μεταξύ 0.49 και 1.53 ενώ για την **Safe Bulkers** από 0.65 έως 1.45. Με βάση τα παραπάνω συμπεραίνουμε ότι οι ναυτιλιακές βασίζονται στην λειτουργία τους κατά κύριο λόγο στα ιδία κεφάλαια και όχι στα ξένα, γεγονός το οποίο δεν δημιουργεί σε αυτούς σημαντικούς κίνδυνους σε περίπτωση που μεταβληθεί η αγορά αρνητικά. Στην χειρότερη θέση βρίσκεται η **Navios** καθώς από το 2016 και μετά ο δείκτης μειώνεται σταθερά οπότε εμφανίζει και μεγαλύτερη έκθεση σε πιστωτικό κίνδυνο όσον αφορά σε αθέτηση υποχρεώσεων ως προς πιστωτές της.

Διάγραμμα 4.13: Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Πάγια



Σε αυτό το διάγραμμα γίνεται φανερό ότι ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας για τις **Navios**, **Star Bulk** και **Safe Bulkers**. Για την πρώτη η χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων προέρχεται κυρίως από ξένα κεφάλαια, να τονιστεί ότι το 2020 τα ξένα κεφάλαια χρηματοδοτήσαν στο 100% τα πάγια στοιχεία της. Όσον αφορά τις άλλες δυο εταιρείες ο δείκτης κυμαίνεται από το 0,40 που αποτελεί την ελάχιστη τιμή έως το 0,70 που αποτελεί την μέγιστη. Κατά το εξεταζόμενο διάστημα η χρηματοδότηση για τις **Star Bulk** και **Safe Bulkers** προέρχεται από τα ίδια κεφάλαια. Όσον αφορά την **Diana** ο δείκτης είναι σταθερά πάνω από το 0,55%, αυτό υποδηλώνει ότι η χρηματοδότηση προέρχεται από τα ίδια κεφάλαια.

Διάγραμμα 4.14: Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούν Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις



Από το παραπάνω διάγραμμα μπορούμε να συμπεράνουμε ότι ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας και για τις τέσσερις ναυτιλιακές που σημαίνει ότι τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα από τα πάγια, επομένως χρησιμοποιούν ξένα κεφάλαια για την χρηματοδότηση τους. Εξαιρέση αποτελεί η **Diana** για το έτος 2011 όπου η τιμή του δείκτη είναι περίπου στο 110%. Η μη υψηλές τιμές του δείκτη μας πληροφορούν ότι οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις για τους τέσσερις εταιρίες δεν θα μπορέσουν να καλυφθούν από τα ίδια κεφάλαια οπότε θα χρειαστεί να καταφύγουν σε δανεισμό.

Διάγραμμα 4.15: Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις



Από το διάγραμμα μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η **Navios** παρουσιάζει τις υψηλότερες τιμές του αριθμοδείκτη παγίων προ μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις κάτι που προσδίδει περισσότερη ασφάλεια στους πιστωτές και η αύξηση των παγίων στοιχείων προέρχεται από κεφάλαια της εταιρείας. Όσον αφορά τις **Diana, Star Bulk** και **Safe Bulkers** ο δείκτης κυμαίνεται από το 1,50 έως το 4 που θεωρείται ένας ικανοποιητικός βαθμός.

Κεφάλαιο 5 Συμπεράσματα

Σε ένα ανταγωνιστικό περιβάλλον όπως αυτό της ναυτιλίας, οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις, λαμβάνοντας πάντα υπόψιν την σπουδαιότητα του παράγοντα χρόνου και την συνεχή μεταβλητότητα της αγοράς, κινούνται πάντα προς την κατεύθυνση της ελαχιστοποίησης του κόστους και με την στρατηγική των ναυλώσεων στοχεύουν στην μεγιστοποίηση των κερδών τους.

Μια από τις αρχικές επιλογές που χρειάζεται να κάνει μια ναυτιλιακή επιχείρηση είναι να επιλέξει τον ή τους τύπους πλοίων στους οποίους θα επενδύσει καθώς και την αγορά στην οποία θα δραστηριοποιηθεί. Στην συνέχεια, καίριας σημασίας απόφαση είναι η στρατηγική ναυλώσεων, δηλαδή ποιο είδος ή ποιοι συνδυασμοί είναι οι πλέον αποδοτικοί. Όπως έχουμε προαναφέρει τα κριτήρια αυτής της επιλογής εξαρτώνται από πάρα πολλούς παράγοντες κυριότεροι από τους οποίους είναι: οι συνθήκες της αγοράς, η κεφαλαιακές ανάγκες της εταιρείας, η φιλοσοφία του πλοιοκτήτη έναντι του ρίσκου, η φερεγγυότητα του ναυλωτή καθώς και η διάρθρωση της εταιρείας.

Παρουσιάσαμε τις έξι Ελληνικές εισηγμένες εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον κλάδο του ξηρού φορτιού και με την χρήση των πιο σημαντικών αριθμοδεικτών αναλύσαμε τις **Diana Shipping, Navios Maritime Holdings, Safe Bulkers** και **Star Bulk Carriers** οι οποίες διαθέτουν τον μεγαλύτερο στόλο. Από την μελέτη και σύγκριση των παραπάνω δεικτών και διαγραμμάτων καταλήγουμε ότι όλες οι προαναφερθείσες ναυτιλιακές σε γενικές γραμμές ακολουθούν την ίδια τάση λόγω της κυκλικότητας της αγοράς. Η Diana, Navios, Star Bulk παρουσιάζουν για μεγαλύτερο διάστημα ζημίες σε αντίθεση με την Safe Bulkers που έχοντας κλείσει χρονοναυλώσεις με πολύ ευνοϊκούς όρους κατάφερε να περάσει σχετικά αλώβητη την μεγάλη πτώση της αγοράς 2011-2013. Κατά την εξεταζόμενη διάρκεια 2011-2020 διαπιστώσαμε ότι οι τέσσερις εταιρείες ανανέωσαν τον στόλο τους με την Navios να διαθέτει πλέον έναν πολύ νέο στόλο ηλικίας 5,6χρονων και οι υπόλοιπες έναν στόλο ηλικίας περίπου 10 ετών. Πολλοί υποστηρίζουν ότι οι εταιρείες με υψηλό δανεισμό, επιλέγουν να ναυλώνουν τα πλοία τους με την μορφή χρονοναύλωσης διότι έτσι εξασφαλίζουν σταθερό εισόδημα για την αποπληρωμή των δανειακών υποχρεώσεων τους καθώς και γιατί προτιμώνται από τα πιστοληπτικά ιδρύματα για την χορήγηση δάνειων για νέες επενδύσεις (νεότευκτα πλοία). Από την παρούσα μελέτη συμπεραίνουμε ότι αυτό ισχύει για τις δυο από τις τέσσερις εταιρείες (Navios και Safe Bulkers). Δεν ισχύει όμως το αντίστροφο ότι εάν

μια εταιρεία έχει χαμηλό δανεισμό θα επιλέξει την spot αγορά. Η Diana Shipping και η Star Bulk και οι δυο παρουσιάζουν χαμηλό δανεισμό και παρόλο αυτά ακολουθούν διαφορετική στρατηγική. Η μεν πρώτη ναυλώνει διαχρονικά όλο της τον στόλο σε χρονοναύλωση, η δε δεύτερη επιλεγεί έναν συνδυασμό ναύλωσης ανα ταξίδι και χρονοναύλωσης. Επομένως μπορούμε να καταλήξουμε ότι εξίσου σημαντικός παράγοντας για την επιλογή μιας στρατηγικής ναύλωσης είναι η βούληση ή μη για έκθεση στον κίνδυνο. Γεγονός είναι ότι οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις καλούνται να δραστηριοποιηθούν σε ένα όλο και περισσότερο επισφαλές περιβάλλον και πρέπει να επιλέξουν την βέλτιστη στρατηγική ναυλώσεων αδυνατώντας να προβλέψουν τα δεδομένα του αύριο.

Βιβλιογραφία

Ελληνόγλωσση

Βλάχος, Γ. και Ψύχου, Ε., (2011), Ναυλώσεις, Αθήνα, Εκδόσεις Σταμούλης.

Γκιζιάκης, Κ., Παπαδόπουλος, Α. και Πλωμαρίτου, Ε., (2006), Ναυλώσεις 2η Έκδοση, Αθήνα, Εκδόσεις Σταμούλης.

Γουλιέλμος, Α., (2005), Η Στρατηγική των Ελληνικών Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων, Αθήνα, Εκδόσεις Σταμούλης.

Θεοτοκάς, Γ., (2011), Οργάνωση και Διοίκηση Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων, Ναυτιλία – Εμπόριο – Οικονομία, Αθήνα, Εκδόσεις Αλεξάνδρεια.

Νιάρχος Ν., (2004), Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, Εκδόσεις Σταμούλη.

Κάντζος Κ., (1997), Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καστάσεων, Εκδόσεις Interbooks.

Ξενόγλωσση

Alderton, P., (2011) Reeds Sea Transport Operation and Economics, London, Εκδ. Adlard Coles Nautical

Dickie, J. W., (2014) Reeds 21st Century Ship Management, London, Εκδ. Bloomsbury Publishing Plc.

Institute of Chartered Shipbrokers – ICS, (2017), Dry Cargo Chartering

Institute of Chartered Shipbrokers – ICS, (2020), Shipping Finance

Lorange P., (2005) Shipping Company Strategies: Global Management under Turbulent Conditions, Oxford, Εκδ. Elsevier.

Lorange P., Fjeldstad D. Ø., (2010). Redesigning organizations for the 21st Century : Lessons From the Global Shipping Industry, Organizational Dynamics, Vol. 39 No 2, pp. 184 – 193

Pagonis, T. J. (2013) The Chartering Practice Manual, Dubai, Εκδ. Al Ghurair Printing and Publishing.

Panayides, P.M., (2001) Professional Ship Management: Management and Strategy, Aldershot, Εκδ. Ashgate.

Psaraftis, H., Magirou, E. and Christodoulakis, N., (1992) Quantitative Methods in Shipping: A Survey of Current Use and Future Trends, Research Center Athens University of Economics and Business, Report No. E115.

Psaraftis, H., Magirou, E., Babilis, L. and Denissis, A., (1997) Positioning and Diversification in Shipping, Research Center Athens University of Economics and Business, Report No. E194.

Stopford, M., (2009) Maritime Economics 3rd Edition, Oxon, Εκδ. Routledge.

Tsoudis, G., (2014) The Shipbroker's Working Knowledge, Dry Cargo Chartering In Practice, London, Εκδ. Ακακία.

Ιστοσελίδες

<https://www.dianashippinginc.com/>

<https://www.navios.com/>

<https://www.starbulk.com/>

<https://safebulk.com/>

<https://www.investopedia.com/>

<https://www.nasdaq.com/>

<https://www.annualreports.com/>

<https://corporatefinanceinstitute.com/>

<https://www.accountingformanagement.org/>

<https://finance.yahoo.com/>

Παράρτημα