



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑ
9^{ΟΣ} ΚΥΚΛΟΣ

ΑΚΑΔΗΜΑΪΚΟ ΕΤΟΣ : 2010-2011 ΕΞΑΜΗΝΟ : 4
ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ
ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ : ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 2011

ΤΙΤΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

« ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ : ΠΩΣ ΕΠΗΡΕΑΣΕ ΤΗΝ
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑ ΚΑΤΑ ΤΑ ΕΤΗ 2007 – 2011 /
ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΜΟΝΤΕΛΟΥ ΒΑΘΜΟΛΟΓΗΣΗΣ ΤΟΥ FINANCIAL
PERFORMANCE ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ »



ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ : ΣΤΡΑΤΑΚΗΣ ΑΝΤΩΝΙΟΣ ΜΝ/09008

ΥΠΕΥΘΥΝΟΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ : κ. ΘΑΛΑΣΣΙΝΟΣ ΕΛΕΥΘΕΡΙΟΣ

**«ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ : ΠΩΣ ΕΠΗΡΕΑΣΕ ΤΗΝ
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑ ΚΑΤΑ ΤΑ ΕΤΗ 2007-2011 / ΑΝΑΠΤΥΞΗ
ΜΟΝΤΕΛΟΥ ΒΑΘΜΟΛΟΓΗΣΗΣ ΤΟΥ FINANCIAL
PERFORMANCE ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ»**

ΑΝΤΩΝΙΟΣ ΣΤΡΑΤΑΚΗΣ

Το παρόν πόνημα υποβάλλεται στο Τμήμα Ναυτιλιακών Σπουδών του
Πανεπιστημίου Πειραιώς σύμφωνα με τις απαιτήσεις για απόκτηση
πτυχίου MSc «Ναυτιλία»

**Πανεπιστήμιο Πειραιώς
(University of Piraeus)**

ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 2011

Copyright © Στρατάκης Αντώνιος, 2011

ΠΡΟΛΟΓΟΣ - ΠΕΡΙΛΗΨΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Μία πρώτη προσέγγιση για τη ναυτιλία κάπως επιφανειακή αποδεικνύει το προφανές, καράβια και πληρώματα που μετακινούνται σε όλη την υφήλιο μεταφέροντας προϊόντα χρήσιμα για την επιβίωση και ανάπτυξη του προηγμένου κόσμου. Τι είναι όμως αυτό που ωθεί τη ναυτιλία και κατά τη διάρκεια των αιώνων πέρα από μέσο μεταφοράς υπήρξε και μέσο ανακάλυψης νέων κόσμων ; Η απάντηση βρίσκεται στο DNA κάθε θαλασσινού λαού αφού από αρχαιοτάτων χρόνων η θάλασσα και τα μυστήρια που αυτή έκρυβε ήταν πάντα πόλος έλξης για τους ανθρώπους.

Μινωίτες, αρχαίοι Έλληνες, Πέρσες, Ρωμαίοι, Βυζαντινοί, Ιταλοί, Ισπανοί, Ολλανδοί, Άγγλοι είναι μόνο λίγες από τις αυτοκρατορίες που διαχρονικά στηρίχθηκαν στην εξάπλωση μέσω της θάλασσας, και η δύναμη τους αποτυπωνόταν στο μέγεθος του στόλου τους. Επειδή λοιπόν παρθενογένεση δεν υπάρχει σχεδόν πουθενά, πόσο μάλλον στη ναυτιλία, η σύγχρονη ανθρωπότητα στηρίχθηκε στο παρελθόν το οποίο καταδεικνυε το προφανές, η θάλασσα προσφέρει οικονομική ευημερία, **κέρδη** σε αυτόν που κατέχει καράβια και ανάπτυξη στις χώρες που «λούζονται» από αυτή.

Η λέξη κέρδος υπογραμμίζεται διότι κατέχει βαρύνουσα σημασία. Ναυτιλία χωρίς κέρδος δεν υπάρχει, αφού το τελευταίο είναι ο κινητήριος μοχλός, το γρανάζι σε μία μηχανή που περιλαμβάνει πολλά και διαφορετικά περιβάλλοντα (καράβια, πλοιοκτήτες, φορτωτές, λιμάνια) τα οποία εμφανίζουν πολλές συγκρούσεις και αλληλοεπιδράσεις όλα αυτά τα χρόνια. Στη πορεία των δεκαετιών «το κέρδος» σαν έννοια μεταβάλλεται : τζίρος, cash flows, net income κλπ. Τελικά όμως η αξία της σημασίας του παραμένει η ίδια, είναι τα λεφτά που μένουν στο ταμείο της ναυτιλιακής και ανοίγουν ορίζοντες για νέες επενδύσεις σε πλοία, γραμμές και τεχνολογίες. Το ναυτιλιακό περιβάλλον από την αρχαιότητα δεν μένει στάσιμο, μεταβάλλεται και εννοείται ότι τα κέρδη από μία επένδυση «οδεύουν» προς μία άλλη μεγαλύτερη επένδυση και ούτω καθεξής. Είναι η φυσική ροή των πραγμάτων τέτοια που δεν επιτρέπουν στη ναυτιλία και τα άτομα που τη διαχειρίζονται να εφησυχάζουν.

Το παρόν πόνημα λοιπόν το οποίο αποτελεί διπλωματική εργασία για το μεταπτυχιακό πρόγραμμα του τμήματος «Ναυτιλιακών Σπουδών» του Πανεπιστημίου Πειραιά, έχει ως στόχο την ενασχόληση του με την καταγραφή της οικονομικής πορείας – ή καλύτερα του financial performance – όλων των ελληνικών ναυτιλιακών εταιρειών που είναι εισηγμένες στις αμερικάνικες χρηματαγορές των NYSE και Nasdaq.

Η εργασία χωρίζεται σε δύο sections, το Α και το Β. **Το πρώτο μέρος (Section A)** αποτελείται από τέσσερα κεφάλαια στα οποία λαμβάνει χώρα μία αναλυτική καταγραφή όλων εκείνων των παραγόντων που αποτελούν το εξωτερικό περιβάλλον της ναυτιλίας (διεθνής οικονομική συγκυρία, οικονομικοί/ναυτιλιακοί κύκλοι, αναδυόμενες αγορές, τιμές πετρελαίου, τραπεζική χρηματοδότηση, χρηματιστήρια κλπ). Στη συνέχεια καταγράφουμε λεπτομερώς τη πορεία των τριών σημαντικότερων sector της ναυτιλίας που κατά την άποψη μας κυριαρχούν στις θαλάσσιες μεταφορές: το dry bulk sector, το wet sector συμπεριλαμβανομένης και της αγοράς των καραβιών τύπου LNG/LPG και τέλος του containership sector. Στόχος μας είναι να αποδείξουμε τη διεθνή διάσταση της ναυτιλίας.

Το δεύτερο μέρος (Section B) της εργασίας το οποίο αποτελεί και την εμπειρική μας έρευνα, ξεκινάει με μία σύντομη αναφορά και αποκρυπτογράφηση του ελληνικού στόλου και των εισηγμένων εταιρειών (Κεφάλαιο 6). Εξετάζεται η δομή, η ιδιοκτησία, η επιχειρηματική φιλοσοφία και οι στρατηγικές των ελληνικών ναυτιλιακών εταιρειών και όχι μόνο (Κεφάλαιο 5). Όσο περισσότερο προχωράμε στο Section B, ερχόμαστε σε επαφή με το financial performance των ελληνικών εισηγμένων εταιρειών (27 τον αριθμό), αποτυπωμένο σε πρώτη φάση στη πορεία της τιμής της μετοχής κάθε εταιρείας από το 2007 μέχρι σήμερα, και στη συνέχεια στο market capitalization και την ισχύ που έχει στην αγορά κάθε ναυτιλιακή τη δεδομένη χρονική στιγμή της έρευνας.

Σε δεύτερη φάση, με τη βοήθεια συγκεκριμένων αριθμοδεικτών (ROE, ROA, Solvency Ratio, Liquidity Ratio, Debt Ratio) απαντάμε σε κρίσιμα ερωτήματα όπως ποια τα κέρδη/ζημιές των εταιρειών κατά τα έτη πριν και μετά την οικονομική και ναυτιλιακή κρίση (2007 – 2011), ποια η άμεση ρευστότητα τους, ποια η δανειακή τους επιβάρυνση κλπ. Στα δύο τελευταία κεφάλαια της εργασίας, πραγματοποιείται ένα benchmarking αποτελούμενο και από radar charts, σκοπός του οποίου είναι να κατατάξουμε τις ναυτιλιακές εταιρείες σε μία κλίμακα που θα τις χαρακτηρίσουμε ως star performers, weak, neutral αναφέροντας ποιες παρουσιάζουν ευκαιρίες για ανάπτυξη, ποιες ξεπερνούν τη κρίση κλπ.

Στο τέλος της εργασίας υπάρχει σχετικό παράρτημα με πίνακες δεδομένων (revenues, net income, αριθμοδείκτες κλπ)

Η πρωτοτυπία τούτης της εργασίας έγκειται στη μεθοδολογία έρευνας που ακολουθήθηκε για την ολοκλήρωση της και η οποία περιελάμβανε τρία στάδια. Το πρώτο στάδιο αφορούσε στη καταγραφή για χρονικό διάστημα τριών μηνών οποιουδήποτε γεγονότος συνέβαινε στον κόσμο και μπορούσε να επηρεάσει **άμεσα** τη ναυτιλία (βλέπε πόλεμος στη Λιβύη, σεισμός στην Ιαπωνία κλπ). Ο στόχος δεν ήταν

άλλος από τη δημιουργία μιας πλατφόρμας δεδομένων (μακροοικονομικού περιβάλλοντος) που θα μπορούσε να χρησιμοποιηθεί σαν τη βάση δόμησης της εργασίας.

Στο δεύτερο στάδιο έπρεπε να γίνει η συγκέντρωση, καταγραφή, και επεξεργασία αρχειακού υλικού και μη, που αναφερόταν στις οικονομικές καταστάσεις των εισηγμένων ελληνικών ναυτιλιακών εταιρειών. Στη συνέχεια θα υπολογίζαμε αριθμητικά δεδομένα όπως αριθμοδείκτες, ποσοστιαίες μεταβολές κλπ.

Στο τρίτο και τελευταίο στάδιο της έρευνας μας ασχοληθήκαμε με θέματα όχι τόσο τεχνικού χαρακτήρα όπως τα παραπάνω. Προκειμένου να έχει αποτέλεσμα όλη η προσπάθεια μας και να οδηγηθούμε στην εξαγωγή σωστών συμπερασμάτων απαιτούνταν γνώση του χώρου των ναυτιλιακών επιχειρήσεων. Έτσι μελετήσαμε διεξοδικά όλες τις κινήσεις των ελληνικών ναυτιλιακών από τον Φεβρουάριο του 2011 μέχρι τα μέσα του καλοκαιριού, κινήσεις που είχαν να κάνουν με νέες συμφωνίες και συμβόλαια ναύλων, νέες δανειοδοτήσεις ή επαναδιαπραγμάτευση υπαρχόντων δανείων, IPO και εισαγωγή σε χρηματιστήρια. Με λίγα λόγια αποκρυσταλλώσαμε το προφίλ των εταιρειών και προσπαθήσαμε να δούμε ποια στρατηγική κρύβεται πίσω από κάθε κίνηση.

Είμαι πεπεισμένος ότι αυτή η εργασία καλύπτει επαρκώς πολλά και απαιτητικά θέματα τα οποία συμβαίνουν ταυτόχρονα τούτη τη στιγμή στη ναυτιλία και την επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό. Στόχος μου ήταν η καταγραφή του εξωτερικού και εσωτερικού περιβάλλοντος της ελληνικής ναυτιλιακής εταιρείας σήμερα, με προοπτικές και για τα επόμενα χρόνια. Για τον αναγνώστη όμως, είτε έχω καταφέρει να προσεγγίσω ικανοποιητικά αυτό το πολύ δύσκολο θέμα, είτε βρίσκομαι αρκετά μακριά από το ιδεατό επίπεδο που ορίζει η διπλωματική αυτή εργασία, θέλω να δηλώσω ότι από αυτή τη πολύμηνη εμπειρία έμαθα πολλά, διευρύνοντας τους ορίζοντες μου σε θέματα που είτε δεν γνώριζα είτε δεν μου είχαν κεντρίσει το ενδιαφέρον τον καιρό που ήμουν φοιτητής.

Αύγουστος 2011

HYPOTHESIS CRITERIA

Σε ένα τόσο ασταθές περιβάλλον (πολιτικό, οικονομικό, κοινωνικό) παρουσιάζει εξαιρετικό ενδιαφέρον η παρακολούθηση της πορείας της ναυτιλίας σε αυτή τη νέα δεκαετία που διανύουμε. Τα ερωτήματα που προκύπτουν πολλά :

- Θα κατορθώσει η ναυτιλία να ορθοποδήσει ή θα παρασυρθεί από τους πολλούς εξωτερικούς παράγοντες που τη περιβάλλουν και όπως έχουμε αναφέρει την επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό ;
- Πως θα κινηθεί η ελληνική ναυτιλία στο μέλλον και ποια η αντίδραση της σε ενδεχόμενες συνταγματικές ρυθμίσεις που ίσως πραγματοποιηθούν και την αφορούν άμεσα, όπως πχ οι συντελεστές της φορολογίας της ;
- Ποια θα είναι η στάση των τραπεζικών ιδρυμάτων αλλά και των χρηματιστηρίων ως προς τις ναυτιλιακές εταιρείες σε θέματα χορήγησης δανείων αλλά και εισαγωγών (IPO) ; Ίδια με αυτή πριν τη κρίση ή διαφορετική ;
- Στο χώρο του *Dry Bulk*, η ζήτηση από τη Κίνα θα συνεχίσει να λειτουργεί ως πανάκεια σε ένα *sector* που μαστίζεται από πλεονάζουσα χωρητικότητα ;
- Στον χώρο των δεξαμενοπλοίων, θα αναδυθεί μια νέα αγορά η οποία θα μετατοπίσει το ενδιαφέρον και θα προσδώσει ανάταση στον κλάδο ; Μπορεί η Ιαπωνία να παίζει αυτόν τον ρόλο ;
- Στον χώρο των *containerships* η ευφορία που επικρατεί από τις αρχές του 2011, μπορεί να αποτελέσει το εφόδιο για μια ανάταση του παγκοσμίου εμπορίου, αλλά και να προφυλαχθεί από τις ενδεχόμενες δονήσεις της παγκόσμιας οικονομίας ;

Και ορισμένα ερωτήματα ειδικότερου περιεχομένου

- Εφαρμόζουν οι ναυτιλιακές εταιρείες στρατηγικές *management* και αν ναι ποιες είναι αυτές ;
- Στο θέμα πορείας τιμής μετοχής, πως κινήθηκαν οι ελληνικές εισηγμένες ; Η πτώση ήταν παρεμφερής σε όλα τα *sectors* ;
- Πως εξελίχθηκε το *market capitalization* των ελληνικών εισηγμένων εταιρειών στα έτη 2007 - 2011 ; Ενισχύθηκε, και αν ναι με ποιον τρόπο (με έκδοση μετοχών κλπ) ;
- Ποιες εταιρείες εμφανίζονται ως *leaders* στους κλάδους τους, και ποιες δεν μπορούν να ακολουθήσουν ; (βάση της χρήσης αριθμοδεικτών) Πως διαγράφεται το μέλλον τους ;

- Παρέχουν τα διαγράμματα radar και το σύστημα βαθμολόγησης (ranking) που αναλύουμε επαρκείς πληροφορίες για τις εταιρείες μας και εξάγονται ορθά συμπεράσματα ;

Όλα τα παραπάνω λοιπόν είναι μερικά από τα ερωτήματα που απαντώνται στις επόμενες σελίδες της εργασίας. Αυτά και άλλα ερωτήματα θεωρώ πως καθιστούν αυτή τη διπλωματική εργασία αρκετά σημαντική για έναν μελλοντικό ερευνητή παρέχοντας τις βάσεις ουσιαστικά – και αναφέρομαι στα στοιχεία των ετών 2007 και έπειτα – για μια εποικοδομητική συνέχιση της έρευνας που θα αφορά σίγουρα περισσότερα του ενός πεδία. Η τελευταία μου αυτή παρατήρηση έγκειται στο γεγονός ότι η ναυτιλία είναι ένας κλάδος με πολλές προεκτάσεις και πολλές εξόδους.



EXECUTIVE SUMMARY

At the threshold of a new decade, totally different from the previous one in matters such as politics, economics and social affairs, it would be very interested to look into the maritime sector and its new perspectives in the forthcoming years. The shipping industry was widely affected by the so-called global financial crisis. Let's take a more introspective look.

Most shipping companies were managed to restructure their :

- loan amendments and exposures
- equities, by making several public offerings of their common stock
- inefficient maritime routes that made no profit any more

and also to :

- reduce the speed of their vessels (slow steaming policy)
- cease making profit by scrapping the elder vessels

All the above set the basis for our research, but also they constitute facts and figures of high importance.

Since the Greek shipping sector owns over 3.200 ships, or the 17% of the total supply in terms of dwt tonnage of all kind of ships, it is undoubtedly the regulator of the world shipping industry. The Greek shipping, mostly depended on transferring bulk cargoes (dry or wet) has made several steps to overcome the crisis, most of which were successful. So in terms of literally speaking, what makes the Greek shipowner to decide appropriate his next strategic movements?

The answer lies on the fact of seeking initiatives for **making profit** even at this time of the worst economic crisis in the last twenty years. In final analysis, it's all about the money and Greek shipowners know how to do it well.

This October, we count 3 years since the global economic crisis took place and a little over than 2 years since the so-called crisis broke out in the maritime sector. At the same time the need for technologically advanced and cost efficient ships was meant to change the industry as we know it. Adding to the equation certain and indisputable factors such as:

- The volatility of the dry bulk index
- Alternative sources of energy that overcome in demand the "expensive" oil
- The general social and economic environment in the years of 2008 and 2009

we had clear evidence of what was going to happen, a shift that could change the shipping map.

Few analysts tried to ring the bell in years of fat cows before crisis but, who really tried to pay attention to rumours? The great euphoria of making huge profits and long time charters forced shipowners to renew their fleet with more and more bigger ships, making them unable to see even the tip of the iceberg.

As a result, the maritime crisis came out and many articles have been written for that issue. So not paying attention to this, a certain look on the future perspectives of the shipping industry would be better, instead. Analysts underline that world trade is again on the way to its recovery, assuming by the high volumes of TEU's in major ports of US, Europe and Asia. So, what a great chance for the containership sector to regain its reputation?

On the other hand, dry bulk sector will widely depend on the economies of developing countries such as Brazil, India and China. Last but not least, the wet sector including tankers and LNG/LPG vessels, will continue to seek for chances of instant profit, by taking advantage from unpredictable events such as political unrest in Libya, or the earthquake in Japan etc.

All things considered, the shipping industry is entering this new decade with different initiatives and new prospects. It was not only the blur economic environment (banks, stock exchange, loans etc. in the years of crisis) but also some human mistakes due to overvaluation of the shipping market that led the shipping industry to shrink. In this new decade we hope to achieve different results, than in the previous one.

The project you are going to read is splitted into two sections ; The first one tries to inform about world trade and its transactions between developed and emerging countries, especially for bulk cargoes (dry and wet) and box units that are being transferred globally over the last ten years. The aim of this approach is to point out that world trade is highly depended on each and every political/economic matter that emerges in the surface and as a matter of fact has an impact on shipping.

The second section refers to the economic performance of greek shipping companies (included dry bulk, wet and box industry) in the years 2007 – 2011, based on the annual reports released. Using specific financial ratios and radar charts, we present an integrated benchmarking survey pointing out the star performers, the neutral players and the shipping companies that are doomed to long term recession and financial assistance. At the end, we hope to achieve useful conclusions about the future of the industry and its perspectives.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

- Η ναυτιλία των τελευταίων 60 χρόνων εν τάχει.....σελ.14
- Από τη κρίση των subprimaries στη κρίση των supertankers σελ.15
- Ποια η θέση της Ελλάδος στη Κρίση.....σελ.16
- Αντί επιλόγουσελ.17

ΜΕΡΟΣ Α

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 – ΔΙΕΘΝΕΣ ΕΜΠΟΡΙΟ ΚΑΙ ΝΑΥΤΙΛΙΑ

1.1 ΤΑΣΕΙΣ ΤΟΥ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ

- Τα προς θαλάσσια μεταφορά προϊόντα.....σελ.19
- Οι χώρες που στοιχειοθετούν το διεθνές εμπόριοσελ.20

1.2 ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΕΜΠΟΡΙΟ ΜΕΣΑ ΑΠΟ ΣΥΓΚΕΚΡΙΜΕΝΟΥΣ ΔΕΙΚΤΕΣ

- GDPσελ.21
- Industrial Production Index.....σελ.22
- World Seaborne Trade.....σελ.23

1.3 ΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ

- Εποχές ευφορίας και υψηλών ναύλων.....σελ.25
- Orderbook.....σελ.27
- Scrapping.....σελ.29
- Newbuilding deliveries.....σελ.31
- Orderbook vs new deliveries.....σελ.33
- Επίλογος.....σελ.35

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 – ΤΑ SECTORS ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ / ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΤΑ ΕΠΟΜΕΝΑ ΧΡΟΝΙΑ

2.1 DRY BULK SECTOR

- Λειτουργία της dry bulk αγοράς.....σελ.37
- Ο ρόλος της Κίνας.....σελ.39
- Κινέζικα λιμάνια και αποθέματα iron ore.....σελ.41
- Κινέζικα ναυπηγεία και πλοία τύπου bulk carriers.....σελ.42
- Dry Bulk Sector, a long term outlook.....σελ.42

2.2 WET SECTOR

- Το παρελθόν.....σελ.44
- Wet Sector σήμερα.....σελ.47
- Μονοπύθμενα δεξαμενόπλοια.....σελ.47

- Χαμηλά ναύλα / Εναλλακτικές αγορές.....	σελ.48
- Oil Prices.....	σελ.50
- Oil Demand, από ποιες χώρες προέρχεται.....	σελ.50
- Overtonnage.....	σελ.53
- Floating Storage.....	σελ.54
- Εκμετάλλευση γεωπολιτικών ευκαιριών, βραχυπρόθεσμο κέρδος...σελ.55	
- Πόλεμος στη Λιβύη, impact on tanker sector.....	σελ.55
- Σεισμός στην Ιαπωνία, impact on wet sector.....	σελ.57
- Future Prospects.....	σελ.57
- Frontline's view.....	σελ.58

2.3 CONTAINERSHIPS SECTOR

- Η κρίση στον κλάδο το 2009.....	σελ.59
- Το sector σήμερα.....	σελ.60
- Global Ports throughput.....	σελ.61
- Asian Ports, China.....	σελ.62
- Asian Ports, Singapore.....	σελ.64
- Asian Ports, India.....	σελ.64
- European Ports.....	σελ.64
- US Ports.....	σελ.65
- Στρατηγικές κινήσεις των μεγάλων liner.....	σελ.66
- Διεύρυνση διώρυγας Παναμά.....	σελ.67
- Future Prospects.....	σελ.67

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 – Η ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΣΤΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑ

3.1 Κατηγορίες τραπεζών και ποια η σχέση τους με τη ναυτιλία.....	σελ.69
3.2 Έρευνα της Petrofin Research για τη τραπεζική χρηματοδότηση Τραπεζική χρηματοδότηση της ελληνικής ναυτιλίας	
- Κινέζικες Τράπεζες.....	σελ.72
- Ευρωπαϊκές Τράπεζες.....	σελ.73
- Ελληνικές Τράπεζες.....	σελ.74
3.3 Συμπεράσματα από την έρευνα της Petrofin.....	σελ.75
3.4 Ποια η κινητικότητα των τραπεζικών ιδρυμάτων και της ελληνικής ναυτιλίας το 2011.....	σελ.76
3.5 Morgan Stanley, κέρδος μέσω της ναυτιλίας.....	σελ.77
3.6 Συμβολή της ελληνικής ναυτιλίας στην εγχώρια οικονομία.....	σελ.78
3.7 Επίλογος.....	σελ.79

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 – ΟΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΕΣ ΑΓΟΡΕΣ ΣΑΝ ΕΙΔΟΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

4.1 Χαρτογράφηση της ελληνικής ναυτιλίας, σε ποιες χρηματιστηριακές αγορές κινείται.....σελ.81	σελ.81
4.2 Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.....σελ.83	σελ.83
4.3 Χρηματιστήριο Λονδίνου (LSE).....σελ.85	σελ.85
4.4 Ομοιότητες – διαφορές ΧΑΑ/LSE.....σελ.86	σελ.86
4.5 Χρηματιστήριο Νέας Υόρκης.....σελ.86	σελ.86
4.6 Το public offering και πως ωφελεί μια εταιρεία.....σελ.89	σελ.89

ΜΕΡΟΣ Β

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 – ΕΙΔΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΩΝ ΤΩΝ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

5.1 Στρατηγική Σταθερότητας.....σελ.92	σελ.92
5.2 Στρατηγικές Ανάπτυξης	
- Στρατηγική κάθετης ολοκλήρωσης.....σελ.93	σελ.93
- Στρατηγική οριζόντιας ολοκλήρωσης.....σελ.94	σελ.94
- Διαφοροποίηση.....σελ.95	σελ.95
- Συγκέντρωση αγοράς.....σελ.97	σελ.97
- Ανάπτυξη αγοράς.....σελ.97	σελ.97
- Ανάπτυξη προϊόντων.....σελ.98	σελ.98
5.3 Στρατηγική διάσωσης/αναστροφής.....σελ.99	σελ.99
5.4 Επίλογος κεφαλαίου.....σελ.102	σελ.102

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 – ΠΡΟΦΙΛ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

6.1 Greek Dry Bulk Sector.....σελ.104	σελ.104
6.2 Greek Wet Sector.....σελ.108	σελ.108

6.3 Greek Containership Sector.....σελ.110

6.4 Επίλογος.....σελ.112

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 – BENCHMARKING ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΗ ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

7.1 DRY BULK SECTOR.....σελ.114

- Πίνακας ποσοστιαίας μεταβολής τιμής μετοχής εταιρειών dry bulk...σελ.128

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΕΝΟΤΗΤΑΣ DRY BULK

- Διαγράμματα πορείας μετοχής

- Πρωτικές εταιρείες.....σελ.130

- Ανοδικές εταιρείες.....σελ.130

7.2 WET SECTOR.....σελ.131

- Πίνακας ποσοστιαίας μεταβολής τιμής μετοχής εταιρειών wet.....σελ.138

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΕΝΟΤΗΤΑΣ WET

- Διαγράμματα πορείας μετοχής.....σελ.139

7.3 CONTAINERSHIP SECTOR.....σελ.141

- Πίνακας ποσοστιαίας μεταβολής τιμής μετοχής εταιρειών containerships.σελ.145

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΕΝΟΤΗΤΑΣ CONTAINERSHIPS

- Διαγράμματα πορείας μετοχής.....σελ.146

7.4 ΕΠΙΛΟΓΟΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ.....σελ.147

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8 – ΤΟ MARKET CAPITALIZATION ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

8.1 Greek dry bulk sector (market cap) as of May/31/2011.....σελ.148

8.2 Greek wet sector (market cap) as of May/31/2011.....σελ.150

8.3 Greek containership sector (market cap) as of May/31/2011....σελ.151

8.4 Market capitalization εισηγμένων εταιρειών πριν και μετά τη κρίση
του 2008 – 2009

- Dry bulk.....σελ.153

- Wet.....σελ.160

- Containerships.....σελ.164

8.5 Ερωτήματα για περαιτέρω ανάπτυξη.....	σελ.165
---	---------

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9 – ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

9.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

- Δείκτες ρευστότητας.....	σελ.166
- Δείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων.....	σελ.167
- Δείκτες δραστηριότητας.....	σελ.168
- Δείκτες αποδοτικότητας.....	σελ.168
- Δείκτες μεγέθυνσης.....	σελ.169
- Δείκτες αποτίμησης.....	σελ.169

9.2 Greek Dry Bulk Sector.....	σελ.171
--------------------------------	---------

9.3 Greek Wet Sector.....	σελ.185
---------------------------	---------

9.4 Greek Containership Sector.....	σελ.192
-------------------------------------	---------

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10 – THE METHOD OF RANKING

10.1 DRY BULK SECTOR

- Dry bulk Sector total ranking.....	σελ.201
--------------------------------------	---------

10.2 WET SECTOR

- Wet Sector total ranking.....	σελ.207
---------------------------------	---------

10.3 CONTAINERSHIP SECTOR

- Containership Sector total ranking.....	σελ.211
---	---------

10.4 ΕΠΙΛΟΓΟΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ.....	σελ.212
------------------------------	---------

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

.....	σελ.214
-------	---------

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

RADAR CHARTS.....	σελ.217
-------------------	---------

ΠΙΝΑΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ.....	σελ.223
--	---------

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

.....	σελ.234
-------	---------

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η ναυτιλία των τελευταίων 60 χρόνων εν τάχει

Η σύγχρονη ιστορία της ναυτιλίας – τουλάχιστον εκείνη που της επιτρέπει να έχει μία συνεχή καταγραμμένη πορεία χωρίς να διακόπτεται από πολέμους και άλλα γεγονότα – ξεκινά λίγα χρόνια μετά το τέλος του Β΄ Παγκοσμίου Πολέμου. Η δεκαετία του '50 αποτέλεσε το έναυσμα για μία ανάπτυξη της ανθρωπότητας σε τομείς κοινωνικούς, βιομηχανικούς, οικονομικούς. Σαφώς και η ναυτιλία δεν μπορούσε να μείνει στο περιθώριο, συμβάλλοντας τα μέγιστα στην ανάπτυξη ενός κόσμου μακριά από τα δεινά του πολέμου.

Η δεκαετία του '50 έχει μείνει στην ιστορία της ναυτιλίας ως μια δεκαετία αναγνωριστική. Οι επενδύσεις έγιναν σε φορτηγά πλοία και δεξαμενόπλοια, τα οποία κουβαλούσαν όλα εκείνα τα υλικά στα οποία στηρίχθηκε η ανοικοδόμηση της ανθρωπότητας. Δίχως να προκαλεί έκπληξη σε κανέναν, ένα μεγάλο μέρος των επενδύσεων αυτών έγινε από τους «πατριάρχες» της ελληνικής ναυτιλίας Αριστοτέλη Ωνάση και Σταύρο Νιάρχο. Αυτοί οι πλοιοκτήτες έκαναν γνωστό το όνομα της Ελλάδος και το συνέδεσαν με τη ναυτιλία σε παγκόσμια κλίμακα.

Η δεκαετία του '60 που ακολούθησε έφερε και τα τεράστια κέρδη στους πλοιοκτήτες και εφοπλιστές, που είδαν τις επενδύσεις τους να πιάνουν τόπο. Η γενικότερη ευφορία οδήγησε στη παραγγελία ακόμη μεγαλύτερων караβιών με τη προσδοκία επίτευξης μεγαλύτερων ναύλων. Όμως η ζήτηση δεν ανταποκρίθηκε και σε συνδυασμό με την πολιτική αναταραχή του '68 αλλά και τον διπλασιασμό της τιμής του πετρελαίου το 1973 λόγω των ενεργειών του ΟΡΕC, η ναυτιλία οδηγήθηκε σε καθίζηση για το μεγαλύτερο μέρος της δεκαετίας του '70. Αυτή ήταν και η πρώτη μεγάλη κρίση της ναυτιλίας, που για πρώτη φορά στην ιστορία της είχε να διαχειριστεί φαινόμενα αναιμικής ζήτησης και πλεονάζουσας χωρητικότητας στα πλοία.

Τη δεκαετία του '80 οι πλοιοκτήτες αντιλαμβανόμενοι τα λάθη τους αλλάζουν στάση. Από το 1983 μέχρι το 1988 ο παγκόσμιος στόλος μειώνεται, σαν να γίνεται μια προσπάθεια από τους πλοιοκτήτες να φέρουν τη χωρητικότητα στα μέτρα της ζήτησης προκειμένου να μπορέσει ο κλάδος να λειτουργήσει ξανά και επιφέρει κέρδη. Επίσης, στα μέσα της ίδιας δεκαετίας θα ανακαλυφθεί το container και η μεταφορά προϊόντων σε κουτιά αποδεικνύεται φθηνότερη και ταχύτερη από οτιδήποτε υπήρχε μέχρι τώρα.

Στη δεκαετία του '90 παρατηρείται σταθερή ανάπτυξη της ναυτιλίας και του κλάδου των containerships ειδικότερα. Η συγκεκριμένη δεκαετία αποτέλεσε το κατώφλι για την είσοδο στη νέα χιλιετία, στην οποία η ναυτιλία έφτασε από το ζενίθ στο ναδίρ μέσα σε χρονικό διάστημα μηνών. Η δεκαετία του '00 προσέφερε ευφορία, διαρκώς υψηλότερους ναύλους και μία ζήτηση (κυρίως από τη Κίνα) που οι περισσότεροι νόμιζαν ότι θα διαρκούσε για πάντα. Όλα αυτά κατέστησαν τη ναυτιλία ελκυστικό κλάδο για την τοποθέτηση κεφαλαίων με γρήγορο περιθώριο κέρδους κυρίως από ανθρώπους που ουδεμία σχέση με τη ναυτιλία είχαν αλλά το σημαντικότερο, δεν είχαν ιδέα της διαχρονικής πορείας των ναυτιλιακών και οικονομικών κύκλων.

Από τη κρίση των subprimes στη κρίση των supertankers

Η ναυτιλία σαν κλάδος έχει πολλές προεκτάσεις και ακαθόριστα σύνορα που τη χωρίζουν από τους υπόλοιπους κλάδους. Η ναυτιλία επηρεάζει και επηρεάζεται, είναι σαν τον φαινόμενο της πεταλούδας. Μπορεί μια πεταλούδα από ένα απλό χτύπημα των φτερών της να προκαλέσει τυφώνα στον κόλπο του Μεξικού ; Όσο και να ανήκει στη σφαίρα της φαντασίας η παραπάνω θεωρία, βρίσκει εφαρμογή στη ναυτιλία.

Η παγκόσμια οικονομική κρίση που ξέσπασε τον Οκτώβριο του 2008 οφείλεται σε δύο γεγονότα. Στην έλλειψη τείχους προστασίας των δανειακών δοσοληψιών μεταξύ τράπεζας και δανειζομένων, ο καθένας μπορούσε να πάρει δάνειο ανά πάσα στιγμή ανεξάρτητα του πόσο χρεωμένος ήταν. Δεύτερον, τα τοξικά bonds των subprimes που αφορούσαν δάνεια για αγορά κατοικίας στις Η.Π.Α δεν ήταν τίποτε άλλο από μια φούσκα, από την οποία κάποιες άλλες τράπεζες (επενδυτικές) πούλησαν φυσικά πολύ ακριβά σε ανυποψίαστους επενδυτές.

Το αποτέλεσμα ήταν να ξεσπάσει παγκόσμια οικονομική κρίση, που κάποιοι σύγκριναν με το αντίστοιχο οικονομικό κραχ του 1929. Οι τράπεζες έχασαν μερικά τρισεκατομμύρια δολάρια, αναγκάστηκαν να συρρικνωθούν και άλλες να δηλώσουν πτώχευση. Όπως θα δούμε στη πορεία της εργασίας, η τράπεζες είναι ο κύριος αιμοδότης της ναυτιλίας άρα οι επιπτώσεις σε αυτή θα ήταν αναμενόμενες.

Πέραν όμως από μία πιο σφικτή τραπεζική χρηματοδότηση, η ναυτιλία είχε να αντιμετωπίσει ίσως την πιο αναιμική ζήτηση που συνάντησε ποτέ. Το διεθνές εμπόριο συρρικνώθηκε σε όλους τους τομείς, εισαγωγές-εξαγωγές εμπορευματοκιβωτίων στα λιμάνια έπεσαν κατακόρυφα, μειώθηκε η ζήτηση για σιδηρομέταλλευμα, ακόμη και το πετρέλαιο έγινε έρμαιο των πιο φθηνών και εναλλακτικών πηγών ενέργειας. Κάπως έτσι λοιπόν οδηγηθήκαμε στη πτώση των ναύλων από

το ζενίθ στο ναδίρ, χαρακτηριστικά να αναφέρουμε ότι οι ναύλοι της spot αγοράς για ένα supertanker από τη τιμή ρεκόρ των 177.036 \$ την ημέρα τον Ιούλιο του 2008, έφτασαν τον Οκτώβριο του 2011 στα 3.155 \$ την ημέρα (Πηγή : Bloomberg 25/10/2010) *¹

Όπως θα δούμε στην εργασία αρκετά tankers λειτουργούν σήμερα κάτω από τα επίπεδα του break even cost.

Ποια η θέση της Ελλάδος στη κρίση

Το 2010 η ελληνόκτητη ναυτιλία βρέθηκε στη πρώτη θέση διεθνώς με 3.185 πλοία (άνω των 1.000 gt) καταγεγραμμένα συνολικής χωρητικότητας 202,19 εκ. dwt αντιπροσωπεύοντας έτσι το 14,33 % της παγκόσμιας χωρητικότητας. Πιο συγκεκριμένα, στον στόλο των δεξαμενοπλοίων οι έλληνες εφοπλιστές και πλοιοκτήτες διαχειρίζονται το 22,54 % της χωρητικότητας ενώ στα πλοία μεταφοράς χύδην φορτίων διαχειρίζονται το 16,8 % της χωρητικότητας του παγκοσμίου στόλου.

Γίνεται λοιπόν κατανοητός ο πολύ σημαντικός ρόλος της Ελλάδας στη ναυτιλία και στα κέντρα των αποφάσεων. Η ελληνόκτητη ναυτιλία επηρεάστηκε και αυτή σε μεγάλο βαθμό από τη ναυτιλιακή και οικονομική κρίση, αφού το timing στο οποίο «χτύπησε» δεν ήταν και το καλύτερο. Οι Έλληνες πλοιοκτήτες βρίσκονταν σε διαδικασία ανανέωσης του στόλου τους στα τρία κύρια sector (dry bulk, wet, containerships), με μεγάλο αριθμό παραγγελιών να έχουν δοθεί το 2008 και το 2009. Με τη παράδοση των πλοίων να αναμένεται στα δύσκολα χρόνια του 2010-2011-2012 πολλοί πλοιοκτήτες οδηγήθηκαν σε ακυρώσεις των ναυπηγήσεων (cancellations) είτε επειδή είχαν πληγεί οικονομικά και δεν μπορούσαν να αποπληρώσουν τις πιστώσεις ναυπηγείου είτε επειδή γνώριζαν ότι δεν θα μπορούσαν να απασχολήσουν τα πλοία τους. Συν τοις άλλοις, υπάρχοντας ενός orderbook το οποίο θα αύξανε τη χωρητικότητα των bulkers εν προκειμένω κατά 30 % ήταν προφανές ότι η ναυτιλία θα αντιμετώπιζε το πρόβλημα της πλεονάζουσας χωρητικότητας (κυρίως εξαιτίας της αναιμικής ζήτησης) για μία ακόμη φορά στη μεταπολεμική ιστορία της.

Οι Έλληνες πλοιοκτήτες φέρθηκαν έξυπνα στη διάρκεια της κρίσης. Οι ιδιοκτήτες containerships «πάγωσαν» τις παραγγελίες στα δύσκολα χρόνια της κρίσης με αποτέλεσμα να μην υπερφορτώσουν την ήδη υπάρχουσα χωρητικότητα τους με νέο τονάζ, αρκετά έξυπνη ιδέα όπως αποδείχθηκε αφού ο κλάδος των containerships σήμερα είναι ο πρώτος που εξέρχεται της κρίσης. Οι ιδιοκτήτες δεξαμενοπλοίων πολύ απλά κέρδισαν χρόνο μέσα στη κρίση, εκμεταλλευόμενοι τη κοινοτική

¹ Bloomberg, "Supertankers face two year losing streak as Frontline shuns oil", by Al. Nightingale

νομοθεσία για σταδιακή απόσυρση όλων των μονοπύθμενων δεξαμενοπλοίων μέχρι τις αρχές του 2011. Μέχρι εκείνη τη στιγμή υπήρχαν αρκετά δεξαμενόπλοια ελληνικών συμφερόντων που ήταν τουλάχιστον 15ετίας. Με τα λεφτά λοιπόν από το scrapping και από τις συνεχώς ανεβασμένες τιμές διάλυσης, αντιστάθμισαν τις όποιες διαρροές μετρητών είχαν λόγω της μεγάλης πτώσης των ναύλων ενώ βρήκαν το περιθώριο να πραγματοποιήσουν νέες επενδύσεις. Τέλος, οι ιδιοκτήτες των bulk carriers έχοντας ήδη να αντιμετωπίσουν ένα μεγάλο orderbook στρέφονται κυρίως προς την αγορά των second-hand vessels, περιμένοντας τις αγορές των νεότευκτων να πέσουν κι άλλο.

Στο παρόν πόνημα όλες οι παραπάνω πληροφορίες αποτυπώνονται στο financial performance των εταιρειών. Θα δούμε κάθε μία από τις 27 εισηγμένες ελληνικές ναυτιλιακές εταιρείες αναλυτικά, ποια ακολούθησε τη τάση του κλάδου, ποια ξεχώρισε και είναι ο leader της αγοράς. Οι ελληνικές ναυτιλιακές επιχειρήσεις θα συνεχίσουν να είναι το επίκεντρο του ενδιαφέροντος όχι μόνο στα στενά σύνορα της Ελλάδος, αλλά σε όλο τον κόσμο. Μια πρωτοπόρος θαλάσσια δύναμη που πάντα χάραζε τη δική της ρότα και όλες οι υπόλοιπες ναυτικές χώρες, θέλοντας και μη την ακολουθούσαν.

Αντί επιλόγου

Η παγκόσμια οικονομία έχει ήδη περάσει στο μετά την κρίση στάδιο διαγράφοντας μία αργή αλλά σταθερή πορεία ανάπτυξης. Ο τομέας των θαλασσιών μεταφορών είναι αναπόσπαστα συνδεδεμένος με τις εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία και το διεθνές θαλάσσιο εμπόριο. Οι ναυτιλιακές αγορές, αν και παρουσίασαν το 2010 θετικά σημεία βελτίωσης έναντι του 2009 και αυτό οφείλεται κυρίως στην ανάπτυξη των αναδυόμενων οικονομιών, εμφανίζουν αβεβαιότητα και αστάθεια. Ο ναυτιλιακός τομέας συνεχίζει να χαρακτηρίζεται και τη χρονιά αυτή από υπερπροσφορά χωρητικότητας, αύξηση του αριθμού των ναυπηγήσεων, έλλειψη χρηματοδότησης και έντονο ανταγωνισμό. Οι παράγοντες αυτοί αναπόφευκτα συμπιέζουν σημαντικά τις τιμές των ναύλων.

Η προοπτική συνέχισης της ανάκαμψης της παγκόσμιας οικονομίας αναμένεται να επηρεάσει θετικά και τον τομέα των θαλασσιών μεταφορών, ιδίως για το έτος 2011 και μετέπειτα, με αποτέλεσμα η ναυτιλία να οδηγηθεί ταχύτερα σε έξοδο από την ναυτιλιακή κρίση. Ωστόσο, η πορεία αυτή απαιτεί τη διαμόρφωση πολιτικών που θα διασφαλίζουν σταθερότητα στις αγορές, ισορροπία μεταξύ προσφοράς και ζήτησης χωρητικότητας, αποφυγή χορήγησης επιδοτήσεων σε ναυπηγήσεις που οδηγούν σε στρέβλωση του ανταγωνισμού, αποκατάσταση κλίματος εμπιστοσύνης στον ναυτιλιακό

και τραπεζικό τομέα και άνοιγμα των αγορών με τη συνεργασία των εμπορικών και ναυτιλιακών κρατών.

Ας δούμε όλα τα παραπάνω αναλυτικά στις σελίδες που ακολουθούν.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 : ΔΙΕΘΝΕΣ ΕΜΠΟΡΙΟ ΚΑΙ ΝΑΥΤΙΛΙΑ

Διεθνές εμπόριο και ναυτιλία είναι δύο όροι που συμπληρώνουν ο ένας τον άλλον. Βασική προϋπόθεση για να υπάρξει διεθνές εμπόριο είναι η ναυτιλία με τις θαλάσσιες μεταφορές και τούμπαλιν. Η μεταφορά προϊόντων δια της θαλάσσης αποδεικνύεται η πιο οικονομική μέθοδος σε σχέση με άλλου είδους μεταφορές (αεροπλάνο, οδικές) αφού δίνεται η δυνατότητα να μεταφερθούν αρκετά μεγαλύτερες ποσότητες προϊόντων, μειώνοντας έτσι το κόστος μεταφοράς για κάθε μία μονάδα προϊόντος αλλά και τις εκπομπές διοξειδίου του άνθρακα (CO₂) που αντιστοιχούν σε αυτό. Εν ολίγοις, θεωρείται οικονομικότερο και περιβαλλοντικά φιλικότερο να μεταφερθούν 10.000 containers από ένα λιμάνι σε ένα άλλο με ένα και μόνο καράβι, παρά να επιβαρυνθούν οι Ευρωπαϊκοί δρόμοι με 10.000 φορτηγά που θα εκτελέσουν το ίδιο δρομολόγιο ανάμεσα στα δύο λιμάνια.

Τον παραπάνω ισχυρισμό έρχεται να επιβεβαιώσει με έκθεση της η UNCTAD στην οποία υπολογίζεται ότι κάθε χρόνο σχεδόν το 90 % του διεθνούς εμπορίου πραγματοποιείται με θαλάσσιες μεταφορές. Σε αυτό το σημείο θεωρώ σημαντικό να δούμε ποια χαρακτηριστικά στοιχειοθετούν το διεθνές εμπόριο, έναν όρο που επιδέχεται αρκετές ερμηνείες αλλά και που μπορεί η συστημική παρακολούθηση της πορείας του διαχρονικά να οδηγήσει σε χρήσιμα συμπεράσματα.

1.1 ΤΑΣΕΙΣ ΤΟΥ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ

Τα προς θαλάσσια μεταφορά προϊόντα

Για να υπάρξει διεθνές εμπόριο είναι αναγκαία η ύπαρξη κεφαλαίων στην αγορά τα οποία θα δώσουν το έναυσμα για αγοραπωλησίες πρώτων υλών, ημικατεργασμένων και κατεργασμένων προϊόντων μεταξύ χωρών, παραγωγών και καταναλωτριών. Η ναυτιλία μπορεί να μεταφέρει το καθετί, όλα τα προϊόντα από τη μία γωνιά της γης στην άλλη. Η ομαδοποίηση των μεταφερόμενων προϊόντων οφείλεται στον τύπο του πλοίου που τα μεταφέρει, έτσι λοιπόν για προϊόντα που μπορούν να μεταφερθούν χύδην (όπως τσιμέντο, άνθρακας, σιδηρομετάλλευμα, δημητριακά, ζάχαρη, αλάτι κλπ) υπάρχουν τα πλοία τύπου bulk carriers και η αντίστοιχη αγορά τους.

Η μεταφορά πετρελαίου – αργού και προϊόντων του – έπρεπε να γίνεται από πλοία με ειδική τεχνολογία και επίπεδα ασφαλείας. Έτσι λοιπόν έχουμε τα δεξαμενόπλοια, τα οποία έχουν υποστεί πολλές αλλαγές ασφαλείας τα τελευταία χρόνια, και η αγορά τους χαρακτηρίζεται αρκετά απαιτητική. Τέλος, τα containers από τη στιγμή

που εφαρμόστηκαν στις θαλάσσιες μεταφορές άλλαξαν τον χάρτη της ναυτιλίας. Μπορούσαν να μεταφέρουν οτιδήποτε, από τρόφιμα μέχρι τηλεοράσεις LCD και ουσιαστικά ένωσαν την Ευρώπη με την ανερχόμενη αγορά της Ασίας.

Σαφώς και υπάρχουν λοιπές κατηγορίες προϊόντων που μεταφέρονται δια θαλάσσης με διαφορετικού είδους πλοία (πχ tweendeckers, Ro- Ro κλπ) όμως αυτές δεν επηρεάζουν τόσο το διεθνές εμπόριο όσο και τις τάσεις της ναυτιλίας, στον βαθμό που το κάνουν οι αγορές των bulk, wet και container φορτίων.

Οι χώρες που στοιχειοθετούν το διεθνές εμπόριο

Μέσω του κύκλου που πραγματοποιεί το χρήμα καθίστανται στο παγκόσμιο οικονομικό σκηνικό οι χώρες που έχουν πρωταγωνιστικό ρόλο και αυτές που φιλοδοξούν να στριμωχθούν στις ήδη υπάρχουσες για μια θέση στον ήλιο, θέση η οποία μεταφράζεται σε βιομηχανική, οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη.

Έτσι λοιπόν οι χώρες που υπάρχουν στο παγκόσμιο οικονομικό στερέωμα χωρίζονται σε ανεπτυγμένες (developed) και αναπτυσσόμενες (developing). Στη πρώτη κατηγορία ανήκουν χώρες όπως οι Η.Π.Α, η Ιαπωνία και επιλεγμένες χώρες της Ε.Ε. (κυρίως η Γερμανία). Στη δεύτερη κατηγορία συναντούμε τα επονομαζόμενα **BRIC's** δηλαδή τα αρχικά των χωρών Βραζιλία, Ρωσία, Ινδία, Κίνα οι οποίες αντιγράφοντας μοντέλα της Δύσης ευελπιστούν να εκθρονίσουν κάποια από τις ήδη κορεσμένες και αργές οικονομικές βιομηχανίες που ανήκουν στη πρώτη κατηγορία (developed countries).

Οι «επεκτατικές» αυτές οικονομικές βλέψεις των αναπτυσσόμενων χωρών έχουν μια λογική εξήγηση, την αφθονία τους σε πρώτες ύλες. Ας ρίξουμε μια ματιά :

- Η Βραζιλία εξάγει σιδηρομετάλλευμα και άνθρακα στον γίγαντα από πλευράς ζήτησης, την Κίνα. Επίσης εξάγει και άλλα χύδην φορτία όπως καφέ.
- Η Ρωσία έχει τεράστιο ορυκτό πλούτο (πετρέλαιο, αέρια, θειάφι) ικανά να τροφοδοτήσουν ενεργειακά την Ευρώπη για ορισμένες δεκαετίες. Ήδη έχει στραφεί προς ανατολάς με αρκετές ενεργειακές συμφωνίες παροχής με τις εκεί χώρες, αλλά και προς την κεντρική Ευρώπη με τη κατασκευή αγωγών (pipelines) ενώ δείχνει έντονο διπλωματικό ενδιαφέρον για τη κατάσταση στη νοτιοανατολική Μεσόγειο.
- Ινδία και Κίνα πληθυσμιακά αριθμούν περισσότερους από 2 εκατομμύρια κατοίκους ή αλλιώς το 1/3 του παγκόσμιου πληθυσμού. Πρόκειται για τεράστιες και ακόρεστες αγορές

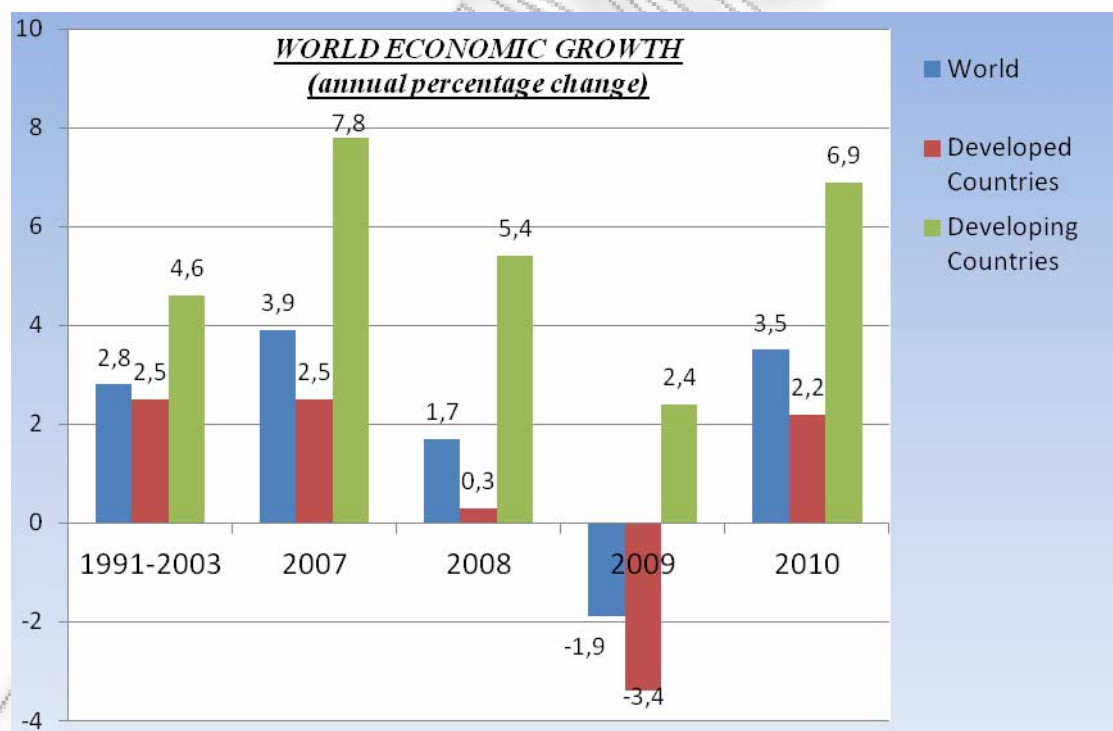
(κυρίως η Κίνα). Έχουν αποθέματα πρώτων υλών (άνθρακα) όμως δεν λένε όχι στο εμπόριο και τις εισαγωγές αυτών

Από τη παραπάνω κατηγοριοποίηση σκοπίμως δεν αναφέρουμε τις χώρες της Λατινικής Αμερικής και εκείνες της Αφρικής οι οποίες αδυνατούν να ακολουθήσουν τον παγκόσμιο οικονομικό στίβο. Επίσης, Οι χώρες της OPEC (Ιράν, Ιράκ, Κουβέιτ, Σαουδική Αραβία) θέτουν τα standards και επηρεάζουν τις τιμές του πετρελαίου, για αυτό πρέπει να λογίζονται ως μία ξεχωριστή οντότητα.

1.2 ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΕΜΠΟΡΙΟ ΜΕΣΑ ΑΠΟ ΣΥΓΚΕΚΡΙΜΕΝΟΥΣ ΔΕΙΚΤΕΣ

→ GDP

Όπως έγινε αντιληπτό παραπάνω, το διεθνές εμπόριο εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την οικονομική κατάσταση και το financial performance των περισσότερων από τις παραπάνω χώρες. Το financial performance αποτυπώνεται καλύτερα σε όρους **GDP** (ακαθάριστου εγχωρίου προϊόντος). Το παρακάτω διάγραμμα είναι διαφωτιστικό :



(ΠΗΓΗ : Review of Maritime Transport 2010, Table 1.1)

Εδώ θα σταθούμε σε δύο πολύ σημαντικά γεγονότα :

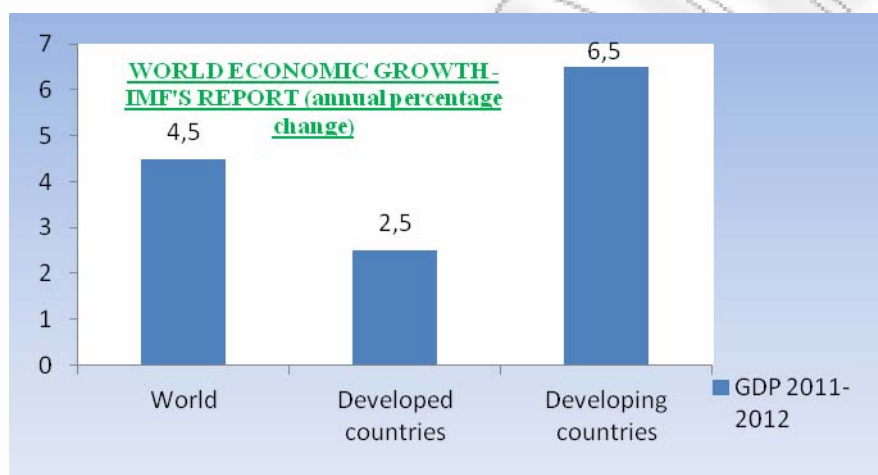
- Στη δυναμική των λεγόμενων αναπτυσσόμενων (developing) χωρών, οι οποίες το 2009 επιδεικνύουν θετικό πρόσημο στο GDP σε σχέση με το συνολικό GDP της υφελίου αλλά και των

ανεπτυγμένων οικονομιών (developed) οι οποίες παρουσιάζουν αρνητικά πρόσημα.

- Το 2010, φαίνεται πως η οικονομία επιστρέφει σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης για πρώτη φορά από το 2007

* Σε αυτό το σημείο να αναφέρουμε ότι τα παραπάνω ποσοστά αποτελούν εκτιμήσεις των ειδικών που συνέγραψαν το *Review of Maritime Transport 2010*

Το IMF, σε έκθεση του τον περασμένο Απρίλιο εκτιμά ανάπτυξη της τάξης του 4,5 % για τη παγκόσμια οικονομία κατά τα έτη 2011-2012. Πιο αναλυτικά το GDP των ανεπτυγμένων χωρών ανέρχεται στο 2,5 % και το αντίστοιχο των υπό ανάπτυξη στο 6,5 %. Ας δούμε το διάγραμμα :



(Source: IMF) *²

Εμπειρικά και μόνο θα μπορούσαμε να πούμε ότι από τη γλώσσα των αριθμών η κατάσταση στη παγκόσμια οικονομία βαίνει προς την έξοδο της ύφεσης που ακολούθησε την οικονομική κρίση. Όμως, η έρευνα του IMF στέκεται σε φαινόμενα (ασταθή χρηματοπιστωτική αγορά, πολιτικές εξελίξεις στη Μέση Ανατολή και εκτόξευση τιμών πετρελαίου) που ίσως αποτελέσουν τροχοπέδη στην ανάπτυξη και αποδείξουν για μια ακόμη φορά ότι οι αριθμοί δεν λένε πάντα την αλήθεια.

→ Industrial Production Index

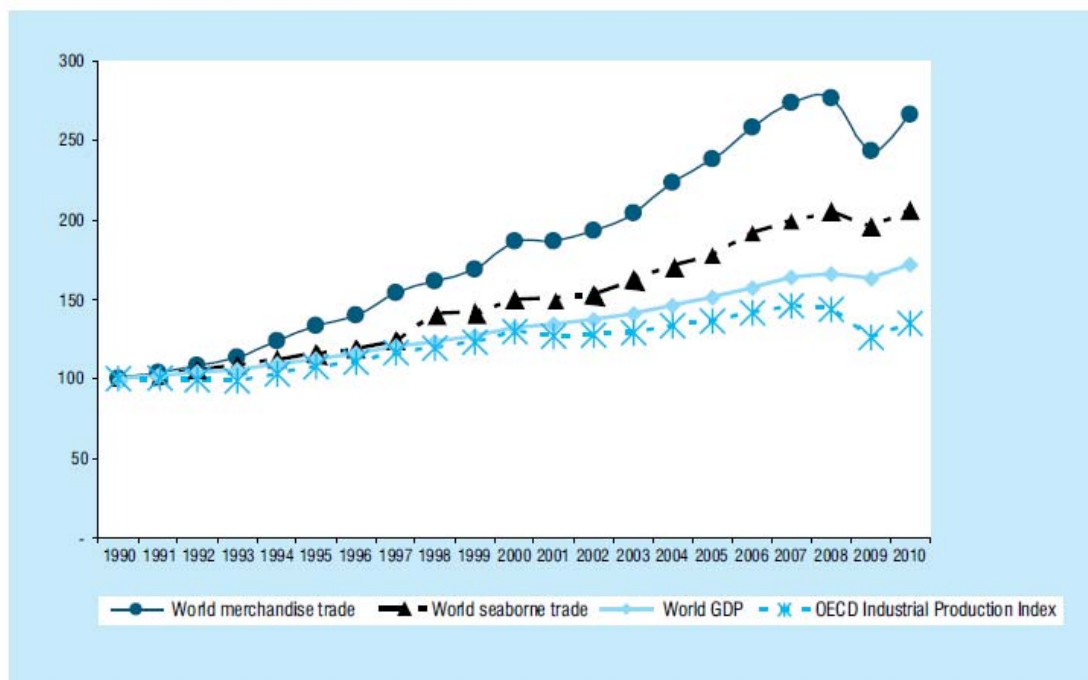
Ο δείκτης βιομηχανικής παραγωγής βρίσκεται και αυτός σε άμεση εξάρτηση με τη πορεία του διεθνούς εμπορίου. Με τη σειρά του όμως επηρεάζει τη ναυτιλία, διότι παραδείγματος χάρη για να κατασκευαστούν

² IMF World Economic Outlook Apr. 2011, "Despite new risks global recovery seen gaining strength"

αυτοκίνητα στις μεγάλες βιομηχανίες της κεντροδυτικής Ευρώπης χρειάζονται φορτία (shipments) πρώτων υλών να μεταφερθούν σε αυτές. Ένα άλλο παράδειγμα θα μπορούσε να είναι η βιομηχανική ανοικοδόμηση της Ιαπωνίας μετά το θλιβερό τσουνάμι, η οποία αναμφίβολα θα δώσει νέα ώθηση στις θαλάσσιες μεταφορές.

Πράγματι, από το 2010 ο δείκτης φαίνεται να επανέρχεται στα προ κρίσης επίπεδα του, αποδεικνύοντας ότι βιομηχανική παραγωγή, οικονομική ανάπτυξη, θαλάσσιες μεταφορές και διεθνές εμπόριο ακολουθούν κοινή πορεία, οδεύοντας προς ένα γενικότερο recovery. Όπως βλέπουμε και στο σχήμα :

Figure 1.1. (b) Indices for world GDP, the OECD Industrial Production Index, world merchandise trade and world seaborne trade, 1990–2010 (1990=100)



(ΠΗΓΗ: Review of Maritime Transport 2010, p. 21)

→ World Seaborne Trade

Το παγκόσμιο θαλάσσιο εμπόριο όπως αναφέραμε καλύπτει το 90 % του διεθνούς εμπορίου. Στο παραπάνω διάγραμμα βλέπουμε τη πορεία του από τις αρχές της δεκαετίας του '90 μέχρι σήμερα. Θα είχε ιδιαίτερο ενδιαφέρον εάν ανατρέχαμε σε προηγούμενες δεκαετίες για να δούμε πως αναπτύχθηκε. Έτσι παρουσιάζουμε μία μεγαλύτερη χρονολογική γκάμα στην οποία αποτυπώνονται όλες οι περιόδους και οι κύκλοι της ναυτιλίας. Για τη δημιουργία του πίνακα και του διαγράμματος που ακολουθούν ανατρέξαμε σε στοιχεία από τα βιβλία των :

- M. Stopford, *Maritime Economics*, Routledge 1997, 306

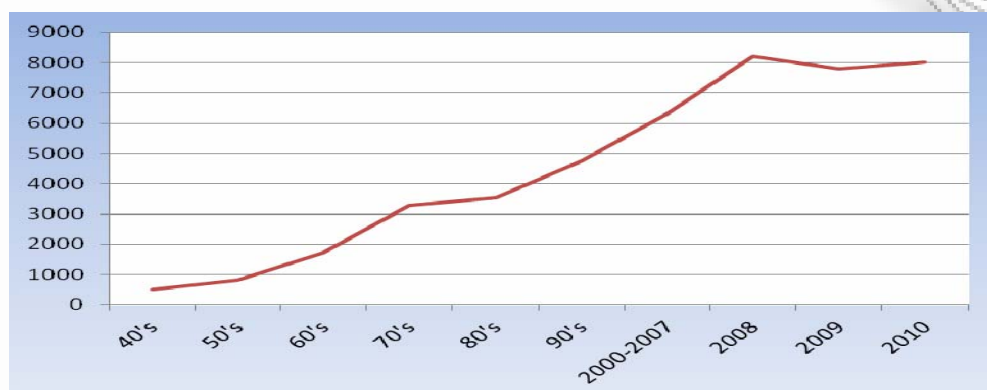
- Θεοτοκάς-Χαρλαύτη, Έλληνες εφοπλιστές και ναυτιλιακές επιχειρήσεις, 2007, 37-38

Ενώ ιδιαίτερα χρήσιμη είναι και η έκδοση Review of Maritime Transport 2010 και οι συλλογή πληροφοριών από τις σελίδες της.

	<u>Μέσος όρος σε million tons</u>
Δεκαετία '40	<u>508</u>
Δεκαετία '50	<u>819,5</u>
Δεκαετία '60	<u>1.738</u>
Δεκαετία '70	<u>3.271</u>
Δεκαετία '80	<u>3.547</u>
Δεκαετία '90	<u>4.749</u>
2000 – 2007	<u>6.323</u>
2008	<u>8.200</u>
2009	<u>7.800</u>
2010	<u>8.000</u>

Όπως λοιπόν βλέπουμε στον πίνακα το θαλάσσιο εμπόριο (όλων των ειδών φορτίων) αναπτύχθηκε με φρενήρεις ρυθμούς τις προηγούμενες δεκαετίες. Σκοπίμως χώρισα τη τελευταία δεκαετία σε τέσσερις περιόδους : 2000-2007, 2008, 2009, 2010 ευελπιστώντας να αποτυπωθεί ο βαθμός στον οποίο η διακίνηση των φορτίων (shipments) επηρεάστηκε από τη κρίση.

WORLD SEABORNE TRADE (in million tns)



Ανακεφαλαιώνοντας

Σκοπός αυτής της σύντομης αναφοράς στο διεθνές εμπόριο ήταν να αναδείξουμε όλους εκείνους τους σημαντικούς παράγοντες που το πλαισιώνουν (είτε είναι το GDP, είτε η βιομηχανική ανάπτυξη, είτε το μέγεθος των θαλάσσιων φορτίων) αλλά και να τονίσουμε ότι οι τέσσερις αυτές διαφορετικές οντότητες συμπεριφέρονται σαν μία ομοούσια, από τη στιγμή που οποιαδήποτε μεταβολή σε ένα sector μπορεί να προκαλέσει τριγμούς σε όλο το οικοδόμημα.

Στη συνέχεια του κεφαλαίου θα γίνουν ειδικές αναφορές στη ναυτιλία και στο πώς επηρεάστηκαν οι τομείς αυτής.

1.3 ΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ

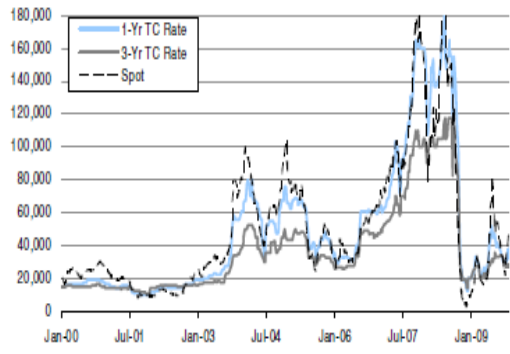
Η ναυτιλία σαν κλάδος δεν περιλαμβάνει μόνο τις μεταφορές δια θαλάσσης. Αποτελείται από ένα σύνολο υποστηρικτικών δραστηριοτήτων, οι οποίες απαιτούν ξεχωριστή ανάλυση και συμβάλλουν στην αυτορρύθμιση του τομέα της ναυτιλίας. Λειτουργίες όπως οι στρατηγικές του chartering, η αναζήτηση κεφαλαίων στις τράπεζες και επενδυτών στα χρηματιστήρια, οι επενδύσεις σε μεγαλύτερα και υπερσύγχρονα πλοία, το scrapping, αποτελούν μόνο μερικά από τα διαδοχικά περιβάλλοντα της ναυτιλίας τα οποία την πλαισιώνουν. Θέληση μας είναι να τα αναλύσουμε σφαιρικά προκειμένου να εξετάσουμε τη ναυτιλία ως σύνολο.

Εποχές ευφορίας και υψηλών ναύλων

Η δεκαετία 2000 – 2010 ήταν η πιο σημαντική στην 60χρονη διεθνή πορεία της ναυτιλίας. Ήταν μια δεκαετία που συνέβησαν ταυτόχρονα πολλά και διαφορετικά γεγονότα. Ο κλάδος γνώρισε μια

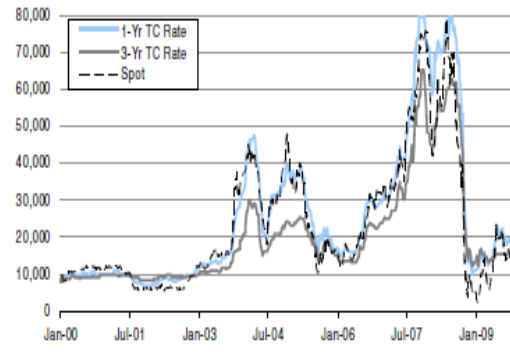
πρωτοφανή άνοδο η οποία ερχόταν με κεκτημένη ταχύτητα από τη δεκαετία του '90 και έγινε πεδίο προσέλκυσης κεφαλαίων και άφθονου κέρδους. Όπως βλέπουμε στο παρακάτω διάγραμμα, οι ναύλοι πήραν την ανιούσα μέσα σε λίγους μήνες ουσιαστικά (2006-2007) και τίποτε δεν προμήγνε αυτό που θα ακολουθούσε.

Exhibit 43: Capesize 1-Yr, 3-Yr, & Spot Charter Rates (\$/d)



Source: Capital, Clarksons, Credit Suisse estimates

Exhibit 44: Panamax 1-Yr, 3-Yr, & Spot Charter Rates (\$/d)

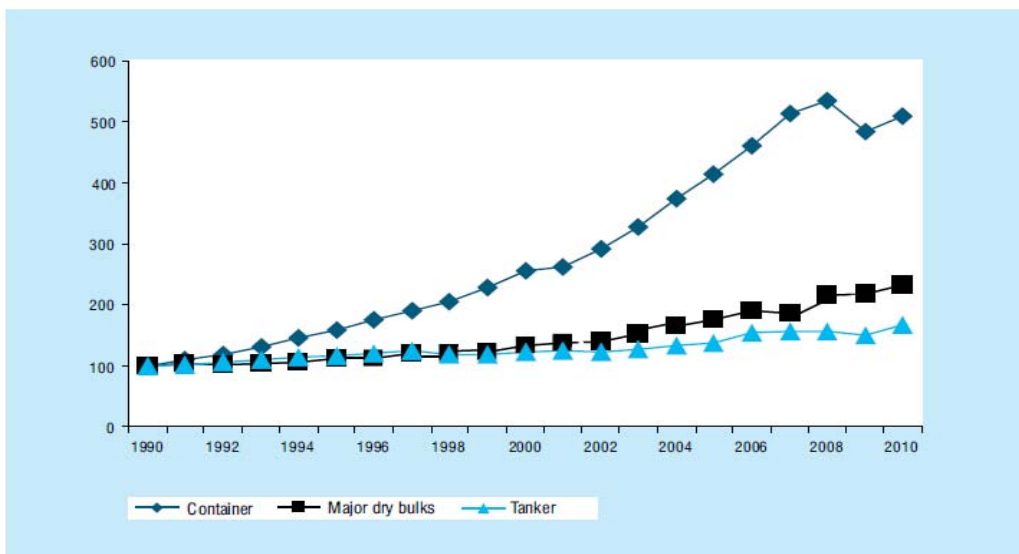


Source: Capital, Clarksons, Credit Suisse estimates

(ΠΗΓΗ: Credit Suisse – 2010 Dry Bulk Outlook)

Το διάγραμμα είναι χαρακτηριστικό της πορείας των ναύλων πλοίων τύπου bulk carrier, όμως την ίδια ακριβώς πορεία ακολούθησαν οι ναύλοι στα δεξαμενόπλοια και στα containerships. Είναι ίσως η πρώτη φορά στη ναυτιλία που η κρίση τη χτύπησε καθολικά σε όλους τους τομείς, εμφανίζοντας παρόμοιες απώλειες. Για του λόγου το αληθές παραθέτουμε την πορεία των τριών δεικτών (BDI, BCTI, Container Index) από το 1990 μέχρι το 2010.

Figure 1.5. Indices for global container, tanker and major dry bulks volumes, 1990–2010 (1990=100)



Source: UNCTAD secretariat, based on *Review of Maritime Transport*, various issues; and on Clarkson Research Services, *Shipping Review and Outlook*, spring 2010.

ΠΗΓΗ: *Review of Maritime Transport*, p. 18

Orderbook

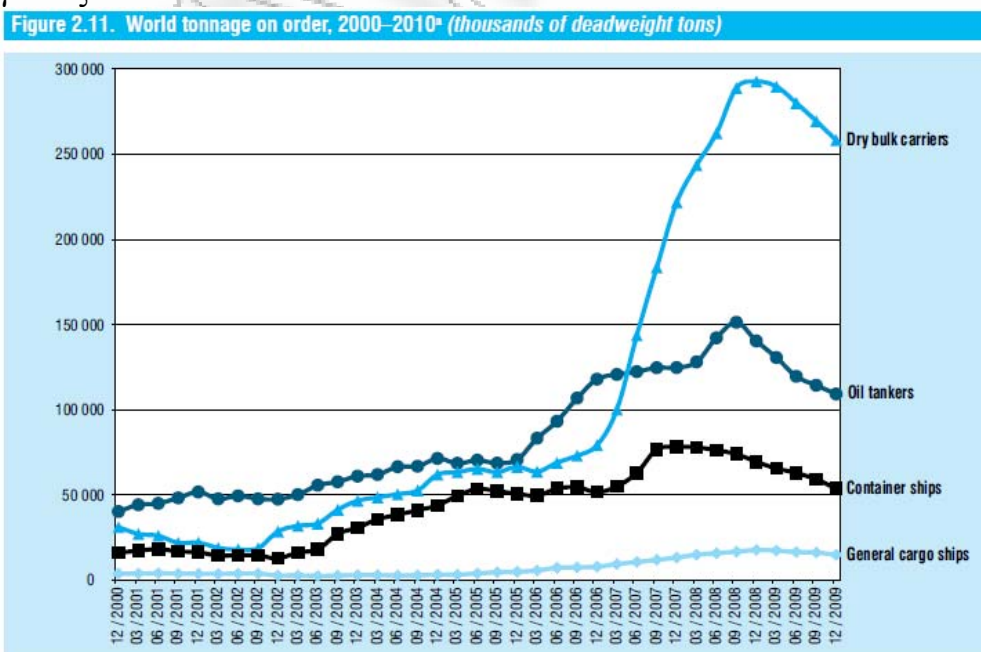
Ακολουθώντας τη τάση της εποχής και τους φρενήρεις ρυθμούς του κέρδους, οι πλοιοκτήτες είχαν να αντιμετωπίσουν «το ρίσκο» της επένδυσης σε μεγαλύτερα και νεότερα πλοία. Η εποχή έμοιαζε ιδανική, τα συμβόλαια στη spot αγορά έτρεχαν, οι τράπεζες και τα ναυπηγεία παρείχαν πιστώσεις παραβλέποντας πολλές φορές τη πιστοληπτική ικανότητα των δανειζομένων, και έτσι το όποιο ρίσκο των πλοιοκτητών εξανεμιζόταν.

Συν τοις άλλοις, ο παγκόσμιος στόλος βρισκόταν σε ένα σημαντικό σταυροδρόμι, αυτόν της αλλαγής. Είχε έρθει το πλήρωμα του χρόνου, το οποίο όριζε τα βαπόρια που «σήκωσαν» τη ναυτιλία από τα μέσα της δεκαετίας του '90 και έπειτα, να αντικατασταθούν. Μέχρι το τέλος του 2008, η ηλικιακή κατανομή του παγκόσμιου στόλου στα τρία σημαντικά sector είχε ως εξής :

- Containerships : 10,6 χρόνια μέσος όρος ηλικίας
- Bulk Carriers : 16,6 χρόνια -.....-
- Oil Tankers : 17 χρόνια μέσος όρος ηλικίας

Γίνεται σαφές λοιπόν ότι τα bulkers έπρεπε να αντικατασταθούν, ομοίως και τα tankers από τη στιγμή που ήταν τα γηραιότερα βαπόρια του παγκοσμίου στόλου και συν τοις άλλοις ήταν μονοπύθμενα.

Έτσι και έγινε λοιπόν, αφού όπως βλέπουμε στο παρακάτω διάγραμμα, τα bulk carriers καταλαμβάνουν τη μερίδα του λέοντος σε νέες παραγγελίες.

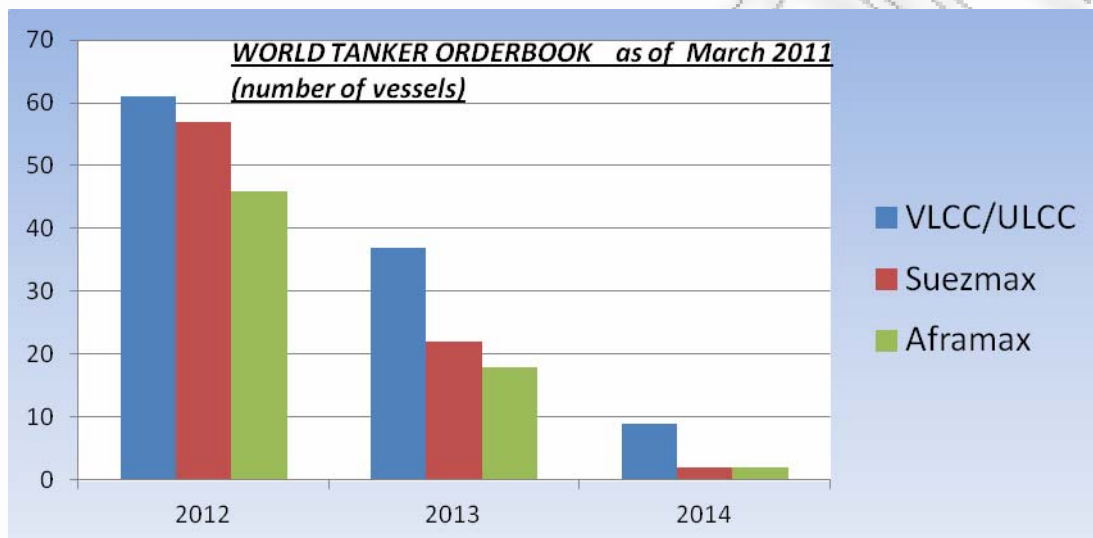


Source: Compiled by the UNCTAD secretariat, on the basis of data supplied by IHS Fairplay.

ΠΗΓΗ: Review of Maritime Transport, p. 56

Εν συνεχεία, σε επίπεδο παραγγελιών ακολουθούν τα δεξαμενόπλοια ενώ σε χαμηλότερους ρυθμούς παραγγελιών κινήθηκαν τα νεότερης ηλικίας containerships.

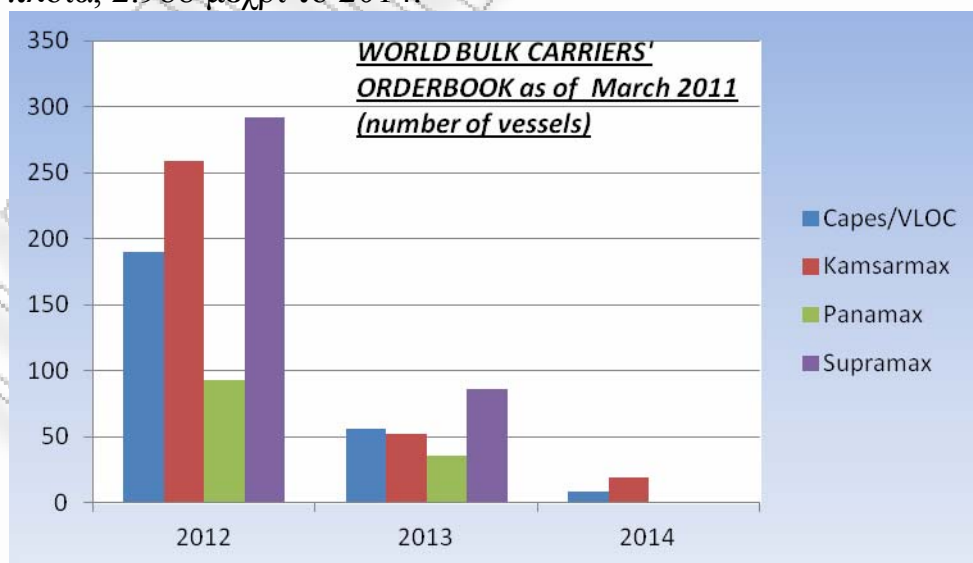
→ Στα διαγράμματα που θα δούμε παρακάτω, φαίνεται αναλυτικά το orderbook για τα έτη 2012-2013-2014 στον τομέα των tanker και των bulkers.



ΠΗΓΗ : WEBER WEEKLY MARKET REPORT (March 2011, week 9)

Συνολικά έχουν παραγγελθεί 1.069 δεξαμενόπλοια όλων των τύπων μέχρι το τέλος του 2014.

Στο orderbook των bulkers θα δούμε συνολικά περισσότερες παραγγελίες για πλοία, 2.988 μέχρι το 2014.



ΠΗΓΗ : WEBER WEEKLY MARKET REPORT (March 2011, week 9)

→ Αυτό αναμένεται να επιμηκύνει την ύφεση που περνάει ο κλάδος των bulkers αφού όπως θα δούμε παρακάτω, η πλεονάζουσα χωρητικότητα αγγίζει ακόμη και το 30 %.

→ Ένα σημείο ακόμη το οποίο θεωρώ ότι πρέπει να σταθούμε έχει να κάνει με τις προτιμήσεις των πλοιοκτητών στις παραγγελίες των bulkers. Βλέπουμε λοιπόν ότι τόσο τα έτη 2012 όσο και 2013, τη μερίδα του λέοντος κατέχουν πλοία τύπου Supramax και Kamsarmax. Η λογική για αυτή την επιλογή έγκειται στο ότι τα Supramax είναι πλοία με χωρητικότητα (50.000 tn dwt) που τους επιτρέπει να έχουν μια ελαστικότητα στην αγορά και στους ναύλους τους. Από την άλλη μεριά, τα Kamsarmax είναι καράβια χωρητικότητας 90.000 τόνων dwt, κάτι ανάμεσα σε panamax και cape size, δύο είδη καραβιών που είναι oversupplied. Οπότε η στροφή σε τέτοιου είδους καράβια θέτει νέα δεδομένα.

	<u>1Q 2010</u>	<u>1Q 2011</u>
<u>Containerships</u>	6 new orders	81 new orders

Τέλος δεν χρειάζεται να προκαλεί εντύπωση το γεγονός ότι ο κλάδος των containerships βρίσκεται σε ανοδικό επίπεδο παραγγελιών. Είναι προφανές ότι οι πλοιοκτήτες μετά τη παύση στις παραγγελίες τα δύσκολα χρόνια της κρίσης, θέλουν να εκμεταλλευτούν το momentum που όπως αναλύσαμε παραπάνω θέλει το διεθνές εμπόριο να βρίσκεται σε τροχιά ανάκαμψης ξανά.

Scrapping

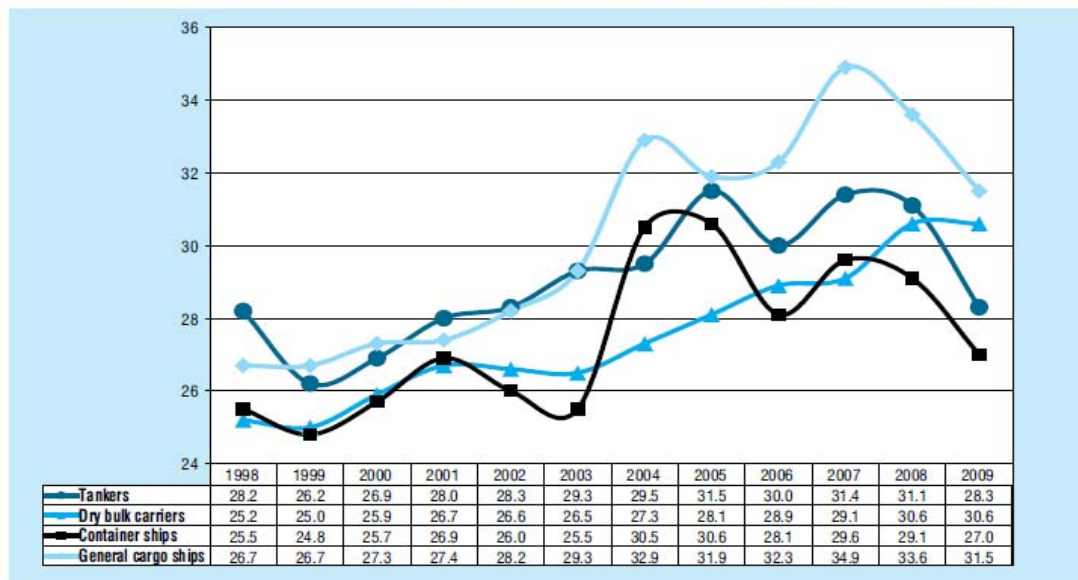
Η μετατροπή πλοίων σε παλιοσίδερα, μια διαδικασία η οποία λαμβάνει χώρα στα διαλυτήρια πλοίων του Bangladesh, του Πακιστάν και της Ινδίας, έγινε ευρέως γνωστή ως μέθοδος που σε κάθε περίπτωση στόχο έχει την ανακούφιση του παγκοσμίου τονάζ. Η οικονομική και ναυτιλιακή συγκυρία ώθησε πολλούς πλοιοκτήτες στο scrapping μερίδας πλοίων του στόλου τους, αποτελούμενη από υπερήλικα πλοία ή καράβια που η απασχόληση τους στις ναυλαγορές δεν κάλυπτε ούτε τα επίπεδα του break even cost του πλοίου.

Μπροστά σε αυτή τη προοπτική της μη αποδοτικής λειτουργίας του πλοίου και την αντίστοιχη του να οδηγηθεί το πλοίο σε «δέσιμο» σε κάποιον κάβο (lay up), οι πλοιοκτήτες εκμεταλλευόμενοι τις ελκυστικές τιμές που τους προσέφεραν τα διαλυτήρια για κάθε τόνο lightweight των

καραβιών τους, τα οδήγησαν για scrap. Οι τιμές scrap στο πρώτο τρίμηνο του 2011 κυμαίνονταν μεταξύ 450 \$/ldt και 510\$/ldt, σύμφωνα με στοιχεία έρευνας της Golden Destiny.

Ας δούμε κάποια ενδιαφέροντα διαγράμματα:

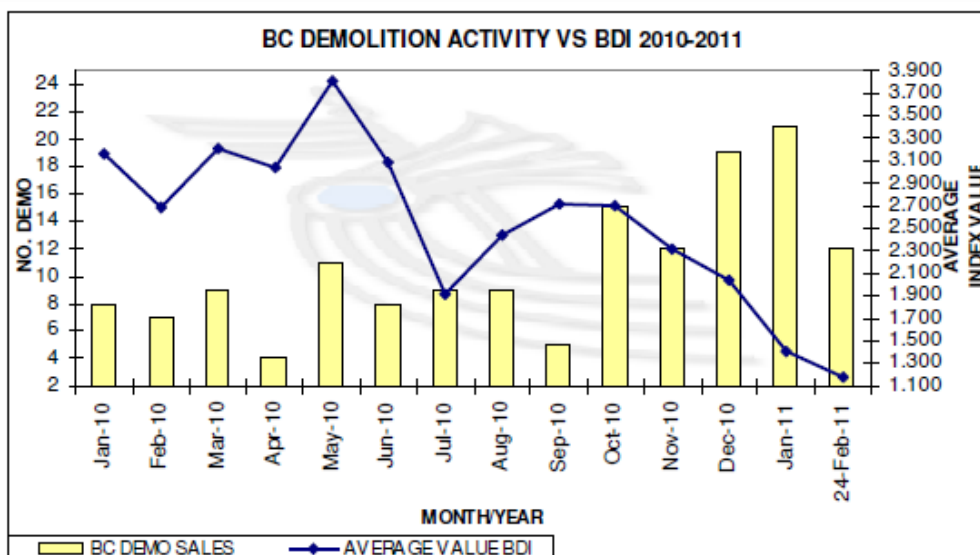
Figure 2.9. Average age of broken-up ships, by type, 1998 to 2009* (in years)



ΠΗΓΗ: Review of Maritime Transport 2010, p.52

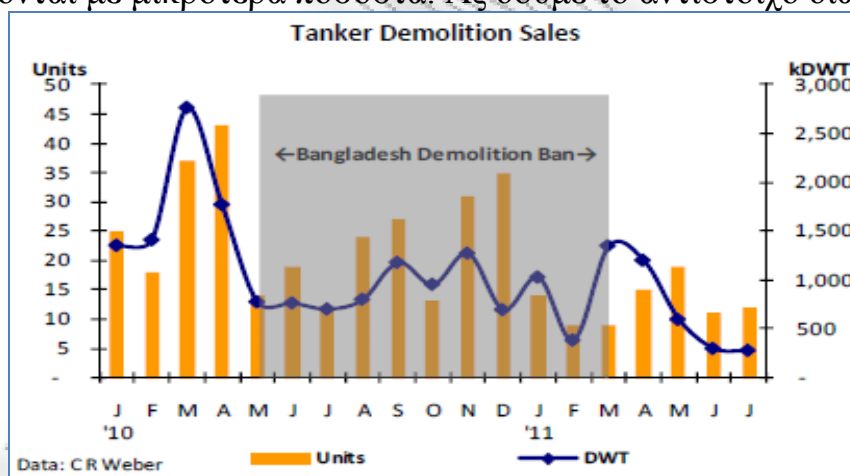
→ Παρατηρώντας το πρώτο διάγραμμα, σε περιόδους γενικής ευφορίας και υψηλών ναύλων (πχ το 2007) αυξανόταν και ο χρόνος ζωής των πλοίων που όδευαν προς scrapping (τα tankers στα 31,4 χρόνια). Στα χρόνια της ναυτιλιακής κρίσης 2008 και 2009, τα καράβια «στέλνονταν» πιο γρήγορα για scrap.

→ Στο παρακάτω διάγραμμα, το scrapping των bulkers εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τη πορεία του BDI. Πράγματι, όταν ο BDI βρισκόταν σε υψηλά επίπεδα, όπως τον Μάιο του 2010 (3.800 μονάδες) το scrap βρισκόταν σε συνήθη επίπεδα. Από τον Οκτώβριο του 2010, όταν και άρχισε η κατιούσα πορεία του δείκτη, βλέπουμε ότι ο αριθμός των καραβιών που οδηγήθηκε για scrap ανέβηκε κατακόρυφα.



ΠΗΓΗ : Golden Destiny SA Analysis, 24th Feb 2011, Issue No. 1/2011

→ Τέλος, το scrapping των δεξαμενοπλοίων υποβοηθήθηκε σε μεγάλο βαθμό από την κοινοτική οδηγία για απόσυρση των μονοπύθμενων, κάτι που φαίνεται στο παρακάτω διάγραμμα, όμως μετά το σύντομο αυτό χρονικό διάστημα (αρχές του 2010) τα tanker demolition sales εμφανίζονται με μικρότερα ποσοστά. Ας δούμε το αντίστοιχο διάγραμμα.



ΠΗΓΗ: WEBER Weekly Tanker Report, ISSUE 31-2011

Πληροφορικά και μόνο να αναφέρουμε ότι από διάφορα στοιχεία που έχουμε συλλέξει, στο μεταίχμιο των ετών 2009 και 2010, οδηγήθηκαν για scrap περί τα 33 εκατομμύρια τόνων dwt.

Newbuilding deliveries

Η διεθνής ναυτιλία όπως την μελετήσαμε τη τελευταία δεκαετία πέρασε από πολλά στάδια, τα οποία δημιούργησαν νέες τάσεις και πολιτικές. Τα ανεβασμένα επίπεδα ναύλων οδήγησαν τους πλοιοκτήτες σε υπερεπενδύσεις και νέες παραγγελίες για μεγαλύτερα πλοία. Αυτό

γιγάντωσε το orderbook, ήταν ο προπομπός της ανισότητας (imbalance) μεταξύ ζήτησης και προσφοράς που υφίσταται σήμερα το shipping, και τέλος εισήγαγε τη μαζική κατάληξη των πλοιοκτητών στα διαλυτήρια πλοίων.

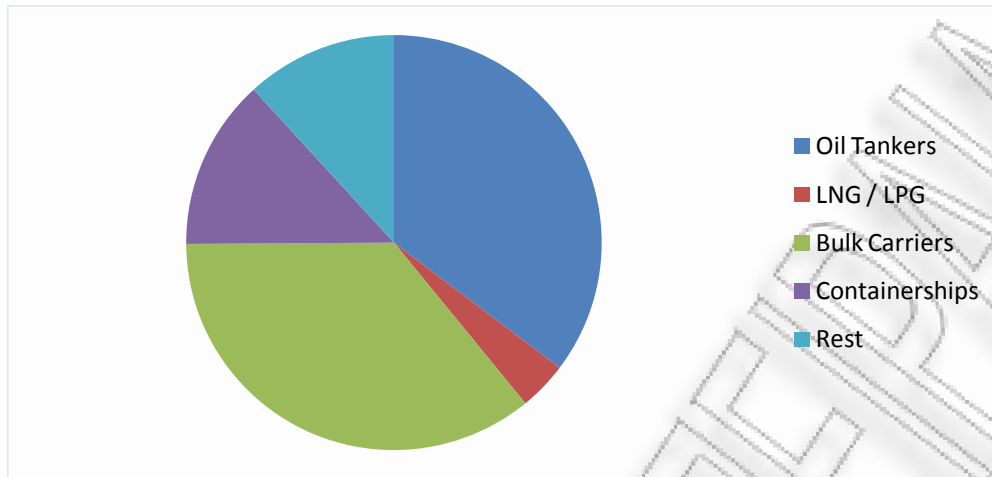
Με τη παρούσα ενότητα ολοκληρώνεται το πρώτο κεφάλαιο της διπλωματικής αυτής εργασίας, έχοντας αποσαφηνίσει πλέον τη κατάσταση του παγκόσμιου εμπορικού στόλου σήμερα. Η σημασία αυτής της τελευταίας ενότητας είναι μεγάλη, διότι ο αναγνώστης διαχωρίζει τις έννοιες orderbook / παραγγελθείσα χωρητικότητα και deliveries / παραδίδουσα χωρητικότητα. Ποιοι παράγοντες κάνουν αυτές τις δύο έννοιες άλλοτε να είναι ταυτόσημες, και άλλοτε διαφορετικές ; Θα το ανακαλύψουμε ευθύς αμέσως.

Σημαντικό στοιχείο για κάθε έρευνα είναι ο υπάρχων στόλος, δηλαδή εκείνη η ποσότητα τονάζ η οποία προστίθεται στο σύνολο και μεταβάλλει τη σχέση προσφοράς και ζήτησης.

Στις αρχές του 2010 ο παγκόσμιος εμπορικός στόλος αριθμούσε χωρητικότητα 1.276 εκατομμύρια τόνους dwt. Εμφάνισε μια αύξηση χωρητικότητας κατά 84 εκατομμύρια τόνους dwt (σε ποσοστό 7%) σε σχέση με τη χωρητικότητα του 2009. Αυτό οφείλεται στην είσοδο 117 εκατομμύρια τόνων dwt νεότευκτων στην αγορά και 33 εκατομμυρίων τόνων dwt που οδηγήθηκαν στο scrap.

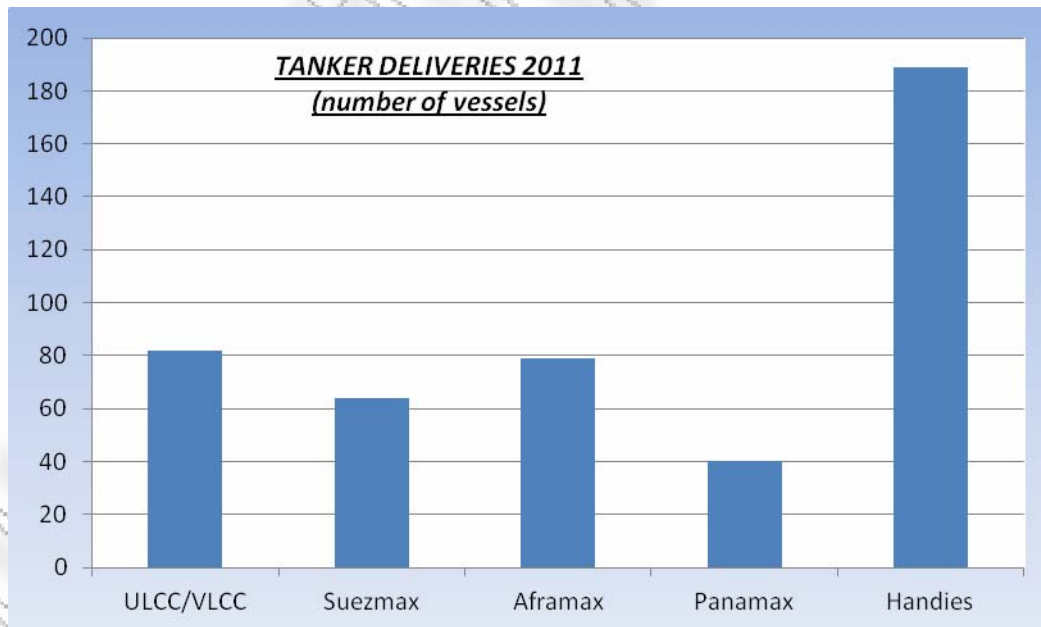
Ο αριθμός των 117 εκατομμυρίων τόνων dwt που εισήχθη στην αγορά, μεταφράζεται σε 3.658 πλοία. Ένα τρομακτικό νούμερο εάν αναλογισθεί κανείς ότι χώρες με μεγάλη ναυτική δύναμη όπως η Ελλάδα, η Κίνα, η Ιαπωνία αριθμούν σταθερά πάνω από 3.000 πλοία έκαστη. Είναι λοιπόν σαν να εισήχθη μία νέα χώρα εν έτη 2010 στο παγκόσμιο χάρτη με τις μεγαλύτερες πλοιοκτήτριες χώρες. Εάν προσθέσουμε στη παραπάνω εξίσωση και τα deliveries του 2009 που ανήλθαν σε 2.990 πλοία τότε είναι προφανές ότι διαταράσσεται σε μεγάλο βαθμό η σχέση προσφοράς και ζήτησης στις θαλάσσιες μεταφορές.

Σήμερα ο παγκόσμιος στόλος ως προς τύπο των πλοίων κατανέμεται ως εξής :



- Oil Tankers → 450 million dwt tons (35,3%)
- LNG/LPG → 47.9 million dwt tons (3,8%)
- Bulk Carriers → 456,6 million dwt tons (35,8%)
- Containerships → 169,1 million dwt tons (13%)
- Rest → 152,4 million dwt tons (12,1%)

Μέσα στο 2011 αναμένεται να παραδοθούν 2.149 πλοία εκ των οποίων 575 tankers και 1.574 bulkers. Ας δούμε πως κατανέμονται διαγραμματικά:

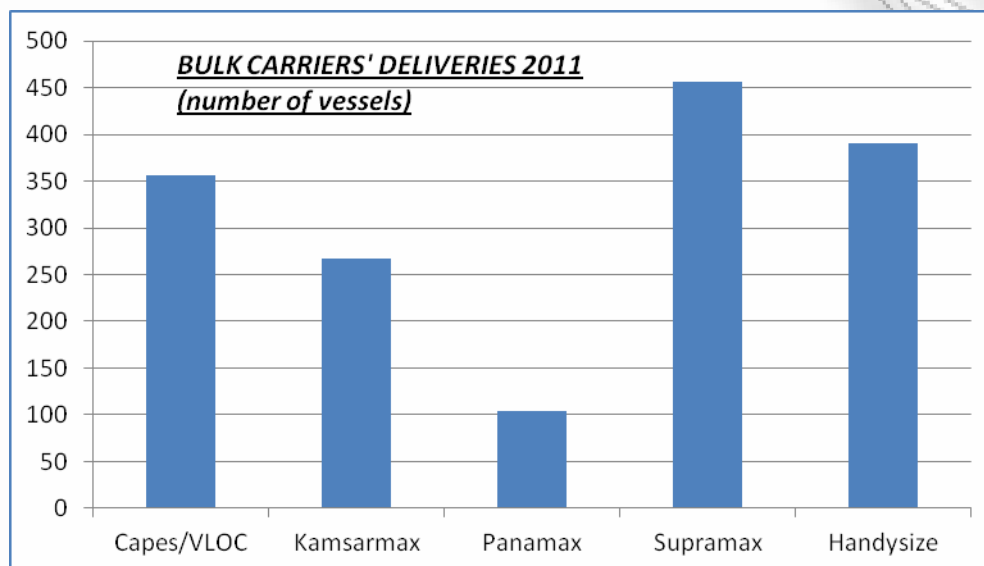


ΠΗΓΗ: WEBER Weekly Tanker Report, ISSUE 15-2011

Στα new deliveries των tankers για το 2011, βλέπουμε ότι τη μερίδα του λέοντος κατέχουν τα handies. Λογικό εάν αναλογιστεί κανείς τη μειωμένη ζήτηση για μεταφορά πετρελαίου, και την αβεβαιότητα για τα

κέρδη του tanker sector. Οι πλοιοκτήτες δεν παίρνουν ρίσκα επενδύοντας σε μεγάλα καράβια.

→ Στα bulkers η κατάσταση έχει ως εξής



ΠΗΓΗ : WEBER WEEKLY MARKET REPORT (March 2011, week 9)

Υπάρχει μία ομοιόμορφη κατανομή στα deliveries του dry bulk. Παρόλα αυτά οι μισές και πλέον παραγγελίες αφορούν πλοία μικρότερης χωρητικότητας (supramax, handysize). Το υψηλό επίπεδο παραδόσεων των VLOC, εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την είσοδο στην αγορά των VALE vessels, ειδική αναφορά των οποίων γίνεται σε επόμενο κεφάλαιο της εργασίας.

Orderbook vs New deliveries

Σε μία φάση της έρευνας υπέπεσε στην αντίληψη μου ένα αρκετά σημαντικό στοιχείο το οποίο επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό το orderbook και τη σχέση του με τα new deliveries. Ο Martin Stopford με άρθρο του που δημοσιεύτηκε στην εφημερίδα Shipping & Finance τον Ιούνιο του 2011 (issue n.180) κάνει λόγο για “phantom contracts” (*), τα οποία γιγαντώνουν το orderbook, επηρεάζοντας έτσι τις τάσεις της ναυτιλίας.

Την ίδια άποψη συνάντησα και στην έκθεση της “Credit Suisse” για το “Dry Bulk Outlook 2010”, σύμφωνα με την οποία το παγκόσμιο orderbook έχει μία κλίση προς το “to over promise and under deliver”. Όπως αναφέρει η έκθεση, το 2009 στο dry bulk sector παραδόθηκε χωρητικότητα 40 million dwt tons, όταν το orderbook έκανε λόγο για 70 million dwt tons. Τα 30 million dwt tons προφανώς και αποτέλεσαν “phantom contracts”.

Μία εξήγηση που δίνει ο Stopford σχετικά με τα “phantom contracts” έχει να κάνει με την έλλειψη σωστής επικοινωνίας και ανταλλαγής επαρκών πληροφοριών μεταξύ ναυπηγείων (παραγγελιών που δέχονται) και των μεγάλων κέντρων πληροφόρησης Lloyd’s, Clarksons κλπ. Επίσης ιδιαίτερη βαρύτητα δίνεται και στην ακύρωση (cancellation) ναυπηγήσεων από μεριάς πλοιοκτητών λόγω αδυναμίας πληρωμής και έλλειψης χρηματοδότησης.

Σε κάθε περίπτωση, αυτό που πρέπει να υπογραμμιστεί είναι ότι το orderbook δεν λέει πάντοτε την αλήθεια και συχνά εμφανίζει αποκλίσεις. Τον Ιανουάριο του 2010 το παγκόσμιο orderbook της ναυτιλίας ανερχόταν στα 226 million dwt tons. Εν τέλει τα ναυπηγεία παρέδωσαν 147 million dwt tons, μία απόκλιση της τάξης του 40 %. Έχοντας τα παραπάνω ως δεδομένα, ο Stopford καταλήγει με την εξής πρόταση, «...με 432 million dwt tons προς παράδοση τα αμέσως επόμενα χρόνια, το μέλλον της ναυτιλίας προβλέπεται δυσοίωνο, εκτός και αν το orderbook δεν είναι αυτό που φαίνεται.....»

* 3

Επίλογος

Το πρώτο κεφάλαιο κάπου εδώ ολοκληρώνεται. Σκοπός μας ήταν να παρουσιάσουμε σε σύντομο χρονικό διάστημα τι συνέβη στη ναυτιλία τις παλαιότερες δεκαετίες, τι συμβαίνει τώρα και ποια θέματα έχει να αντιμετωπίσει και να λύσει το shipping industry. Δώσαμε μεγάλη βάση στα έτη 2007 – 2011, αφού χωρίς αμφιβολία μέσα σε τέσσερα χρόνια συνέβησαν αλλαγές δεκαετιών.

Προσπαθήσαμε να αποδείξουμε τη σύνδεση σε βαθμό αλληλεξάρτησης της ναυτιλίας με το διεθνές εμπόριο και τους δημοσιονομικούς δείκτες συγκεκριμένων χωρών. Είδαμε τον παγκόσμιο στόλο και πως κατανέμεται σήμερα στα διάφορα sector. Θεωρούμε ότι έχουμε πλέον το υπόβαθρο να προχωρήσουμε σε πιο σύνθετα θέματα τα οποία αφορούν κάθε κλάδο ξεχωριστά.

³ Martin Stopford, “Back to basics, will phantom ships save the market?”, Clarksons 17-6-2011

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : ΤΑ SECTOR ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ – ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΤΑ ΕΠΟΜΕΝΑ ΧΡΟΝΙΑ

Η ναυτιλία έχει την τάση να απασχολεί μεγάλο ανθρώπινο δυναμικό στις τάξεις της σε μία ποικιλία από είδη μεταφορών και ακόμα ακριβέστερα, караβιών. Το σύνολο των караβιών τα οποία παρουσιάζουν κάποια κοινά χαρακτηριστικά (είτε έχουν να κάνουν με το αν απασχολούνται στη tramp αγορά ή στη liner, είτε ως προς τον τύπο των αγαθών που μεταφέρουν) δημιουργούν αυτόματα μία αγορά, μέσα στο σύνολο πολλών πανομοιότυπων αγορών που διέπουν τη ναυτιλία. Παραδείγματος χάρη, τα bulk carriers δημιουργούν ένα σύνολο αγοράς (sector) το οποίο έχει τον δικό του κύκλο νεότευκτων, second hand vessels, τα δικά του επίπεδα ναύλων και ρυθμών διάλυσης κλπ

Η Price Waterhouse Coopers σε ετήσιες εκθέσεις που πραγματοποιεί για το performance της ναυτιλίας, δίνει πληροφορίες για έξι sectors :

- Containership Sector
- Tanker Sector
- Dry Bulk Sector
- Offshore Sector
- Ferries Sector
- Miscellaneous

Αντιλαμβανόμενοι τη συνεισφορά καθενός sector στη ναυτιλία, θα αναφερθούμε στις τρεις πρώτες αγορές, τις πιο σημαντικές της ναυτιλίας. Θα αναλύσουμε τις τάσεις του κλάδου, και θα προσπαθήσουμε να αποδώσουμε τη μελλοντική πορεία στα χρόνια που έρχονται.

2.1 DRY BULK SECTOR

Η αγορά των χύδην ξηρών φορτίων ανέκαθεν αποτελούσε τη ραχοκοκαλιά του διεθνούς εμπορίου. Με εξαίρεση το 2009, τα προηγούμενα χρόνια σημείωνε άνοδο και η αγορά του dry bulk αναμένεται να αυξηθεί 4,6 % μέχρι το 2013. Το σιδηρομέταλλευμα (iron ore) είναι το κύριο φορτίο που μεταφέρεται και ακολούθως έχουμε τον άνθρακα, τα σιτηρά και άλλα λιγότερο σημαντικά φορτία όπως τσιμέντο, ζάχαρη, λιπάσματα κλπ.

Το εμπόριο σιδηρομεταλλεύματος γνώρισε ιδιαίτερη άνθηση στη δεκαετία του 2000, λόγω της συνεχούς και ακόρεστης ζήτησης της Κίνας. Η διοργάνωση των Ολυμπιακών Αγώνων του Πεκίνου το 2008, ώθησαν τη χώρα σε γενικότερη βιομηχανική άνθηση. Σήμερα, το

μεγαλύτερο μέρος της ζήτησης για σιδηρομετάλλευμα συνεχίζει να προέρχεται από την Ασία και συγκεκριμένα τη Κίνα και την Ιαπωνία.

Ο άνθρακας (coal) το δεύτερο πιο ευρέως μεταφερόμενο bulk φορτίο, έχει πολλαπλές χρήσεις. Χωρίζεται σε δύο κατηγορίες τον θερμικό άνθρακα, και τον coking coal. Ο θερμικός άνθρακας χρησιμοποιείται κυρίως για ενεργειακούς σκοπούς όπως καύσιμο ύλη για ηλεκτροδότηση, ενώ ο coking coal χρησιμοποιείται στη βαριά βιομηχανία και μεταλλουργία σαν υποκατάστατο του σιδηρομεταλλεύματος.

Τέλος, έχουμε τα δημητριακά και σιτηρά, η χρήση των οποίων είναι προφανής. Χώρες οι οποίες εξαγωγήν τα dry bulk commodities είναι η Αυστραλία, η Βραζιλία, η Ν. Αφρική, Βόρεια Αμερική, Καναδάς και άλλες.

Λειτουργία της Dry Bulk αγοράς

Το sector του dry bulk ανέκαθεν συμβάδιζε με τη παγκόσμια βιομηχανική άνοδο, εκμεταλλευόμενο ευκαιρίες σε ανεπτυγμένες (developed) και αναπτυσσόμενες (developing) χώρες. Είναι ένας κλάδος με ιδιαίτερα σκληρό ανταγωνισμό και πολύ ανελαστικός στο φαινόμενο εισόδου νέων «παικτών» στην αγορά σε καιρούς αυξημένων κερδών. Κάπως έτσι το sector προσέλκυσε πολλούς οι οποίοι έβλεπαν έντονη ζήτηση για ενέργεια και δομικά υλικά στις ανερχόμενες αγορές της Ασίας. Η συγκεκριμένη τάση διήρκεσε μέχρι το 2008 και αποτυπώνεται στη πορεία του δείκτη BDI, που παραθέτουμε παρακάτω.



ΠΗΓΗ: WEBERSEAS WEEKLY REPORT, Aug. 2011, week 31

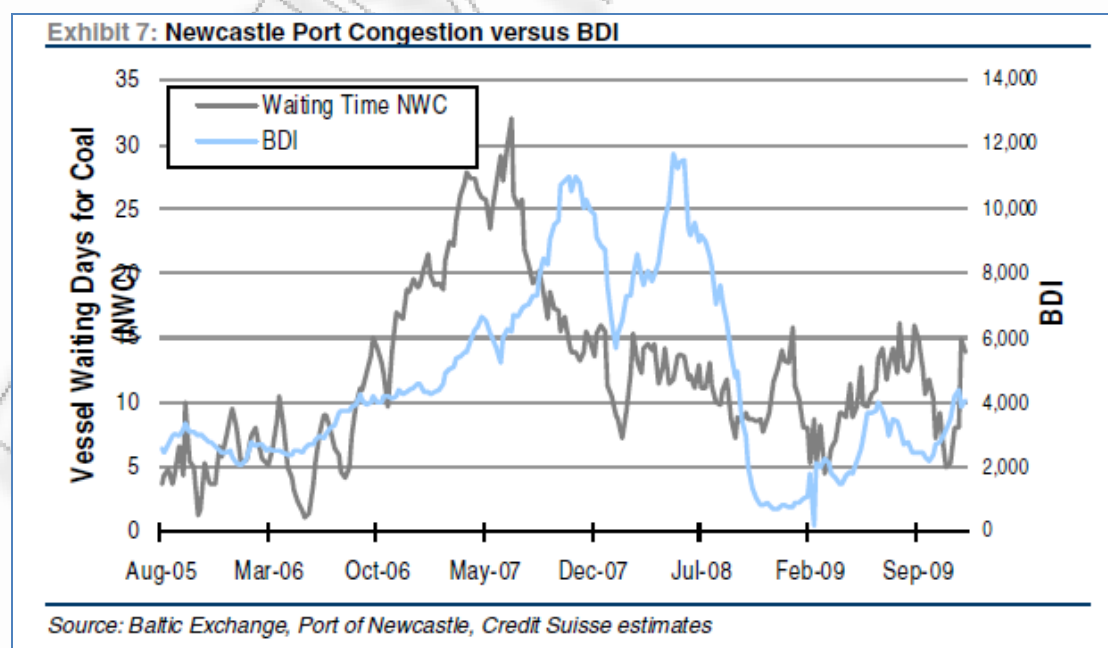
Ακόμη και στα μέσα του 2009 πολλοί ευελπιστούσαν ότι ο δείκτης θα κυμαινόταν στις 2.000 – 4.000 μονάδες, λίγοι όμως γνώριζαν ότι το

sector βρισκόταν στο κατώφλι μιας νέας ύφεσης, η οποία διαρκεί μέχρι και τις μέρες μας.

Η αγορά του dry bulk μπορεί να διαθέτει ελάχιστους μηχανισμούς ασφαλείας στην είσοδο επενδυτών (ή τουλάχιστον πιο χαλαρούς σε σχέση με τη liner ναυτιλία πχ), όμως έχει στενά και καθορισμένα σύνορα. Για αυτό τον λόγο επηρεάζεται από παράγοντες που μπορούν να μεταβάλλουν μέσα σε λίγες μέρες τον δείκτη BDI και τη γενικότερη τάση του κλάδου. Τέτοια φαινόμενα ταυτόσημα της εποχικότητας είναι :

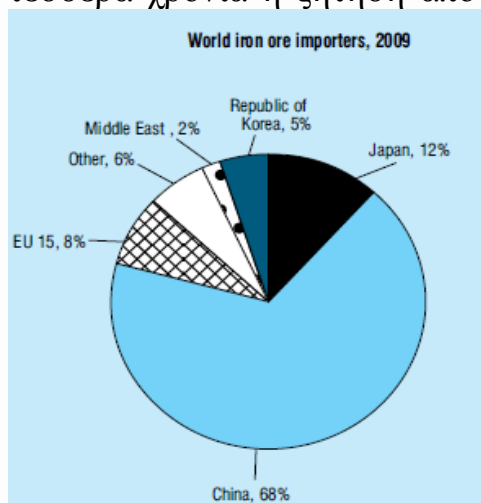
- Φυσικά φαινόμενα όπως οι πλημμύρες στην Αυστραλία, στις αρχές του έτους , κάτι που βύθισε τον BDI στις 1.000 μονάδες στις αρχές του 2011
- Άλλο παράδειγμα είναι ο σεισμός στην Ιαπωνία, και τα θετικά μηνύματα που εξέπεμψε για την βιομηχανική ανοικοδόμηση της χώρας, η οποία θα στηριχθεί σε εισαγωγές χύδην ξηρών φορτίων
- Το congestion σε λιμάνια και οι λόγοι που το επιβάλλουν (πχ απεργίες). Σε άρθρο της ηλεκτρονικής εφημερίδας hellenicshippingnews.com με ημερομηνία 5/7/2011 διαβάζουμε ότι σε λιμάνια της Αυστραλίας, Κίνας, Βραζιλίας και Ινδίας βρίσκονται 57 εκατομμύρια τόνοι ξηρού φορτίου έτοιμοι να φορτωθούν ή να παραδοθούν. Ποσότητα που αντιστοιχεί στο 10,25 % του στόλου των bulkers.

Στο παρακάτω διάγραμμα φαίνεται ο συσχετισμός BDI και χρόνου αναμονής των πλοίων λόγω congestion, σύμφωνα με στοιχεία του coal terminal Newcastle της Αυστραλίας.



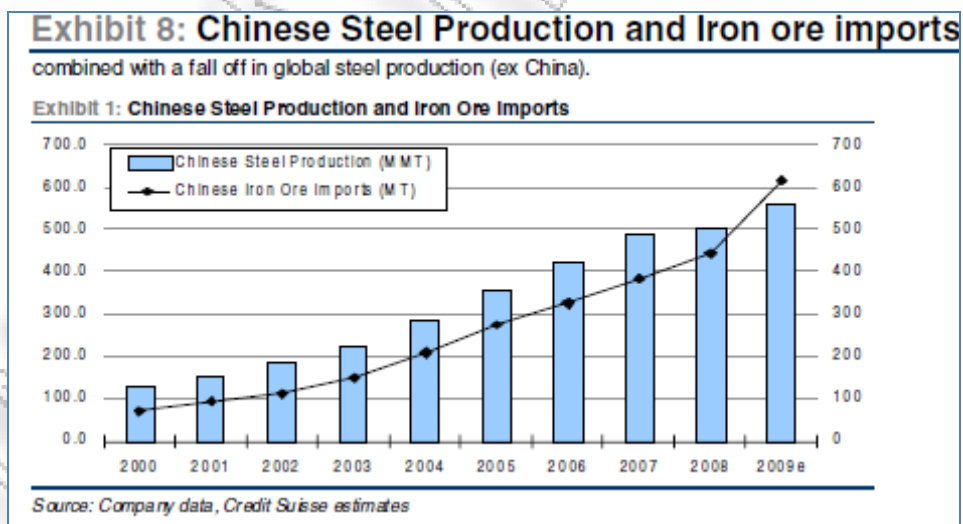
Ο ρόλος της Κίνας

Η Κίνα κατόρθωσε μέσα στη τελευταία δεκαετία να τοποθετηθεί στο κέντρο του dry bulk industry. Είναι πρώτη χώρα παγκοσμίως σε **εισαγωγές σιδηρομεταλλεύματος με ποσοστό 68 %**. Τα τελευταία τέσσερα χρόνια η ζήτηση από πλευράς Κίνας έχει αυξηθεί κατά 13 %.



→ Η Κίνα εισάγει σιδηρομετάλλευμα από την Αυστραλία (28,86 mln tons), τη Βραζιλία (21,13 mln tons) και εσχάτως από την Ινδία (14,43 mln tons), λόγω άρσης της απαγόρευσης εξόρυξης σιδηρομεταλλεύματος από το ορυχείο της Karnataka. (Πηγή: Reuters 3/4/2011, στοιχεία μήνα Φεβρουαρίου 2011)

Επίσης κάνει και η ίδια **παραγωγή σιδηρομεταλλεύματος**, κάτι που σε ποσοστό αντιστοιχεί στο 45 % των αναγκών της σε iron ore. Τα ποσοστά παραγωγής και εισαγωγών σιδηρομεταλλεύματος φαίνονται στο παρακάτω διάγραμμα :



Σύμφωνα με άρθρο του Reuters (*⁴) τα ορυχεία σιδηρομεταλλεύματος της **Αυστραλίας** θα αυξήσουν τη παραγωγή και τις εξαγωγές iron ore

⁴ Reuters, "Australian iron ore production and export to surge by 2012" 4-7-2011

προκειμένου να καλύψουν τις ανάγκες της Κίνας. Για το 2011 προβλέπεται το μέγεθος των εξαγωγών να φτάσει τους 414 εκατομμύρια τόνους, ενώ για το 2012 προβλέπεται να ξεπεράσει τους 450 εκ. τόνους. Μεγάλες εταιρείες εξαγωγής σιδηρομεταλλεύματος στην Αυστραλία είναι η Rio Tinto, BHP Billiton Foresee Metal Group και άλλες.

Δεύτερη μεγαλύτερη χώρα στη παραγωγή και τις εξαγωγές iron ore είναι η **Βραζιλία** με κεντρική εταιρεία εξαγωγής τη VALE ^{*5}. Η τελευταία εξάγει το 50 % των φορτίων (shipments) που παράγει στη Κίνα και για αυτόν τον λόγο ρίχνει στο δρομολόγιο Βραζιλία – Κίνα, τους γίγαντες **Vale Vessels**, τα οποία αποτελούν bulkers χωρητικότητας 400.000 τόνων dwt.

Με ικανότητα μεταφοράς διπλάσια των Capesizes, τα 19 Vale που θα εισέλθουν στην αγορά επιτυγχάνουν οικονομίες κλίμακας μεν, διαταράσσουν τη ναυλαγορά δε. Μία τέτοια κίνηση βρίσκει υποστηρικτές, οι οποίοι προβλέπουν αύξηση στο παγκόσμιο εμπόριο iron ore της τάξης του 1,06 bil. tons / year. Το άμεσο μέλλον θα δείξει την τύχη των Vale vessels. ^{*6}



Στον τομέα του **άνθρακα**, η Κίνα βρίσκεται μέσα στη πρώτη τετράδα των χωρών που εισάγουν άνθρακα (κυρίως θερμικό). Σύμφωνα με στοιχεία (^{*7}) του coal terminal του Newcastle της Αυστραλίας, μέχρι στιγμής το 2011 περίπου το 17,6 % της παραγωγής του έχει σταλεί στη Κίνα. Αυτό αντιστοιχεί σε 1,48 million tons. Βέβαια τη πρώτη θέση σε εισαγωγές την έχει η Ιαπωνία με 4,4 million tons.

⁵ "Brazil to double output of key minerals" Murillo Ferreira, VALE CEO

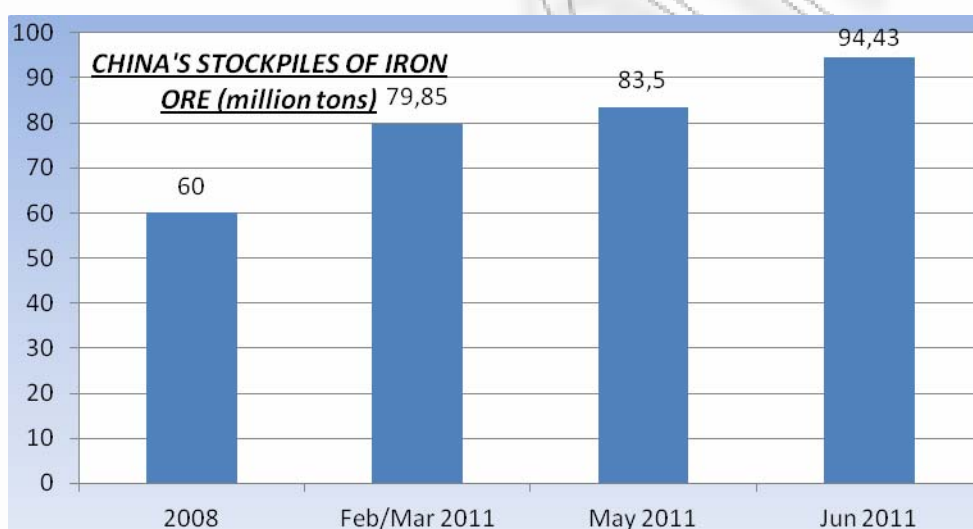
⁶ Bloomberg, "Vale Brazil sends shipping returns plummeting" by Al. Nightingale, 28-4-2011

⁷ Platts, "Nearly one-fifth of Newcastle, Australia coal exports go to China", 5-7-2011

Κινέζικα λιμάνια και αποθέματα iron ore (stockpiles)

Η Κίνα έχει τη τάση να παραγγέλνει ακόρεστα μεγάλες ποσότητες σιδηρομεταλλεύματος, που ίσως δεν τις χρησιμοποιεί άμεσα. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα πολλές φορές τη παύση ζήτησης για φορτία (shipments), κάνοντας χρήση των μεγάλων αποθεμάτων που υπάρχουν αποθηκευμένα στα λιμάνια της. Κάτι τέτοιο ταραξίζει όλη τη dry bulk αγορά, ο δείκτης BDI κατρακυλά, τα panamax και capesize λειτουργούν στο κόστος, οι τιμές του iron ore ανεβαίνουν.

Το παραπάνω φαινόμενο λαμβάνει χώρα από τις αρχές του έτους, έχει επηρεάσει σε μεγάλο βαθμό τη πορεία του BDI, το έχουμε παρακολουθήσει και έχουμε καταγράψει τη πορεία του τους τελευταίους μήνες, καθώς επίσης και τις επιπτώσεις που έχει στο παγκόσμιο εμπόριο του iron ore.



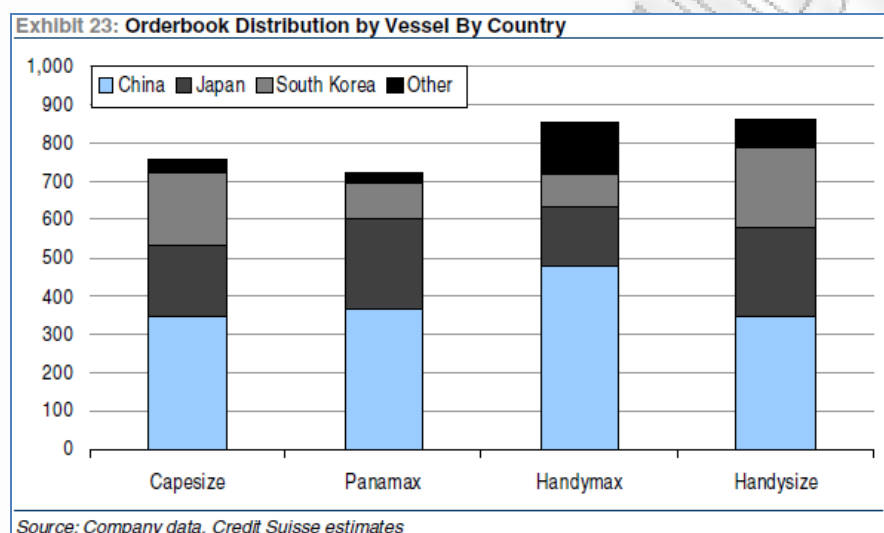
ΠΗΓΗ : Reuters *⁸

Βλέπουμε ότι από το 2008, έχει αυξηθεί το inventory του iron ore στα λιμάνια της Κίνας. Συνεπώς έχει πέσει η ζήτηση για σιδηρομετάλλευμα κάτι που αποτυπώθηκε στη πορεία του BDI, ο οποίος βρίσκεται σε πτώση από τις αρχές του έτους. Επίσης από στατιστικά στοιχεία ζήτησης iron ore βλέπουμε ότι τους δύο πρώτους μήνες του 2011, τον μεν Ιανουάριο αυτή καταγράφεται στα 68 million tons, τον δε Φεβρουάριο 48 million tons. **Πτώση δηλαδή της τάξης του 30 %.**

⁸ Reuters, "Chinese imported iron ore stocks rise 1pct wow" , 13-6-2011

Κινέζικα ναυπηγεία και πλοία τύπου bulk carriers

Ο βαθμός της κινέζικης επιρροής στην αγορά του dry bulk αποτυπώνεται και στις ναυπηγήσεις νέων πλοίων. Τα κινέζικα ναυπηγεία επικρατούν των λοιπών ασιατικών, λόγω των χαμηλών τιμών κατασκευής που αξιώνουν, αλλά και των διευκολύνσεων που παρέχουν με τη παροχή δανείων και λοιπών πιστώσεων. Ας δούμε το διάγραμμα,



Τα κινέζικα ναυπηγεία επικρατούν στις παραγγελίες για bulkers έναντι παραδοσιακών δυνάμεων στη ναυπηγική όπως η Ιαπωνία και η Νότια Κορέα (46 % των παραγγελιών στα Capes, 50% στα Panamax, 56 % στα Handymax και 40 % στα Handysize).^(*)

Dry Bulk Sector – Long term outlook

Στη προηγούμενη ενότητα προσπαθήσαμε να καλύψουμε όλα τα χαρακτηριστικά που συνθέτουν την αγορά των χύδην ξηρών φορτίων. Αναφερθήκαμε στη ζήτηση για σιδηρομετάλλευμα και άνθρακα, ποιες χώρες είναι οι key players στη παραγωγή και εισαγωγή dry bulk φορτίων κλπ. Σε αυτό το σημείο ας δούμε ποιες τάσεις ξεδιπλώνονται για τον κλάδο από εδώ και στο εξής, με μία κριτική ματιά και ορίζοντα πενταετίας.

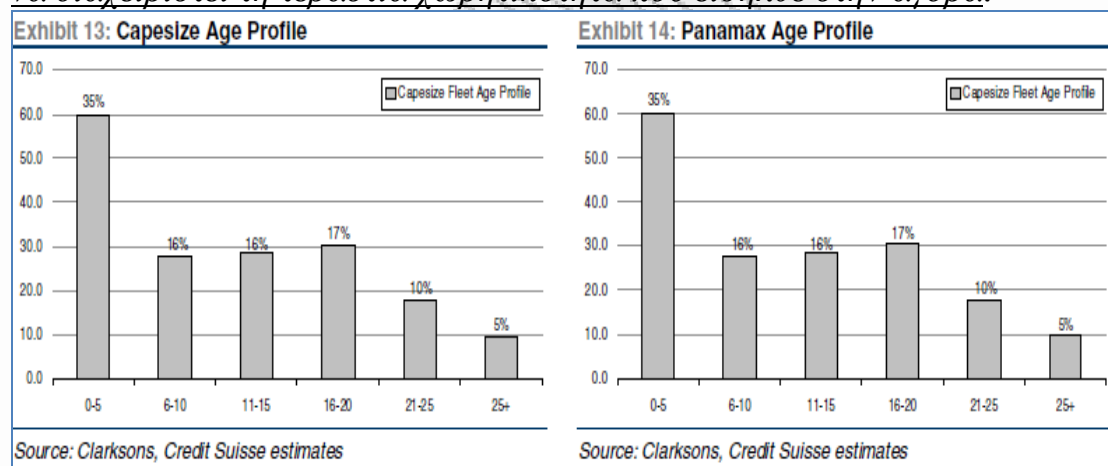
Τα πράγματα στην αγορά του dry bulk είναι ξεκάθαρα. Το ενδιαφέρον της παραγωγής έχει μετατοπιστεί στη ζήτηση που έρχεται από την Ανατολή. Οι εκεί χώρες στοχεύουν στο να πάνσουν να είναι αναπτυσσόμενες και μέχρι το 2020, θα θεωρούνται ίσα οικονομικά

⁹ “China shipyards received 54% of world orders” Steen Brodsgaard Laan

μεγέθη με τις Η.Π.Α., τις προηγμένες χώρες της Ευρώπης κλπ. Από εκεί και πέρα ο κλάδος θα προσπαθήσει να επωφεληθεί φορτία από απρόβλεπτα γεγονότα όπως ο σεισμός και η καταστροφή στην Ιαπωνία, γεγονότα που θα αποπροσανατολίσουν το ενδιαφέρον και γιατί όχι θα δημιουργήσουν μια νέα αγορά. Ήδη ευκαιρίες προκύπτουν με την βιομηχανική αναδόμηση της Ιαπωνίας και πολλά καινούρια φορτία οδεύουν προς τα εκεί.

Όλες οι οικονομικές αναλύσεις αναφέρουν ότι τα επόμενα χρόνια η ζήτηση για dry bulk φορτία θα αυξηθεί κατά 4 με 6 % και το ίδιο θα συμβεί και στον κλάδο. Αυτό πρακτικά σημαίνει ότι η επιπλέον ζήτηση θα καλύψει μέρος του τεράστιου orderbook και των new deliveries, που μέσα στο 2011 θα καλύψουν το 14 % του υπάρχοντος στόλου. Η BIMCO σε έρευνα της τον Απρίλιο αναφέρει ότι κάθε δύο μέρες ένα Capesize μπαίνει στο νερό (hellenicshippingnews.com 12/4/2011), μοιραία λοιπόν τα ναύλα κυμαίνονται στα 10.000 – 15.000 \$ την ημέρα.

Είναι εκ των ων ουκ άνευ το γεγονός ότι το dry bulk sector πρέπει να διαχειριστεί τη τεράστια χωρητικότητα που εισήλθε στην αγορά.



Στη κατανομή ηλικίας του στόλου των μεγάλων bulkers (capesizes και panamax) βλέπουμε ότι σε μεγάλο ποσοστό 35 % έχουμε να κάνουμε με πλοία από 0 έως 5 χρόνια ζωής. Ως επί το πλείστον σε αυτά περιέχονται και αρκετά νεότευκτα.

Άρα, ίσως οι πλοιοκτήτες θα έπρεπε να στραφούν στην επιλογή του scrapping για πλοία που είναι μεγαλύτερα της 20ετίας και αντιστοιχούν σε ποσοστό 15 % και στους δύο στόλους. Το συγκεκριμένο ποσοστό σίγουρα δεν είναι μεγάλο, και σε περίπτωση που πάει για scrap, δεν θα λειτουργήσει ως πανάκεια στο overtonnage που μαστίζει τον κλάδο. Όμως θα αποδεσμευτεί ικανή χωρητικότητα ώστε να απορροφήσει εκ νέου μέρος της χωρητικότητας των νεότευκτων.

Έχουμε αναφερθεί πολλάκις στο γεγονός ότι η κρίση χτύπησε τη ναυτιλία σε κακό timing. Τα έτη 2008, 2009, 2010 ήταν το μεταίχμιο της αλλαγής του παγκοσμίου στόλου. Και δυστυχώς συνοδεύτηκε από πτώση της ζήτησης και των ναύλων.

Θεωρούμε και θα τολμήσουμε να πούμε ότι αν το dry bulk sector και αυτοί που το διοικούν μετριάσουν τις παραγγελίες τα επόμενα χρόνια, και κοιτάζουν πώς να διαχειριστούν καλύτερα τον έτσι και αλλιώς καινούριο στόλο των bulkers, φέρνοντας τον στα μέτρα της ζήτησης – που είναι δεδομένη λόγω της Ασίας – δεν υπάρχει αμφιβολία ότι ίσως και από τα τέλη του 2012 ο κλάδος μπορεί να φτάσει επιτέλους σε επίπεδα προ οικονομικής και ναυτιλιακής κρίσης.

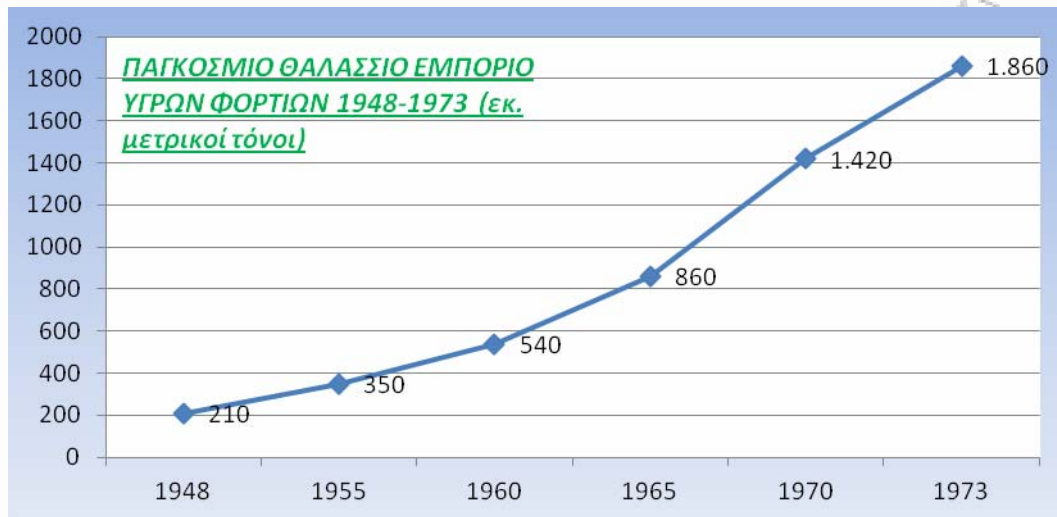
2.2 WET SECTOR

Η αγορά των χύδην υγρών φορτίων μαζί με την αντίστοιχη των χύδην ξηρών ήταν αυτές που ώθησαν τη ναυτιλία στην ανάπτυξη κατά τη μεταπολεμική περίοδο. Η αγορά που θα δημιουργείτο γύρω από τα δεξαμενόπλοια έμελε να είναι διαχρονικά μια αγορά ασταθής σε φαινόμενα προσφοράς – ζήτησης πετρελαίου, αυξομείωσης της χωρητικότητας των πλοίων, πολέμων κλπ. Σε κάθε περίπτωση όμως, το wet sector παρέχει πολλές πληροφορίες στο μέσο μελετητή για θέματα που άπτονται πέραν του ναυτιλιακού κλάδου.

Το παρελθόν

Περίπου το 60 % της τεράστιας ανόδου του διεθνούς θαλάσσιου εμπορίου κατά τη μεταπολεμική περίοδο (1948-1973) οφείλεται στον εννεαπλασιασμό των μεταφορών υγρών φορτίων, δηλαδή στις μεταφορές πετρελαίου και προϊόντων αυτού (crude/product). Όπως βλέπουμε και στο διάγραμμα που ακολουθεί, η μεταφερόμενη ποσότητα από 210 εκατομμύρια μετρικούς τόνους το 1948, εκτινάσσεται στους 1.860 εκατομμύρια μετρικούς τόνους το 1973.

→ **Ας δούμε το παρακάτω διάγραμμα**



ΠΗΓΗ: M. Stopford, *Maritime Economics*, Routledge 1997, 306

Στη συγκεκριμένη χρονική περίοδο, το μισό περίπου της παγκόσμιας διακίνησης πετρελαίου προερχόταν από τη περιοχή της Μ. Ανατολής. Οι σημαντικότεροι εμπορικοί δρόμοι είχαν ως εκκίνηση τον Περσικό Κόλπο και κατέληγαν στη Β. Ευρώπη και στην Ιαπωνία.

Η βιομηχανία πετρελαίου, ήταν σε μεγάλο βαθμό μια ολιγοπωλιακή αγορά. Μέχρι τη δεκαετία του '60 επτά πετρελαϊκές εταιρείες, γνωστές ως «οι επτά αδελφές» - οι Chevron, Esso, Gulf, Mobil, Texaco, BP, Shell – κυριάρχησαν στη παγκόσμια παραγωγή, διανομή και στις πωλήσεις του πετρελαίου. Η θεαματική άνοδος λοιπόν του όγκου του εμπορίου πετρελαίου και οι ευκαιρίες που δημιουργούσε ο κλάδος, είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση της ζήτησης δεξαμενοπλοίων. Το 1950, τα δεξαμενόπλοια αποτελούσαν το 21 % του παγκοσμίου στόλου σε χωρητικότητα, ενώ το 1975 το ποσοστό αυξήθηκε στο 44 %. Το παρακάτω διάγραμμα είναι κατατοπιστικό:



ΠΗΓΗ : OECD, *Maritime Transport*, Paris

Εξαιτίας πολιτικών γεγονότων στη Μέση Ανατολή, η διώρυγα του Σουέζ, «κλείνει» τη διέλευση πλοίων δύο φορές, το 1956 και 1967. Τα ναύλα για δεξαμενόπλοια εκτινάσσονται στα ύψη, μαζί και η ζήτηση για μεγαλύτερα πλοία ικανά για τον ασφαλή περίπλου της Αφρικής. Μάλιστα για πρώτη φορά εκείνη την εποχή είχε εισαχθεί ο όρος supertankers και αφορούσε τα νέα δεξαμενόπλοια χωρητικότητας 46.000 tn dwt. Όπως είδαμε στο προηγούμενο διάγραμμα μεταξύ των ετών 1965 και 1975, η χωρητικότητα του παγκόσμιου στόλου τριπλασιάστηκε.

Στο μεσοδιάστημα, έχει ιδρυθεί η ΟΠΕΚ, (Οργανισμός Πετρελαιοπαραγωγών Χωρών), αποτελούμενη από πέντε παραγωγές χώρες τις : Ιράν, Ιράκ, Κουβέιτ, Σαουδική Αραβία, Βενεζουέλα. Αυτές επεδίωξαν να εμποδίσουν τις ισχυρές πετρελαϊκές εταιρείες να μειώσουν τις τιμές. Το 1973, έγινε η λάθος κίνηση από μεριάς ΟΠΕΚ. Οι ενέργειες της για διπλασιασμό της τιμής του πετρελαίου (κάτι που θα της απέφερε μεγαλύτερα κέρδη) προκάλεσε παγκόσμια μείωση της ζήτησης του, αφού ο κόσμος στράφηκε σε εναλλακτικές και φθηνότερες μορφές ενέργειας.

Στη πρώτη πετρελαϊκή κρίση λοιπόν του 1973-74, η αγορά κατέρρευσε και πολλά πλοία έμειναν χωρίς απασχόληση. Σαν να μην έφτανε αυτό, η παγκόσμια χωρητικότητα των tankers αυξανόταν μέχρι το 1980 λόγω παραγγελιών που είχαν γίνει τα χρόνια της ευφορίας.



ΠΗΓΗ : OECD, Maritime Transport, Paris

Θεώρησα σημαντικό να γίνει μια σύντομη αναφορά στο ιστορικό υπόβαθρο του wet sector. Η πορεία της αγοράς δεξαμενοπλοίων και η

αντίδραση της στους εξωγενείς παράγοντες (πολιτικές αναταραχές, αύξηση της τιμής του πετρελαίου) τα πρώτα 25 χρόνια που μελετήσαμε, καθόρισε σε μεγάλο βαθμό τις κινήσεις της στις επόμενες δεκαετίες. Το γεγονός ότι το φαινόμενο ευφορίας του κλάδου που οδηγεί σε αυξημένα ναύλα και παραγγελίες νέων караβιών, επαναλήφθηκε στα μέσα της δεκαετίας του '00 και σαν φούσκα έσκασε στο shipping industry πρέπει να μας ανησυχεί αλλά εν μέρει οφείλεται στη κυκλικότητα της ναυτιλίας και της οικονομίας.

Δυστυχώς, όπως θα δούμε από την ανάλυση παρακάτω ελάχιστοι έλαβαν υπόψη τους τον παραπάνω παράγοντα κυκλικότητας, αγνοώντας το γεγονός ότι η ευφορία είχε ημερομηνία λήξης, και μάλιστα σύντομη. Πως αλλιώς θα μπορούσες να χαρακτηρίσεις τον κλάδο, όταν διαβάξεις παντού ότι τα πανίσχυρα supertankers με ναύλα ύψους 150.000 \$/ημέρα το 2008, δύο χρόνια μετά θα χαροπάλευαν σε επίπεδα 90 % κάτω των operational expenses.

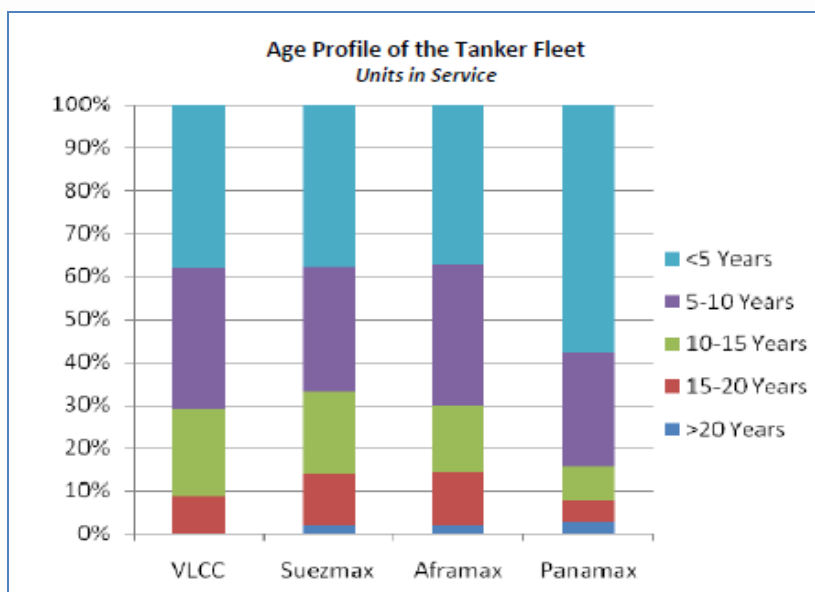
Wet sector σήμερα

Η ναυτιλία ως κλάδος καταφέρει και προσαρμόζεται στις διάφορες απαιτήσεις και δυσκολίες, είτε με τον άμεσο «σκληρό» τρόπο των μεγάλων ζημιών σε έσοδα και κέρδη, είτε μακροπρόθεσμα στις απαιτήσεις της προσφοράς και της ζήτησης. Στην αυγή της νέας δεκαετίας η αγορά των δεξαμενοπλοίων πραγματεύεται τα εξής θέματα :

- Απόσυρση των μονοπύθμενων tankers
- Αντιμετώπιση των χαμηλών ναύλων και του χαμηλού δείκτη απασχόλησης των δεξαμενοπλοίων – εναλλακτικές αγορές
- Πορεία τιμής πετρελαίου
- Ευκαιρίες για βραχυπρόθεσμο κέρδος (Λιβύη, Ιαπωνία)
- Overtonnage σε συγκεκριμένους τύπους tankers

Μονοπύθμενα δεξαμενόπλοια

Σύμφωνα με τους κανονισμούς των κοινοτικών οδηγιών μέχρι τις αρχές του 2011, ήταν επιτακτική η ανάγκη απόσυρσης των μονοπύθμενων δεξαμενοπλοίων και η αντικατάστασή τους από αντίστοιχα διπλών τοιχωμάτων και διπλού πυθμένα. Οι λόγοι ήταν κυρίως περιβαλλοντικοί. Η απόφαση αυτή έδωσε μια πρώτη τάξεως ευκαιρία στους ιδιοκτήτες tankers, να επωφεληθούν κάποια χρήματα από το μαζικό scrapping, αλλά και να αποφύγουν το φαινόμενο να έχουν τα καράβια τους χωρίς απασχόληση (idle ships). Ταυτόχρονα πολλοί επένδυσαν σε παραγγελίες νεότευκτων παρά τη ναυτιλιακή κρίση.



ΠΗΓΗ : WEBER WEEKLY TANKER REPORT, Issue 31-2011

Ο στόλος των δεξαμενοπλοίων αυτή τη στιγμή έχει χαμηλό μέσο όρο ηλικίας. Όπως βλέπουμε στο διάγραμμα παραπάνω, ελάχιστα πλοία άνω των 20 ετών έχουν απομείνει τα περισσότερα εκ των οποίων οδεύουν για scrap άμεσα. Σε όλους τους τύπους των πλοίων (VLCC, Aframax, Suezmax, Panamax) τα νεότευκτα καταλαμβάνουν ένα ποσοστό που κυμαίνεται στα 38 – 52 % ανά κατηγορία.

→ **Αποτελεί λοιπόν πλεονέκτημα στρατηγικής σημασίας το χαμηλό ηλικιακό προφίλ του στόλου των δεξαμενοπλοίων.**

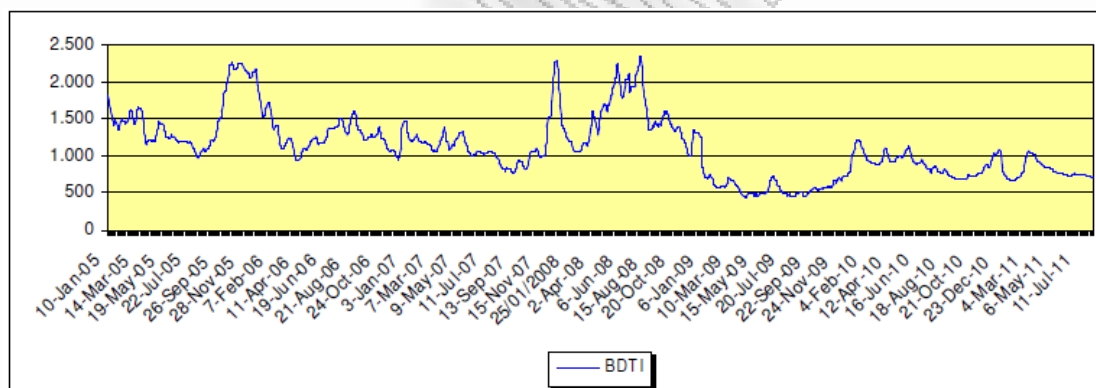
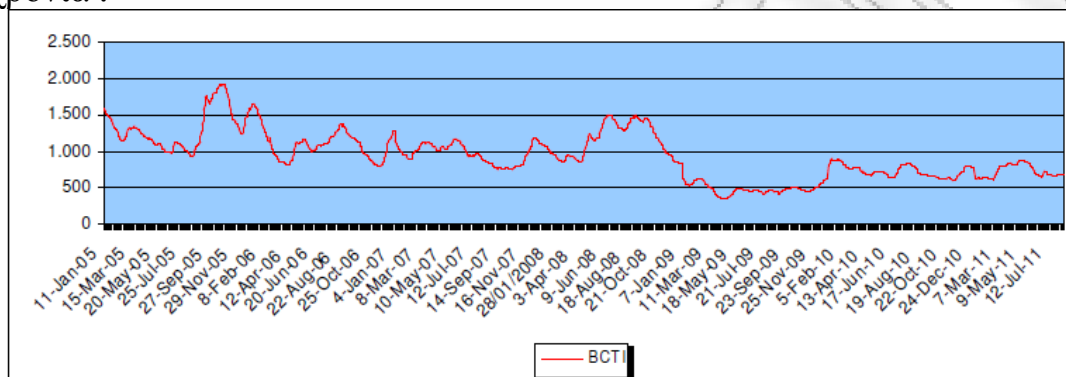
Χαμηλά ναύλα – εναλλακτικές αγορές

Τα παραπάνω τρία χαρακτηριστικά συνθέτουν την αγορά των δεξαμενοπλοίων σήμερα. Ας έχουμε ως δεδομένο από τη κρίση του 1973-1974, ότι η ανθρωπότητα στρέφεται σε εναλλακτικές μορφές ενέργειας, όποτε οι συνθήκες το απαιτούν και οι τιμές του πετρελαίου ανεβαίνουν. Αρκετοί στρέφονται στη λύση του άνθρακα, ενώ νέα μόδα είναι η χρήση αερίου (gas) ακόμα και ως παροχέας οικιακής ενέργειας στην Ευρώπη και στις Η.Π.Α.

Για αυτόν τον λόγο, τα τελευταία είκοσι χρόνια ναυπηγούνται δεξαμενόπλοια τύπου LNG/LPG, δηλαδή πλοία ικανά να μεταφέρουν αέριο σε υγρή μορφή. Ταυτόχρονα έχουμε και τα τυπικά δεξαμενόπλοια crude και product tankers, όπου τα μεν πρώτα μεταφέρουν αργό-ακάθαρο πετρέλαιο, ενώ τα δεύτερα μεταφέρουν προϊόντα πετρελαίου (δυλισμένα) λόγω του γεγονότος ότι μετά τη πρώτη πετρελαϊκή κρίση

αρκετά διυλιστήρια μεταφέρθηκαν σε διαφορετικό τόπο, από τον αντίστοιχο εξόρυξης του πετρελαίου ως πρωτογενές υλικό. Τα τελευταία χρόνια επίσης υπάρχει σημαντική στροφή των shipowners σε επενδύσεις πλοίων άντλησης πετρελαίου (drillships).

Παρακάτω, μπορούμε να δούμε διαγραμματικά τη πορεία των δεικτών BCTI (Baltic Clean Tanker Index) και BDTI (Baltic Dirty Tanker Index). Σε αυτούς αποτυπώνεται και η πορεία του wet sector τα τελευταία έξι χρόνια :



ΠΗΓΗ: WEBERSEAS WEEKLY MARKET REPORT, Week 31

Παρατηρώντας τα δύο διαγράμματα καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι οι δύο αγορές των dirty και clean tankers παρουσιάζουν πολλές διαφορές στη πορεία τους, στοιχείο που ενισχύει την άποψη για το υψηλό volatility του κλάδου, αλλά και των διαφορετικών συνθηκών που επηρεάζουν ποικιλοτρόπως την πορεία ξεχωριστών ομάδων μέσα σε αυτόν.

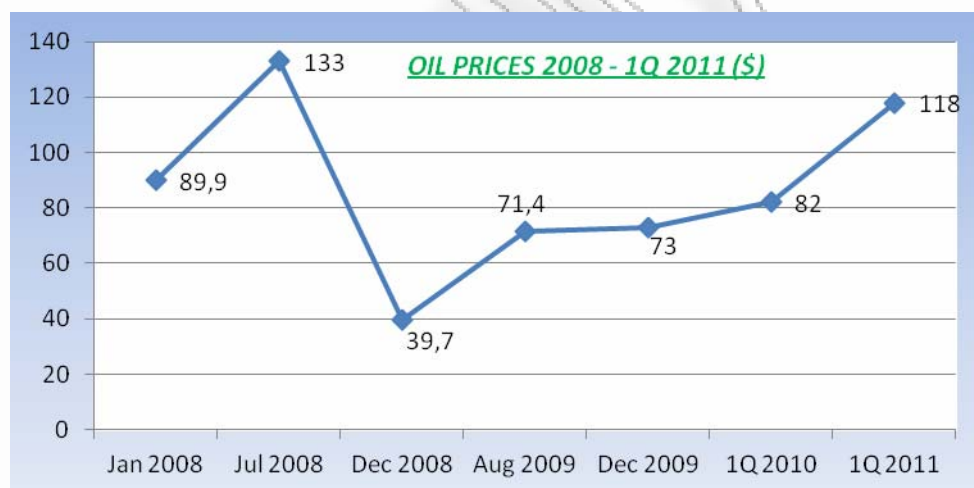
Κοινό σημείο των δύο διαγραμμάτων, το peak της περιόδου του Οκτωβρίου 2008 που βρήκε τον BCTI στις 1.500 μονάδες, και τον BDTI σταθερά πάνω από τις 2.000 μονάδες, και εν συνεχεία η κοινή τους πορεία. Πριν τη συγκεκριμένη χρονική στιγμή η πορεία των δύο δεικτών

ήταν διαφορετική. Σήμερα, ο BCTI βρίσκεται στις 676 μονάδες και ο BDTI στις 714 μονάδες.

Στη πορεία των δύο συγκεκριμένων δεικτών αντανακλάται και η πορεία του tanker sector, μια πορεία που οδηγήθηκε από την υψηλότετη κερδοφορία στη λειτουργία караβιών στα όρια των operational expenses.

Oil Prices

Η τιμή του πετρελαίου είναι σημαντικός ρυθμιστικός παράγοντας της αγοράς των δεξαμενοπλοίων. Σε καιρούς που η ζήτηση πετρελαίου αυξάνεται (πχ βαρυχειμωνιά στην Ευρώπη), οι τιμές παίρνουν την ανιούσα, χωρίς αυτό να αποτρέπει πολλές φορές τους καταναλωτές να στραφούν σε άλλες μορφές ενέργειας. Στο διάγραμμα που βλέπουμε, έχουμε παραθέσει τη πορεία της διεθνούς τιμής του πετρελαίου από το 2008 μέχρι το πρώτο τρίμηνο του 2011. Οι τιμές του πετρελαίου, καθορίζουν τη ναυτιλία και τη παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη.



Στο διάγραμμα αυτό βλέπουμε να αποτυπώνεται πορεία αντίστοιχη με αυτή του wet sector. Το peak του 2008 στη τιμή του πετρελαίου ταυτίζεται με το αντίστοιχο των δεικτών BCTI και BDTI, ενώ η τιμή των 118 \$ που άγγιξε τον Μάρτιο του 2011 οφειλόταν στη κρίση της Λιβύης, που όμως θα δούμε παρακάτω εκτίναξε τη ζήτηση για συγκεκριμένα είδη δεξαμενοπλοίων.

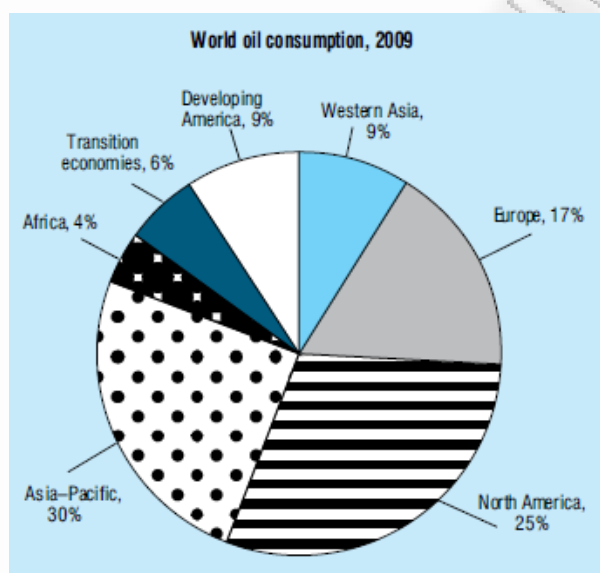
Oil demand – από ποιες χώρες προέρχεται

Το πετρέλαιο ανέκαθεν ήταν σύμβολο ανάπτυξης όχι μόνο για τις χώρες που το παράγουν αλλά και για τις χώρες που το εμπορεύονται και το χρησιμοποιούν. Η χρήση του πετρελαίου από τον πολιτισμένο κόσμο δεν περιορίζεται σε λόγους θέρμανσης – όπως αναφέρθηκε

προηγούμενος, αλλά επεκτείνεται και σε χώρες που η βιομηχανοποίηση αποτελεί έντονο στοιχείο.

Σε άρθρο της hellenicshippingnews.com με ημερομηνία 2/5/2011 φιλοξενείται μία ενδιαφέρουσα άποψη του κ. George Los (*¹⁰) αναλυτή στη Charles Weber Company σύμφωνα με την οποία η ζήτηση για πετρέλαιο παραμένει ανοδική από το 2009. Το έτος 2010 η ζήτηση ανήλθε στα 87 εκατομμύρια βαρέλια την ημέρα (παρουσιάζοντας αύξηση 2,4 εκατ. βαρελιών/ημέρα σε σχέση με το 2009).

Σύμφωνα με την άποψη του αναλυτή, οι ασιατικές οικονομίες εντάσεως πετρελαίου (oil intensive) ανεβάζουν τη ζήτηση η οποία όμως χτυπάει σε δύο σημαντικούς σκοπέλους, τον πληθωρισμό της Κίνας και τις ανεβασμένες (κατά 43% σε σχέση με το 2010) τιμές του πετρελαίου. Παρόλα αυτά εκτιμάται από τον αναλυτή, ότι η ζήτηση για πετρέλαιο θα αυξηθεί και το 2011, με χαμηλότερο ρυθμό βέβαια στα 88,6 εκατομμύρια βαρέλια (αύξηση 1,6 εκ. βαρέλια)



Όπως βλέπουμε και στο διάγραμμα, το 72% της παγκόσμιας κατανάλωσης πετρελαίου προέρχεται από τις λεγόμενες αναπτυσσόμενες (Asia-Pacific) και ανεπτυγμένες χώρες (Η.Π.Α.- Ευρώπη)
ΠΗΓΗ: Review of Maritime Transport 2010

Όπως στα dry bulk φορτία, έτσι και στο wet sector η Ασία με τις ανερχόμενες οικονομίες της κατέχει τη μερίδα του λέοντος στα shipments υγρών φορτίων. Οι χώρες της Ασίας εισάγουν πετρέλαιο:

- από τις αραβικές χώρες – σε μεγαλύτερο ποσοστό
- όσο και από τη Ρωσία

¹⁰ “Tanker sector facing oversupply issues, sustained recovery seen only for smaller ship types, says analyst” George P. Los 2-5-2011

Το πρακτορείο “Portnews” στις 3/4/2011 (*¹¹) αναφέρει μεταξύ άλλων ότι στο crude terminal του Kozmino, αυξήθηκαν τα shipments αργού πετρελαίου κατά 10% σε σχέση με το 2010. Ενώ η παραγωγή του ρωσικού διυλιστηρίου Primorsky έφτασε τους 3,6 εκατομμύρια τόνους το πρώτο τρίμηνο του 2011. Σύμφωνα με το άρθρο, κύριες χώρες εισαγωγής του ρωσικού πετρελαίου είναι οι :

- Ταϊλάνδη
- Ν. Κορέα
- Φιλιππίνες
- Ιαπωνία

Η Ιαπωνία (πριν τον μεγάλο σεισμό) ήταν η μεγαλύτερη καταναλώτρια χώρα αργού πετρελαίου με 4,4 εκατομμύρια βαρέλια ημερησίως. Αυτή τη στιγμή η Ν. Κορέα εμφανίζει τάσεις ανάπτυξης ούσα ο τέταρτος μεγαλύτερος αγοραστής crude oil της Ανατολής.

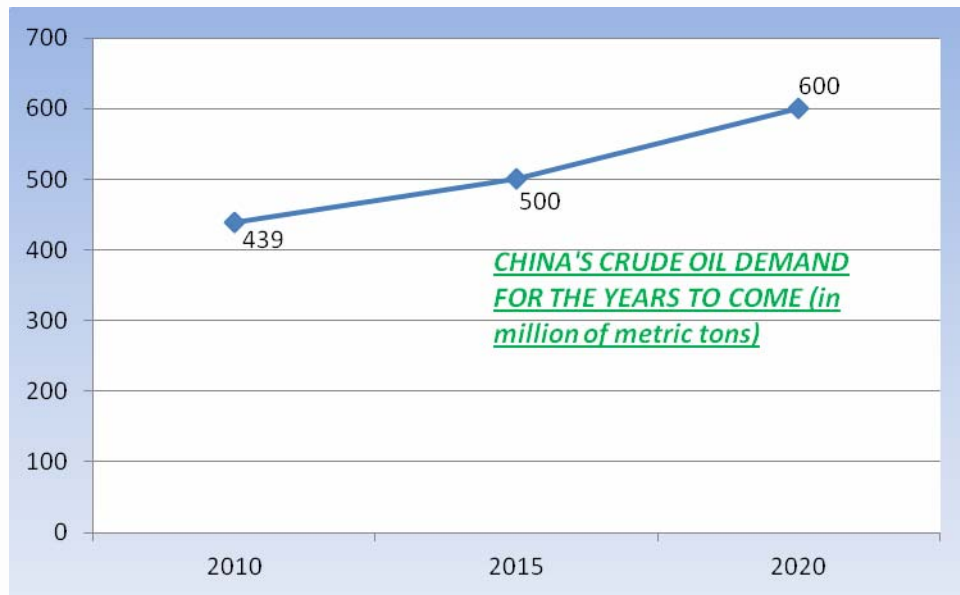
Στο Bloomberg.com την 3/4/2011 (*¹²) διαβάσαμε πως η Ν. Κορέα αύξησε τις εισαγωγές της σε crude oil στα 80 εκατομμύρια βαρέλια τον Μάρτιο του 2011. Εισαγωγές αυξημένες κατά 13,2 εκατομμύρια βαρέλια σε σχέση με τον Μάρτιο του 2010. Η Ν. Κορέα με τα διυλιστήρια που διαθέτει, μετατρέπει το αργό πετρέλαιο σε προϊόντα και εν συνεχεία τα εξάγει. Όπως το άρθρο καταλήγει, και οι εξαγωγές της αυξήθηκαν κατά 88 % στο διάστημα Ιανουάριος – Μάρτιος 2011.

Για το τέλος αφήσαμε την Κίνα, τον ενεργειακό αυτό γίγαντα που όπως όλες οι αναλύσεις δείχνουν θα συνεχίσει να είναι ο ακρογωνιαίος λίθος ανάπτυξης της Ασίας. Ο μεγαλύτερος παραγωγός crude oil στη Κίνα, η PetroChina Co, εκτιμά ότι οι ανάγκες της χώρας σε αργό πετρέλαιο θα έχουν ως εξής στο μέλλον (*¹³) :

¹¹ Portnews, “Crude exports via Kozmino in Q1 2011 up 10% to 3,6 m. tons” 3-4-2011

¹² Bloomberg, “South Korean oil imports rise as refiners boost product exports” 3-4-2011, by Al. Nightingale

¹³ Bloomberg, “China’s crude oil demand to rise 14% by 2015, Petrochina says” 4-4-2011



Εκτιμάται λοιπόν ότι μέχρι το 2015, θα έχει ξεπεραστεί το φράγμα των 500 εκατομμυρίων τόνων (αύξηση της τάξης του 14 %). Ενώ το 2020, η ζήτηση της Κίνας θα αγγίξει τα 600 εκ. τόνους.

Τέλος, ο δείκτης των εισαγωγών προς τις ανάγκες κατανάλωσης της Κίνας αναμένεται να αυξηθεί και αυτός από το 53,8 % που είναι σήμερα να φτάσει το 62 % το 2020.

**Η Κίνα το 2010 κατανάλωσε 439 εκ τόνους, ποσότητα η οποία κατά 236 εκ τόνους προήλθε από εισαγωγές.*

Overtonnage

Το ζήτημα της πλεονάζουσας χωρητικότητας θα απασχολήσει και το tanker sector τα επόμενα χρόνια. Η πλεονάζουσα χωρητικότητα στη συγκεκριμένη περίπτωση δεν έχει δημιουργηθεί μόνο από κάποια έλλειψη ζήτησης, αλλά και από τον μεγάλο αριθμό των new deliveries που εισήλθαν στην αγορά. Όπως είδαμε και πιο πάνω, ο στόλος των tankers στο μεγαλύτερο ποσοστό είναι ηλικίας κάτω των 5 ετών.

Το 2010, είχαμε κατακόρυφη αύξηση των παραγγελιών δεξαμενοπλοίων, ένα orderbook που ανήλθε στα 132 εκατομμύρια τόνους dwt. Αυτό οφείλεται σε δύο λόγους σύμφωνα με έκθεση της Weber Tanker Report :

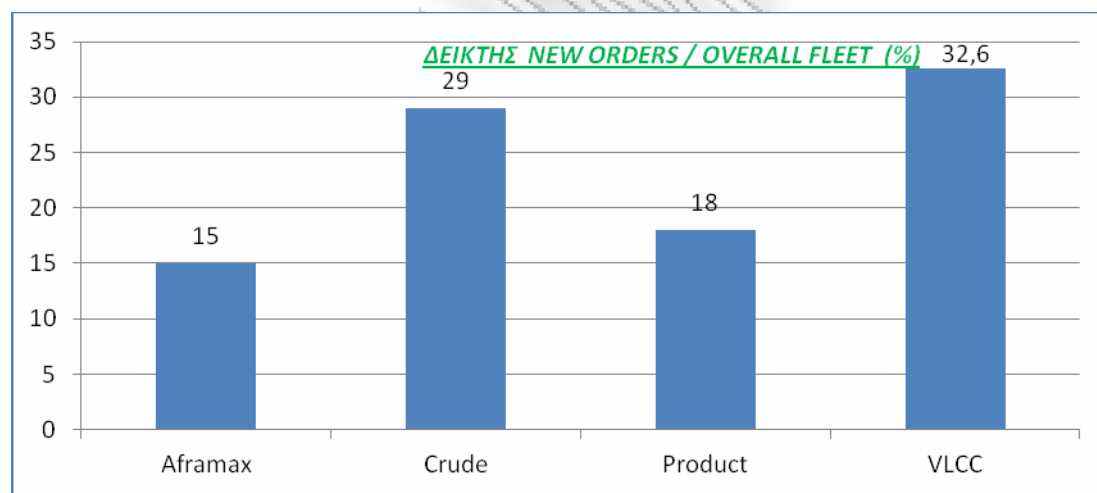
- Στις χαμηλές τιμές steel prices
- Στις μειωμένες τιμές αγοράς νεότευκτων караβιών, πτώση που άγγιξε το 40 %.

Το υπάρχον orderbook του 2011 ανέρχεται σε 118 εκατομμύρια τόνους dwt, μια μείωση της τάξης του 11 %

Οι λόγοι για τους οποίους οι πλοιοκτήτες εμφανίζονται διστακτικοί να προχωρήσουν σε περαιτέρω παραγγελίες είναι πολλοί :

- Η ασταθής αγορά είναι τέτοια που δεν προβλέπει επενδύσεις με σκοπό το μακροπρόθεσμο κέρδος
- Τα χαμηλά ναύλα που ως αποτέλεσμα έχουν πολλά πλοία να λειτουργούν στα όρια του σταθερού τους κόστους
- Τα αυξημένα bunker costs, τα οποία λειτουργούν ως βαρίδι στις επενδύσεις. Σε έκθεση της *Gibson Tanker Report* τον Απρίλιο του 2011 υπολογίζεται ότι για ένα tanker αξίας 103 εκατομμυρίων δολαρίων, τα *running costs* ανέρχονται σε 39.000 \$ / ημέρα.
- Όπως αναφέρουν αναλυτές η 18μηνη διαδικασία του *ordering* φτάνει στο τέλος

Η BIMCO σε έκθεση της τον Απρίλιο του 2011 παραδίδει ένα σημαντικό διάγραμμα για το μέλλον του tanker sector όσον αφορά το orderbook και το πόσο αναμένεται να επηρεάσει την ήδη υπάρχουσα χωρητικότητα.



Βλέπουμε ότι πιο επιβαρυνμένος είναι ο κλάδος των VLCC's με ένα orderbook 179 vessels έναντι 548 των ήδη υπαρχόντων. Μάλιστα 69 VLCC's αναμένεται να μπουν στη θάλασσα το 2011.

Floating Storage

Σε περιόδους ύφεσης του κλάδου, η χρήση και λειτουργία των tankers ως δεξαμενές αποθήκευσης καυσίμων, είναι ενδεδειγμένη. Όχι μόνο αποφέρει έσοδα περισσότερα από ότι μια ναύλωση για ένα ταξίδι,

αλλά είναι μιας πρώτης τάξεως ευκαιρία για εμπόριο πετρελαίου στο μέλλον από τον πλοιοκτήτη.

Έτσι λοιπόν στο hellenicshippingnews.com την 29/4/2011 ^(*14) διαβάζουμε ότι το πρώτο τρίμηνο του 2011, συνολικά 55 tankers (crude/product) χρησιμοποιήθηκαν για αποθήκευση πετρελαίου, σύμφωνα με έκθεση της Gibson. Γεγονός που όπως αναφέρει το άρθρο, αποτελεί «επικρατούσα τάση, λόγω εποχικής ζήτησης και γεωπολιτικών γεγονότων» αφήνοντας να εννοηθεί τη κρίση στη Λιβύη που θα αναλύσουμε παρακάτω.

Εκμετάλλευση γεωπολιτικών «ευκαιριών» - κέρδος βραχυπρόθεσμο

Από τη στιγμή λοιπόν που δεν υπάρχει κάποια σταθερή ζήτηση και η επικρατούσα κατάσταση στο wet sector δεν είναι και η καλύτερη σε θέμα επίτευξης ναύλων, είναι δεδομένο ότι ο κλάδος θα προσπαθούσε να εκμεταλλευθεί οποιαδήποτε ευκαιρία του παρουσιαζόταν προκειμένου να απασχοληθεί μέρος του παγκοσμίου τονάζ.

Κατά τη διάρκεια της συλλογής του πληροφοριακού υλικού και συγγραφής αυτής της εργασίας, μας δόθηκε η ευκαιρία να παρακολουθήσουμε τη πορεία του wet sector και τον τρόπο με τον οποίο αντέδρασε απέναντι σε δύο σημαντικά «γεωπολιτικά» γεγονότα, τον πόλεμο που ξέσπασε στη Λιβύη, και τον σεισμό στην Ιαπωνία.

Ο πόλεμος στη Λιβύη – impact on tanker sector

Όλα ξεκίνησαν με τις πολιτικές αναταραχές στην Αίγυπτο τον Φεβρουάριο του 2011. Ήδη σε πολλά sites (ελληνικά και ξένα) διαβάζαμε για τις επιπτώσεις που θα έχουν οι εξελίξεις στον αραβικό κόσμο στη τιμή του πετρελαίου και στον ευρύτερο χώρο της ναυτιλίας των δεξαμενοπλοίων. Από τις αρχές του Μάρτη, ο εμφύλιος πόλεμος στη Λιβύη για τη πτώση του καθεστώτος Καντάφι, ενέτεινε την αγωνία για επικείμενο ράλι ανόδου στη διεθνή τιμή του πετρελαίου.

Πράγματι, σε περιόδους κρίσεων στον αραβικό κόσμο ανεβαίνει η ζήτηση για αποθεματοποίηση πετρελαίου Brent, έτσι λοιπόν από τις πρώτες μέρες της κρίσης η τιμή του πετρελαίου «έσπασε» το όριο των 100 \$ και κυμάνθηκε μέχρι τα 120 \$ το βαρέλι. Κάτι τέτοιο, οδήγησε στην εκτεταμένη χρήση δεξαμενοπλοίων για μεταφορά (κυρίως) αλλά και για storage του πετρελαίου από τη Λιβύη, συνεπώς αύξησε τα ναύλα τους.

¹⁴ HSN, “Floating Storage back on the cards as traders look for opportunities in the market” 29-4-2011

Η Λιβύη προτού ξεσπάσει ο πόλεμος βρισκόταν στη 12^η θέση παγκοσμίως στη παραγωγή πετρελαίου με 1,6 εκατομμύρια βαρέλια ημερησίως. Με την έναρξη των εχθροπραξιών, η κυβέρνηση Καντάφι «έκοψε» τη παραγωγή πετρελαίου και ως εκ τούτου ο πόλεμος επικεντρώθηκε γύρω από τις εγκαταστάσεις εξόρυξης του. Για την Ευρώπη και τον υπόλοιπο κόσμο, αποτέλεσε στοίχημα η προσπάθεια απόκτησης των αποθεμάτων πετρελαίου που υπήρχαν ήδη στα terminals της Λιβύης. Έτσι θα δημιουργείτο ένα παγκόσμιο αποθεματικό, που θα λειτουργούσε σαν μαξιλαράκι στη ξέφρενη πορεία της τιμής του πετρελαίου και ενός πολέμου όπου κανείς δεν τολμούσε να κρίνει ποια θα είναι η εξέλιξη του.

Είχαμε λοιπόν μια σημαντική ποσότητα αποθεμάτων αργού πετρελαίου προς και η ευκαιρία που εμφανίστηκε στον wet sector ήταν κομβική. Αμέσως τα κατάλληλα πλοία προς μεταφορά των αποθεμάτων εντός της Μεσογείου ήταν τα Aframax, των οποίων οι ναύλοι εκτοξεύθηκαν 19 φορές απάνω, όπως διαβάσαμε στη hellenicshippingnews.com την 4/3/2011 (*¹⁵). Στη κρίση της Λιβύης, το 62% του στόλου των Aframaxes λειτουργούσε στη spot αγορά.

Η ζήτηση για τον συγκεκριμένο τύπο πλοίου, οι εγγυήσεις που έθεταν οι πλοιοκτήτες για την ασφαλή μετάβαση των πλοίων τους στη περιοχή, και η ατμόσφαιρα πολέμου που επικρατούσε ώθησε τα ναύλα των Aframaxes στα 49.123 \$/ημέρα, όταν τα έσοδα από την εμπορική εκμετάλλευση του συγκεκριμένου τύπου πλοίου κυμαίνονταν από 1.500 \$ μέχρι 2.600 \$ την ημέρα για τους μήνες Ιανουάριο και Φεβρουάριο του ίδιου έτους.

Σε μια εξαιρετική έκθεση του **“Gibson Tanker Report – March 2011”** αναφέρεται με μεγάλη ακρίβεια το τι θα επακολουθούσε στην αγορά των δεξαμενοπλοίων μετά τη κρίση στη Λιβύη. Πράγματι, τα Aframaxes εκμεταλλεύθηκαν στο έπακρο τη κατάσταση και εμφάνισαν σημαντικά κέρδη έστω και για κάποιες εβδομάδες. Μετά την ολοκλήρωση της μεταφοράς των αποθεμάτων της Λιβύης, τα υπόλοιπα αραβικά κράτη (Κουβέιτ, Σαουδική Αραβία) καλούνται να ισοσκελίσουν τη χαμένη ποσότητα πετρελαίου από τις κλειστές κάνουλες τις Λιβύης με δικά τους αποθέματα.

Με τις ποσότητες πετρελαίου της Βορειοδυτικής Αφρικής λοιπόν να εκλείπουν, η Μέση Ανατολή καλείται να εξυπηρετήσει και την Ανατολή και τη Δύση. Αυτό αλλάζει τα trade flows και φέρνει στο προσκήνιο νέα καράβια, όπως υποστηρίζει η Gibson. Για τη μεν ανατολή

¹⁵ [Bloomberg, “Oil tankers rising 19-fold show refiners rush for Libyan crude” 3-3-2011](#)

θα χρησιμοποιηθούν πλοία τύπου Suezmaxes, ενώ για τα shipments στο US Gulf θα χρησιμοποιηθούν VLCC's.

→ Μέχρι στιγμής βλέπουμε λοιπόν πως επηρεάζει μια νέα κρίση το wet sector, και πως προκύπτουν ευκαιρίες για ανάταξη στη λειτουργία και την απασχόληση συγκεκριμένων τύπων δεξαμενοπλοίων.

Πράγματι σε μεταγενέστερα άρθρα που βρήκα σε sites, υπήρχαν πολλές αναφορές για shipments που εστάλησαν σε Η.Π.Α και Ασία αλλά για οικονομία χώρου και χρόνου θεωρώ πολυτέλεια να αναφερθούν μια και το νόημα από τη συγκεκριμένη ενότητα είναι σαφές. Ολοκληρώνοντας την ενότητα του πολέμου της Λιβύης και το πώς επηρέασε το wet sector, να σημειώσουμε ότι βάσει στοιχείων του OPEC, τα ναύλα στη spot αγορά των VLCC's και των Suezmaxes, αυξήθηκαν κατά τον μήνα Μάρτιο 29% και 16% αντίστοιχα.

Σεισμός στην Ιαπωνία – impact on wet sector

Τον Απρίλιο του 2011 ο φοβερός σεισμός στην Ιαπωνία και το τσουνάμι που ακολούθησε, προκάλεσαν σοβαρές ζημιές στην ενεργειακή υπόσταση της χώρας. Η Ιαπωνία υπήρξε η μεγαλύτερη καταναλώτρια χώρα αργού πετρελαίου με ανάγκες 4,4 εκατομμυρίων βαρελιών ημερησίως. Ο σεισμός κατέστρεψε 6 διυλιστήρια τα οποία αντιστοιχούσαν στο 30% του capacity και όπως αναμένεται οι εισαγωγές και εξαγωγές πετρελαίου έχουν ελαττωθεί. Δίνεται πίστωση χρόνου στην Ιαπωνία προκειμένου να χτίσει από την αρχή τις εγκαταστάσεις της και γύρω στο τελευταίο τρίμηνο του έτους αναμένεται να επιστρέψει η χώρα σε επίπεδα προ σεισμού.

Σε αντίθεση με τη πεσμένη ζήτηση σε αργό και προϊόντα πετρελαίου, η Ιαπωνία παρέχει πρόσφορο έδαφος για την ανάταξη του κλάδου των LNG/LPG. Φυσικό αέριο και πετρέλαιο σε αέρια μορφή είναι στοιχεία που προτιμούνται πλέον για ενεργειακούς και μη λόγους αντί της πυρηνικής ενέργειας.

Wet Sector – Future prospects

Ολοκληρώνοντας την ενότητα του wet sector, θα προσπαθήσουμε να προσεγγίσουμε τη μελλοντική πορεία του κλάδου. Σε αυτό θα στηριχθούμε σε δύο διαφορετικές απόψεις, η μία ανήκει στον πρόεδρο της Frontline κ. Fredriksen ο οποίος προβλέπει κατάρρευση του κλάδου, και η άλλη της Charles Weber Company, που είναι πιο ευοίωνη.

Frontline's View

Η Frontline, μία από τις μεγαλύτερες ναυτιλιακές εταιρείες supertankers παγκοσμίως, σε έκθεση της (*¹⁶) που δημοσιεύτηκε στο Bloomberg.com προβλέπει άμεση κατάρρευση του κλάδου. Στηριζόμενη σε μερικά δεδομένα από το financial performance των πλοίων της όπως :

- Το υψηλό breakeven point των δεξαμενοπλοίων της που ανέρχεται στα 29.700 \$/ημέρα (*¹⁷)
- Τα return που τα δεξαμενόπλοια της εμφανίζουν, από 177.036 \$ την ημέρα, στα 8.900 \$
- Η εφαρμογή του *slow steaming policy*, μείωση ταχύτητας από 10,8 κόμβους στους 8,8
- Τα αυξημένα fuel costs (655 \$ per metric ton)
- Αλλά και το χαμηλό net profit που εμφάνισε το 2010, μόλις στα 15,5 million \$

Στηρίζει λοιπόν την άποψη, ότι το wet sector βρίσκεται στην αρχή ενός 5ετούς downturn

The other view

Κάθε νόμισμα έχει δύο όψεις, το ίδιο συμβαίνει και με τις προβλέψεις στην αγορά των δεξαμενοπλοίων. Όχι απαραίτητα λόγω της ανάγκης να κάνουμε “positive thinking” αλλά κυρίως λόγω των δεδομένων που έχουμε στα χέρια μας αυτή τη στιγμή. Ο παγκόσμιος στόλος των δεξαμενοπλοίων λοιπόν είναι στο μεγαλύτερο ποσοστό χαμηλού ηλικιακού προφίλ. Έχοντας ως δεδομένο, ότι η ζήτηση δεν θα είναι πάντα η ίδια, οι shipowners θα πρέπει να μάθουν να προσαρμόσουν τη χωρητικότητα τους στις ανάγκες της ζήτησης, έστω και αν αυτή είναι εποχιακή, έστω και αν το πετρέλαιο έχει να ανταγωνιστεί εναλλακτικές μορφές ενέργειας. Θα συμφωνήσω με την άποψη της Charles Weber Company, που όπως σημειώνει σε έκθεση της τον Μάιο του 2011, «...αν το newbuilding order παραμείνει το ίδιο, θα υπάρξει recovery στον κλάδο, ακόμη και στα μέσα του 2013.....»

¹⁶ “Frontline says market remains weak, may sell ships” John Fredriksen 25-5-2011

¹⁷ “The shipping pain index, earnings/OPEX ratio” Martin Stopford

2.3 CONTAINERSHIPS SECTOR

Η αγορά των containerships είναι από τις περισσότερο ανταγωνιστικές αγορές του shipping. Όπως αναφέραμε και στο πρώτο κεφάλαιο, είναι η μόνη αγορά από τις υπάρχουσες που εξαρτάται σε τόσο μεγάλο βαθμό από τη πορεία του διεθνούς εμπορίου. Γίνεται λοιπόν κατανοητό ότι η ναυτιλιακή κρίση του 2009 ταρακούνησε συθέμελα την αγορά των containerships.

Η κρίση στον κλάδο το 2009

Από τα μέσα της δεκαετίας του '80 όταν και η μεταφορά αγαθών σε containers έγινε διαδεδομένη, ο κλάδος αναπτυσσόταν με έναν μέσο ρυθμό 10% κάθε χρόνο. Το 2009, οι ρυθμοί των containers (trade volumes) εμφάνισαν μεγάλη πτώση 9 %, και τα εμπορευματοκιβώτια που διακινήθηκαν παγκοσμίως ανήλθαν σε 124 εκατομμύρια TEU's . Η παγκόσμια οικονομική κρίση μείωσε τη ζήτηση των καταναλωτών για αγαθά που ως επί το πλείστον μεταφέρονται με containerships, δηλαδή τηλεοράσεις, είδη οικιακής χρήσης κλπ. Αυτό αποτυπώνεται στη μείωση των εισαγωγών μεγάλων χωρών της Ε.Ε αλλά και στα στατιστικά στοιχεία εμπορίου των Η.Π.Α.

Οι τρεις κύριοι εμπορικοί δρόμοι των containerships, *Asia – Europe, Trans-Pacific, Trans – Atlantic*, επλήγησαν στον μεγαλύτερο βαθμό με μεγάλες πτώσεις στις ποσότητες (volumes) που μετέφεραν. Χαρακτηριστικά βλέπουμε στον πίνακα:

Asia – Europe	- 9.5 %
Trans – Pacific route	- 9.3%
Trans – Atlantic route	- 20.1 %

Με τόσο σημαντικές απώλειες στη μεταφορά εμπορευματοκιβωτίων, σε μεγάλο βαθμό επλήγησαν οι ναυτιλιακές εταιρείες containerships. Εντύπωση προκάλεσε, η μεγάλη οικονομική ζημιά που υπέστη το 2009 η Maersk με losses 2.1 billion \$, ενώ το 2008 είχε σημειώσει κέρδη 583 million \$.

Σαν επακόλουθο, οι ναυτιλιακές εταιρείες containerships, ένωσαν τις δυνάμεις τους προκειμένου να αντιμετωπίσουν τη κρίση. Σταμάτησαν το ξέφρενο ordering στα χρόνια της κρίσης – σε αντίθεση με τους άλλους κλάδους που είδαμε – ακύρωσαν πολλές από τις γραμμές εξυπηρέτησης που λειτουργούσαν με feeder ή άλλα βοηθητικά πλοία κρατώντας έτσι μόνο τις επικερδείς γραμμές, έστειλαν πλοία στο lay-up και στο scrapping, εφάρμοσαν στρατηγική slow steaming.

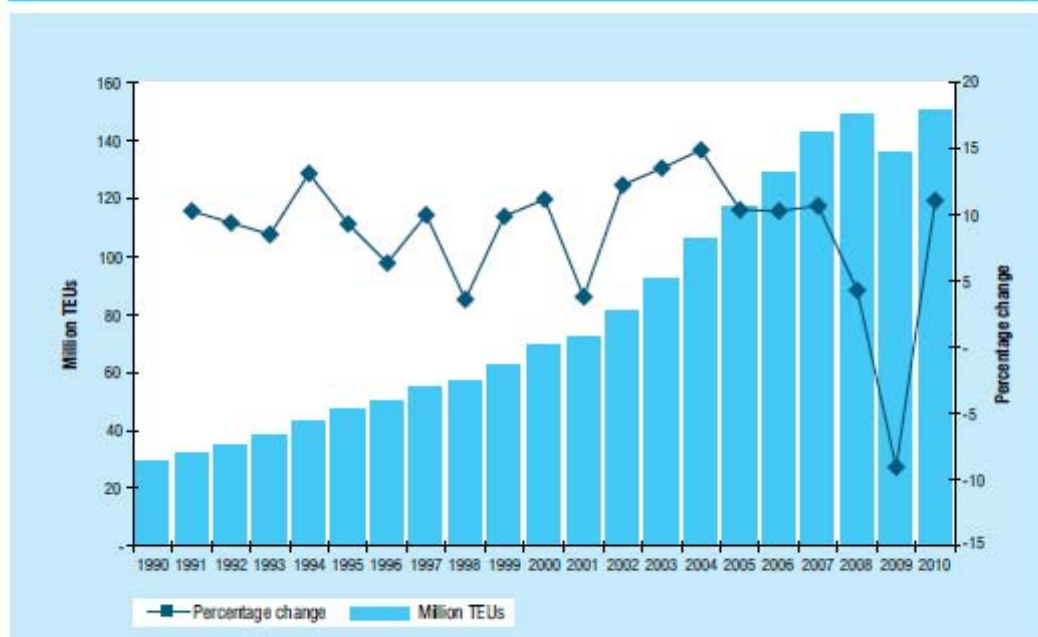
Όπως δείχνουν όλες οι μελέτες και οι αναλύσεις των δεικτών της διεθνούς οικονομίας και του εμπορίου κινούμαστε στην έξοδο του τούνελ της ύφεσης και οι ρυθμοί – στο εμπόριο – αναμένεται να αποκτήσουν θετικό πρόσημο. Ας δούμε τη σημερινή κατάσταση του containership sector σήμερα, και τα χαρακτηριστικά που αναμένεται να αποκτήσει στο μέλλον.

To sector σήμερα

Ο κλάδος βρίσκεται σε διαδικασία recovery μια και ανακτά ικανοποιητικά ποσοστά ναύλων και αύξηση ζήτησης για φορτία. Σίγουρα δεν είμαστε στα επίπεδα του 2008 για να θεωρείται η αγορά fully recovered, όμως οι ενδείξεις για ζήτηση των ανεπτυγμένων χωρών (Η.Π.Α. – Ευρώπη) θεωρούνται κάτι παραπάνω από βέβαιες. Σε ανάλυση της *Golden Destiny (Feb. 2011 – Issue No.1/2011)* αναφέρεται πως **μειώθηκε ο αδρανής στόλος (idle fleet) των containerships από 10 % το 2009, σε μόλις 1% τους πρώτους μήνες του 2011.**

Είναι γεγονός ότι η συντηρητική στάση των πλοιοκτητών όσον αφορά τις παραγγελίες containerships εν μέσω κρίσης, απέδωσε καρπούς στο να βγει ο κλάδος γρηγορότερα από τη κρίση σε σχέση με τα άλλα sector. Όπως άλλωστε βλέπουμε στο παρακάτω διάγραμμα, τα containers που μετακινήθηκαν το 2010, ήταν κατά πολύ περισσότερα του προηγούμενου έτους.

Figure 1.6. Global container trade, 1990–2010 (TEUs and annual percentage change)



Source: Drewry Shipping Consultants, *Container Market Review and Forecast 2006/07 and 2008/09*; and Clarkson Research Services, *Container Intelligence Monthly*, September 2010.

ΠΗΓΗ : Review of Maritime Transport 2010

Σε άρθρο του hellenicshippinnews.com με ημερομηνία 3/3/2011, βρίσκουμε έναν εξαιρετικό δείκτη που εφαρμόζει η Dynamar, και αποτυπώνει πλήρως τη κατάσταση του κλάδου (*¹⁸). **Ο δείκτης Cargo/Capacity**, παραθέτει την αντιστοιχία φορτίων για μεταφορά προς τη συνολική χωρητικότητα του στόλου. Ας διαγραμματικά τη πορεία του δείκτη από το 2005 :



Παρατηρούμε ότι από το 2006 και έπειτα ο δείκτης μειωνόταν σταθερά, αυτό οφείλεται κυρίως στη διαρκώς αυξανόμενη χωρητικότητα (που ως παρονομαστής στο κλάσμα, επηρεάζει το πηλίκιο) για να φτάσουμε στο 2009 όπου σε συνδυασμό με τη μειωμένη ζήτηση φορτίων σημειώθηκε η χαμηλότερη τιμή του δείκτη. Τα έτη 2010 και 2011, όπου η ζήτηση για φορτία αυξήθηκε αποτυπώνονται στο διάγραμμα με αύξηση του δείκτη.

Στη συνέχεια θα επικεντρωθούμε στις προοπτικές ανάπτυξης που δείχνει να εμφανίζει ο κλάδος των containerships, στηριζόμενοι σε δύο πυλώνες όπως αυτοί προέκυψαν από την έρευνα την οποία έκανα. Αυτοί είναι :

- Στατιστικά στοιχεία throughput λιμανιών, imports – exports χωρών
- Στρατηγικές κινήσεις – επενδύσεις εταιρειών της liner ναυτιλίας

Global Ports' Throughput

Κατά τη διάρκεια της έρευνας την οποία πραγματοποίησα, συνάντησα πολλά στατιστικά στοιχεία λιμανιών ανά τον κόσμο, όλα συνηγορούν

¹⁸ "Cargo/Capacity Ratio to narrow in 2011" Dynamar Report, March 2011

στο ότι τους πρώτους μήνες του 2011 η κίνηση εμπορευματοκιβωτίων είναι μεγαλύτερη από την αντίστοιχη του 2010.

Τα πρώτα δέκα λιμάνια σε διακίνηση εμπορευματοκιβωτίων είναι τα εξής:

1. Shanghai (China)
2. Singapore
3. Hong Kong (China)
4. Shenzhen (China)
5. Bussan (Republic of Korea)
6. Guangzhou (China)
7. Dubai (UAE)
8. Ningbo (China)
9. Qingdao (China)
10. Rotterdam (Netherlands)

(*¹⁹)

Asian Ports - China

Όπως βλέπουμε λοιπόν, τα έξι από τα δέκα μεγαλύτερα λιμάνια σε διακίνηση εμπορευματοκιβωτίων ανήκουν στη Κίνα. «**Τα κινέζικα λιμάνια στο σύνολο τους διαχειρίζονται το 23,3 % του παγκόσμιου όγκου των containers.....**» αναφέρει το Review of Maritime Transport 2010.

Πιο πρόσφατες μελέτες, αναφέρουν ότι τη **περίοδο Jan. – May 2011 η διακίνηση εμπορευματοκιβωτίων στα λιμάνια της Κίνας αυξήθηκε κατά 14%** σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2010, ένα throughput που άγγιξε τα **64 εκατομμύρια TEU's**. (Port news 18/6/2011) *²⁰

→ Το λιμάνι της **Σαγκάης** αύξησε τη διακίνηση Ε/Κ κατά 10,5 % σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2010. **Την περίοδο Jan. – May 2011 διακίνησε 15,32 εκατομμύρια TEU's**, προσπερνώντας το έτερο μεγάλο λιμάνι της Σιγκαπούρης. Στο παρακάτω διάγραμμα βλέπουμε το συνολικό throughput του λιμανιού:

¹⁹ "The 10 out of 20 top world container ports are Chinese" Zhang Monan, SIC, July 2011

²⁰ Portnews, "China ports' throughput grows 14% to 3,64 bn tons" 19-6-2011



ΠΗΓΗ: Shanghai Statistics Bureau

*Από τα 15,32 million TEU's που διακίνησε το λιμάνι τα 7.47 m. αφορούν ποσότητα εισαγωγής και 7.85 m. ποσότητα εξαγωγής.

→ Η περιήγηση μας στα μεγάλα κινέζικα λιμάνια τελειώνει με αυτό του **Hong Kong**, το οποίο σημείωσε αύξηση των διακινούμενων Ε/Κ το δίμηνο **Jan – Feb** κατά 2,2% (**3,6 million TEU's**) σε σχέση με την ίδια περίοδο του 2010. Η πρόγνωση για το πρώτο μισό του 2011, ξεπερνούσε τα 10.5 million TEU's.



ΠΗΓΗ: PORT NEWS – 17/3/2011

Όπως βλέπουμε λοιπόν, το μεγαλύτερο μέρος της διακίνησης των Ε/Κ της Ασίας λαμβάνει χώρα στα λιμάνια της Κίνας. Στο σύνολο των αναφορών που έχουμε πραγματοποιήσει, γίνεται κατανοητό το γεγονός ότι η Κίνα είναι μια χώρα πρωταγωνίστρια και ρυθμιστής του διεθνούς

εμπορίου. Άλλοτε ως χώρα με τις μεγαλύτερες εισαγωγές (iron ore) και άλλοτε με τις μεγαλύτερες εξαγωγές (containers).

Η Κίνα στο πρώτο μισό του 2011, παρουσίασε εισαγωγές της τάξης των 144 billion dollars και εξαγωγές της τάξης 157,2 billion dollars. Παρουσίασε δηλαδή **εμπορικό πλεόνασμα** ύψους **13 billion \$**.

Asian Ports - Singapore

→ Στοιχεία βρήκαμε και για το λιμάνι της **Σιγκαπούρης**, σύμφωνα με δεδομένα του “*Maritime and Port Authority of Singapore*” τη περίοδο **Jan. – May 2011 μετακινήθηκαν 12,1 εκατομμύρια TEU’s**, αύξηση κατά 3,4 % σε σχέση με το throughput της περιόδου 2010, που ανήλθε στα 11,7 εκατομμύρια TEU’s. *²¹

Asian Ports – India

Στο hellenicshippingnews.com, την 6/4/2011 αναρτήθηκε ένα ενδιαφέρον άρθρο (*²²) σχετικά με τα λιμάνια της Ινδίας, τα οποία παρουσίασαν αύξηση 5% το πρώτο τρίμηνο του 2011 (σε σχέση με το αντίστοιχο του 2010) αφού διαχειρίστηκαν **4,27 εκατομμύρια TEU’s**. Συγκεκριμένα τα λιμάνια που αναφέρει το άρθρο ήταν τα εξής :

- *Gateway Terminal (A.P. Moller – Maersk)*
- *Nhava Sheva International Container Terminal (DP World)*
- *Nehru*

European Ports

Σε κοινή έρευνα που δημοσιεύτηκε από το “*Hacket Associates*” και το “*Bremen Institute of Shipping Economics and Logistics*” αναφέρεται ότι για τη περίοδο Ιανουαρίου 2011, εισήχθησαν στην Ευρώπη **2 million TEU’s**. Σημειώθηκε έτσι μια **αύξηση 16 %** σε σχέση με τη περίοδο Ιανουαρίου 2010. Στην έρευνα συμμετείχαν έξι ευρωπαϊκά λιμάνια τα οποία ήταν :

- Le Havre
- Antwerp
- Zeebrugge
- Rotterdam
- Bremen / Bremerhaven
- Hamburg

²¹ HSN, “Singapore posts higher box volumes in May” 14-6-2011

²² “Port Nehru container traffic breaks record” 5-4-2011, (<http://www.home-harbor.com/index.php/public-home/7007-home-harbor-singapore-posts-higher-box-volumes>)

Επίσης παραθέτουμε στοιχεία (*²³) για τη περίοδο **Jan. – Apr 2011**, όπου το λιμάνι Bremen / Bremerhaven διαχειρίστηκε **1,9 million TEU's**, έναντι του Hamburg που διαχειρίστηκε **2,1 million TEU's**. Και τα δύο throughputs ξεπερνούν σε μεγάλο βαθμό τα volumes του 2010.

Στόχος των παραπάνω στατιστικών στοιχείων είναι να δείξουμε ότι υπάρχει μία ανοδική τάση στα volumes των containerships και στην Ευρώπη, δείγμα του ότι ο κλάδος ξεπερνά την ύφεση.

U.S. Ports

Η Golden Destiny στην έκθεση του Μαΐου 2011, αναφέρει μία **αύξηση στις εξαγωγές containers** από τις Ηνωμένες Πολιτείες κατά **11.6 %** τον μήνα Μάιο, κάτι που αποτελεί το μεγαλύτερο ποσοστό από το 2008. Προορισμοί των εξαγωγών αναπτυσσόμενες χώρες όπως η Κίνα και η Βραζιλία, καθώς και η Ιαπωνία.

Αυτή η έκρηξη εξαγωγών από τη πλευρά των Η.Π.Α. **μείωσε και το εμπορικό έλλειμμα** στα 43, 7 δις δολάρια με τις εξαγωγές να ανέρχονται στα 175,6 δις \$ και τις εισαγωγές στα 219,2 δις \$. Σε έναν πολύ ενδιαφέροντα πίνακα του *Journal of Commerce* παραθέτουμε τους top – 7 προορισμούς των container φορτίων που εξάγονται από τις Η.Π.Α. Αυτοί είναι :

	US Containerized Exports
China	209.639 TEU's
Japan	76.542 TEU's
S. Korea	58.122 TEU's
Taiwan	50.964 TEU's
Hong Kong	40.725 TEU's
Brazil	31.701 TEU's
India	30.794 TEU's

ΠΗΓΗ : *Journal of Commerce*, May 2011

Όπως βλέπουμε οι εξαγωγές προς Κίνα κατέχουν τη μερίδα του λέοντος.

²³ "Bremen reports record box traffic" 8-6-2011,

(<http://www.joc.com/portsterminals/bremenbremerhaven-reports-record-box-traffic>)

Στρατηγικές κινήσεις των μεγάλων liner

Έχοντας ως δεδομένο βάσει των στοιχείων που παραθέσαμε παραπάνω ότι το διεθνές εμπόριο βρίσκεται σε τροχιά ανόδου, μένει να δούμε και ποια είναι η στάση των μεγάλων εταιρειών containerships. Σε όλη τη διάρκεια της έρευνας συγκεντρώσαμε αρκετές πηγές που αφορούν επενδύσεις σε σύγχρονα containerships, εγκαινίαση νέων γραμμών (κύριων και υποστηρικτικών) κλπ

Στόχος παραμένει να προσφέρουμε μία σφαιρική άποψη για τον containership sector.

→ Ξεκινώντας την ανάλυση των στρατηγικών κινήσεων των εταιρειών, η **Maersk** συμφώνησε με το ναυπηγείο της Daewoo, την **κατασκευή 10 containerships χωρητικότητας 18.000 TEU's έκαστο**. Πρόκειται για πλοία γίγαντες που θα εξυπηρετούν τη γραμμή Ασία – Ευρώπη προσφέροντας οικονομίες κλίμακας και η συνολική επένδυση ανέρχεται στα **1,9 billion \$**.

→ Την ίδια στρατηγική ακολουθεί και η κινεζική **OOCL** (Overseas Orient Container Line) η οποία σχεδιάζει παραγγελίες για containerships χωρητικότητας 13.000 TEU's.

Επίσης μεγάλες αλλαγές συμβαίνουν και στο intra-regional εμπόριο της Ασίας

→ Στο hellenicshippingnews.com την 8/3/2011 διαβάζουμε ότι η **Evergreen** δημιουργεί νέα γραμμή Βόρειος Κίνα – Ινδονησία, προσβλέποντας κέρδη από τη μεγαλύτερη καταναλωτική αγορά της Ασίας

→ Επίσης, τα μέλη της **Grand Alliance** (Hapag-Lloyd, NYK, OOCL) εντείνουν τις μεταφορές ανάμεσα σε Κίνα, Ιαπωνία, Βιετνάμ στέλνοντας παράλληλα φορτία (shipments) trans-Pacific στη Δυτική Ακτή, στο λιμάνι του Los Angeles

Δημιουργούνται νέες γραμμές

→ Η **MOL** (Mitsui OSK Lines) εισάγει τη γραμμή N. Europe – West Africa μεταφέροντας προϊόντα από Ασία και Αμερική με προορισμό την Αφρική.

→ Η γαλλική **CMA-CGM** εισάγει τη γραμμή N.Europe – India – West Asia, προσδοκώντας να επωφεληθεί από την άνοδο του εμπορίου

Διεύρυνση της διώρυγας του Παναμά

Ένα στοιχείο που θεώρησα σημαντικό να αναφερθεί είναι η διεύρυνση του Παναμά, καθώς προκύπτει έμμεση συσχέτιση με την ανάπτυξη του εμπορίου. Στο hellenicshippingnews.com την 19/6/2011, διαβάζουμε ένα ενδιαφέρον άρθρο (*²⁴), σύμφωνα με το οποίο η διώρυγα του Παναμά κτισμένη με standards της δεκαετίας του '60, **αδυνατεί να ακολουθήσει τις τάσεις γιγαντισμού των πλοίων.**

Σαν αποτέλεσμα έχανε πολλά φορτία, αφού προτιμούνταν γειτονικά λιμάνια και περάσματα πω η Κόστα Ρίκα, το Miami και άλλα. Όπως είδαμε και πιο πάνω, τα containerships είναι τύπου post-panamax, και συνεχώς αυξάνεται το μέγεθος τους προκειμένου να εφαρμόζουν οικονομίες κλίμακας.

Με την επένδυση 5,25 billion dollars που αναμένεται να κοστίσει η διάνοιξη του καναλιού, θα **περνάει πλέον τριπλάσια ποσότητα εμπορεύματος εξυπηρετώντας τα μεγάλα καράβια.**

Ως εδώ είδαμε λοιπόν, ότι υπάρχει μία γενική τάση αυτή τη στιγμή στον containership sector που ευνοεί την ανάπτυξη του διεθνούς εμπορίου. Τα volumes είναι μεγαλύτερα από τα αντίστοιχα των ετών 2009 και 2010 σύμφωνα με τα στοιχεία που παίρνουμε από τα λιμάνια και οι εταιρείες μπαίνουν σε μια καινούρια περίοδο παραγγελιών. Ας δούμε πως προβλέπονται τα πράγματα για το μέλλον του containership sector.

Containership Sector – Future prospects

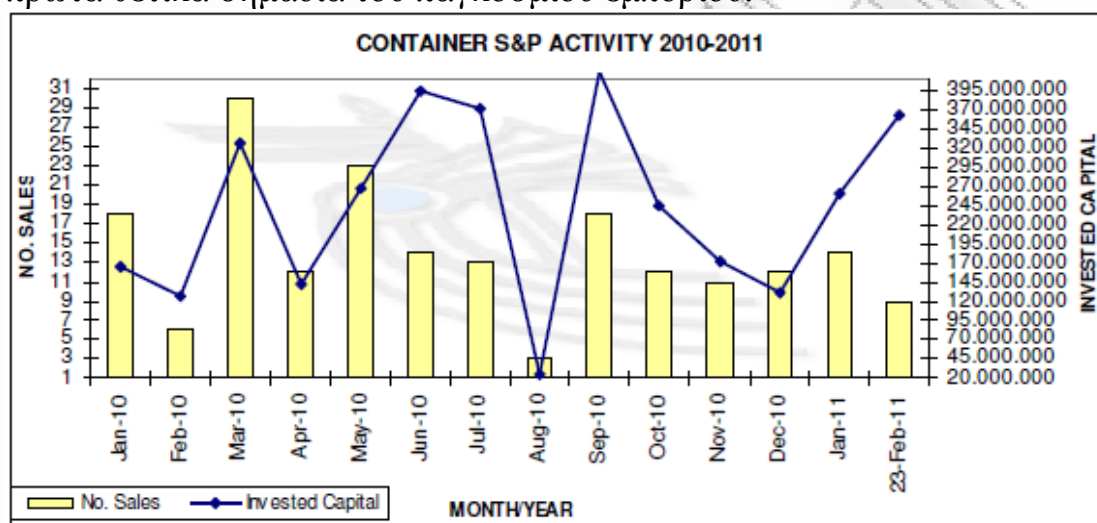
Σε άρθρο της εφημερίδας “Shipping & Finance” τον Ιούνιο του 2011, βρήκα το κατάλληλο ερέθισμα προκειμένου να γράψω τον επίλογο της ενότητας για την αγορά των containerships. Σύμφωνα λοιπόν με τη “Global Industry Analysts” η **αγορά των containers αναμένεται να φτάσει τα 731,8 εκατομμύρια TEU’s μέχρι το 2017.**

Έχοντας ως δεδομένο τις νωπές μήνες της ναυτιλιακής κρίσης που σάρωσε προς τα κάτω τις εισαγωγές – εξαγωγές μεγάλων χωρών το 2009, αλλά και το volume των containers που διακινήθηκαν το 2010 το οποίο ανήλθε στα 150 εκατομμύρια TEU’s, μου είναι δύσκολο να πιστέψω ότι το εμπόριο θα αναπτύσσεται σταθερά κατά 100 εκατομμύρια

²⁴ “Panama Canal expansion, a game changer”, Alex Leff, 18-6-2011

TEU's κάθε χρόνο μέχρι το 2017. Πόσο μάλλον εάν αναλογιστούμε το ότι η αγορά εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τις διεθνείς πολιτικοοικονομικές καταστάσεις χωρών-γранаζιών της παγκόσμιας οικονομίας, φαινόμενα πληθωρισμών κλπ, γεγονότα για τα οποία κανείς δεν είναι σίγουρος αν θα εξαλειφθούν τα επόμενα χρόνια.

Αδιαμφισβήτητα, οι πλοιοκτήτες containerships κράτησαν μια σωστή στάση κατά τη διάρκεια της κρίσης, περιορίζοντας στο αναγκαίο τις παραγγελίες για νεότευκτα. Παρατηρούμε όμως ότι από το 2010 έχουν στραφεί σε πολλές παραγγελίες, παίρνοντας ίσως θάρρος από τα πρώτα θετικά σημάδια του παγκοσμίου εμπορίου.



ΠΗΓΗ: GOLDEN DESTINY Feb 2011

Ανακεφαλαιώνοντας, θα προτιμούσα μία πιο σφικτή πολιτική στο θέμα expansion της χωρητικότητας του στόλου, τουλάχιστον μέχρι το 2013 ώστε να βεβαιωθούμε για τις προθέσεις της ζήτησης. Σαφώς, ευχή όλων είναι το 2017 το παγκόσμιο εμπόριο να φτάσει τα 732 million TEU's.
(*²⁵)

²⁵ "Global Maritime Containerization market to reach 731,88 million TEU's by 2017" Global Industry Analysts Research, Jul 2011

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 : Η ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΣΤΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑ

Η διάθεση κεφαλαίων από τράπεζες με τη μορφή δανείων στη ναυτιλία, αποτελεί μία από τις τρεις μορφές χρηματοδότησης που είδαμε και πιο πάνω (ίδια κεφάλαια και χρηματιστηριακή χρηματοδότηση οι άλλες δύο). Στα χρόνια προ της χρηματοπιστωτικής κρίσης – και της κρίσης που επακολούθησε στη ναυτιλία – πολλές τράπεζες μοίραζαν σωρηδόν ναυτιλιακά δάνεια τα οποία χρησιμοποιούνταν για επενδυτικά προγράμματα shipbuilding, ή για να καλύψουν βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις των ναυτιλιακών εταιρειών. Όπως είναι φυσικό μετά τη κρίση οι τράπεζες επανεξέτασαν το πελατολόγιο τους, και όπως έπραξαν σε πολλά άλλα sectors, έτσι και στη ναυτιλία περιόρισαν τα δάνεια προς πάσα κατεύθυνση.

Την ίδια στιγμή κάποιες ναυτιλιακές εταιρείες λόγω της κατακόρυφης πτώσης των ναύλων άρα και των εσόδων που είχαν, εμφάνισαν σημάδια έλλειψης ρευστότητας και πλέον ήταν επιτακτική η ανάγκη για αναπροσαρμογή των υπαρχόντων δανείων τους, ή για την έκδοση καινούριων. Όπως γίνεται λοιπόν κατανοητό υπάρχει σύγκρουση συμφερόντων ανάμεσα στις δύο πλευρές, στα χρόνια μετά της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Ας δούμε όμως τα πράγματα από την αρχή.

3.1 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΚΑΙ ΠΟΙΑ Η ΣΧΕΣΗ ΤΟΥΣ ΜΕ ΤΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑ

Όπως προείπαμε, η προηγούμενη δεκαετία χαρακτηρίστηκε από πολλούς «χρυσή» όσον αφορά τις τράπεζες και τις επενδυτικές τους βλέψεις. Δημιουργήθηκαν μεγάλοι όμιλοι και στις δύο πλευρές του Ατλαντικού, δούλεψαν πολλά projects με σκοπό πάντα το κέρδος, κάτι που απέφερε τεράστια ενεργητικά στις τράπεζες.

Αν έπρεπε να χωρίσουμε τις τράπεζες σε κατηγορίες ανάλογα με το αντικείμενο ενδιαφέροντος τους, τότε η κατηγοριοποίηση θα είχε ως εξής :

- *Οι εμπορικές τράπεζες*, λειτουργούν με δίκτυο καταστημάτων, είναι τράπεζες καταθέσεων και παίζουν ρόλο συμβούλου σε ιδιώτες και εταιρείες, παραδείγματα τέτοιων εταιρειών είναι η LCL στη Γαλλία, η Bank of America στις Η.Π.Α κλπ
- *Τα ιδρύματα που συνδυάζουν τις δραστηριότητες των τραπεζών καταθέσεων και εκείνες των επενδυτικών τραπεζών*. Τέτοιες είναι η JP Morgan, η BNP Paribas κλπ
- *Οι καθαρά επενδυτικές τράπεζες*, οι οποίες προσφεύγουν στις αγορές για να χρηματοδοτήσουν τις δραστηριότητές τους, είτε

ως σύμβουλοι είτε ως επενδυτές. Παράδειγμα τέτοιας τράπεζας η Goldman Sachs

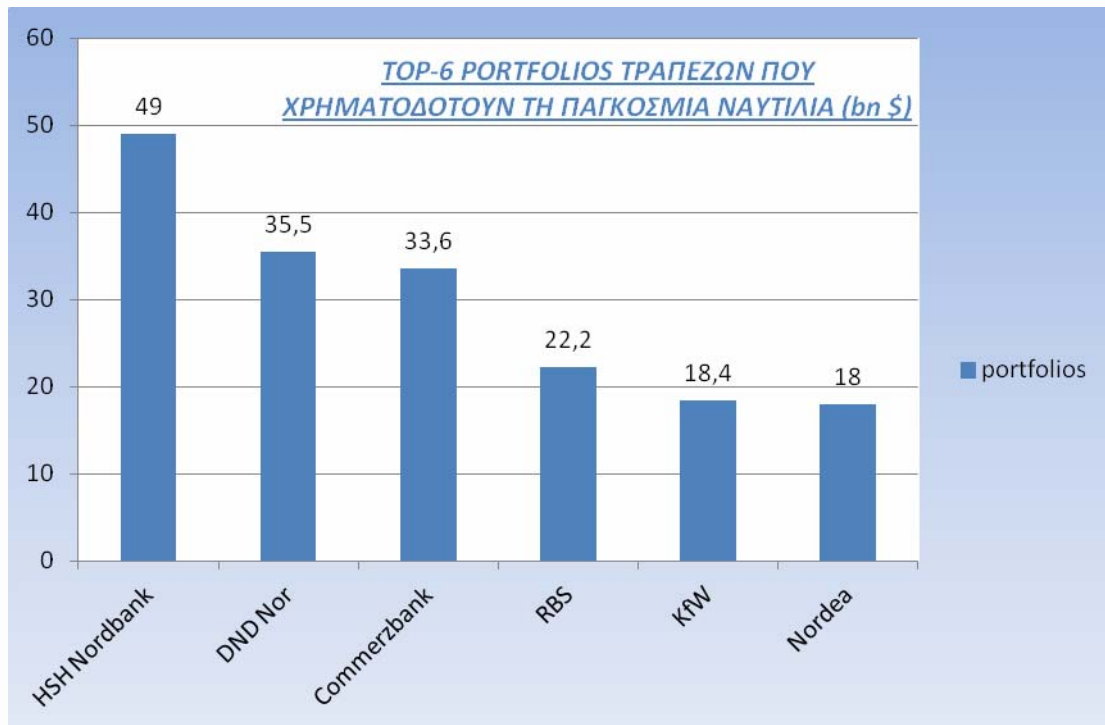
→ Τα παλαιότερα χρόνια ο δείκτης χρηματοδότησης στην αγορά ενός πλοίου ήταν 80/20. Δηλαδή το 80 % της επένδυσης προερχόταν από ένα ναυτιλιακό δάνειο που στην ουσία ήταν χρηματοδότηση της τράπεζας, και ένα 20 % έβαζε ο πλοιοκτήτης από τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης του. Ο τελευταίος καλούταν να αποπληρώσει την τράπεζα σε συγκεκριμένο χρονικό διάστημα (κάποια έτη) με λεφτά τα οποία προέρχονταν από την εμπορική απασχόληση του πλοίου, τα ναύλα δηλαδή.

→ Σήμερα και μετά από όσα έχουν προηγηθεί σε παγκόσμιο οικονομικό-τραπεζικό-ναυτιλιακό επίπεδο ο δείκτης χρηματοδότησης πέφτει στο 60 – 62 % στη καλύτερη περίπτωση. Είναι φανερό ότι οι τραπεζίτες προσπαθούν να ακολουθήσουν μία πιο προσεκτική πολιτική στα δάνεια που παρέχουν έχοντας πάντα υπόψη τις συνθήκες που καθιστούν το ναυτιλιακό περιβάλλον ακόμη και σήμερα ασταθές. Από τη μεριά τους οι πλοιοκτήτες στρέφονται σε πιο οικονομικές λύσεις όπως τα second hand vessels των οποίων οι αγοραπωλησίες άνθισαν τα χρόνια της κρίσης, ή αναζητούν από αλλού χρηματοδότηση με έξυπνες κινήσεις.

3.2 ΕΡΕΥΝΑ ΤΗΣ PETROFIN RESEARCH ΓΙΑ ΤΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

Από την τελευταία έρευνα της Petrofin Research για τις τάσεις των χρηματοδοτήσεων στη ναυτιλία προκύπτουν προκύπτουν ενδιαφέρουσες πληροφορίες. Όπως το ότι στα 500 bn \$ εκτιμάται ότι ανέρχεται σήμερα το παγκόσμιο ναυτιλιακό χαρτοφυλάκιο των τραπεζών. Από αυτά τα 420 bn \$ εκτιμάται πως έχουν εκταμιευθεί και τα υπόλοιπα 80 bn \$ είναι απλώς συμφωνημένα.

Το σύνολο του ναυτιλιακού χαρτοφυλακίου βρίσκεται στα χέρια 40 τραπεζών που δραστηριοποιούνται στη σύναψη ναυτιλιακών δανείων. Το μεγαλύτερο χαρτοφυλάκιο διεθνώς ανήκει στη **HSH Norbank**, πρόκειται για **δάνεια ύψους 49 δις. δολαρίων**, στη δεύτερη θέση ακολουθεί **η DNB Nor** με **χαρτοφυλάκιο 35,5 δις. δολ.**, στην τρίτη θέση η **Commerzbank με 33,6 δις.**, **στην τέταρτη θέση η RBS με 22,6 δις.**, στην **πέμπτη θέση η KfW με 18,4 δις.** και στην **έκτη θέση η Nordea με 18 δις. δολάρια.** Ας δούμε το διάγραμμα.



Τραπεζική χρηματοδότηση της ελληνικής ναυτιλίας

Τον Μάρτιο του 2011 δημοσιεύτηκε η δέκατη ετήσια έρευνα της Retrofin (10th annual research report) σχετικά με τη τραπεζική χρηματοδότηση και τη ναυτιλία. Σύμφωνα με την έρευνα, οι επενδύσεις σε ναυτιλιακά δάνεια ελληνικών ναυτιλιακών αγγίζουν τα 66,2 bn \$ εμφανίζοντας πτώση 1,17 % σε σχέση με το 2009. Αντίστοιχα για τα έτη 2008 και 2009 η πτώση άγγιξε το 8,48 %, γεγονός που καταδεικνύει την αλλαγή στρατηγικής από τις τράπεζες στο θέμα των ναυτιλιακών δανείων που παρείχαν στα χρόνια πριν τη κρίση στη ναυτιλία.



Αξίζει να σημειωθεί βάσει της έρευνας ότι το ελληνικό loan book, δηλαδή ελληνικές ναυτιλιακές εταιρείες που είχαν δεχθεί δάνεια από μεγάλα τραπεζικά συγκροτήματα, παρουσίαζε ικανοποιητικό δείκτη loan repayment, γύρω στο 12 % κάθε χρόνο, περίπου δηλαδή 8 bn \$ σε return.

Κάποιες τράπεζες εμφανίστηκαν πιο ελαστικές απέναντι στην ελληνική ναυτιλία αφού είχαν στα χέρια τους απτές αποδείξεις για την ικανότητα των Ελλήνων πλοιοκτητών να ξεπερνούν τις όποιες κρίσεις ναυτιλιακές και οικονομικές αλλά και να επενδύουν τη κατάλληλη χρονική στιγμή. Έτσι λοιπόν, πεποίθηση τους είναι πως με μειωμένη χρηματοδότηση στο 60 %, και ταυτόχρονη κάλυψη των υποχρεώσεων των ναυτιλιακών εταιρειών από τα υπόλοιπα δανείων τους, οι μεγάλες τράπεζες πιστεύουν στη συνέχιση της καλής και διαχρονικής τους σχέσης με την ελληνική ναυτιλία.

Παρ' όλα αυτά, άλλων τραπεζών η στάση ήταν αμετακίνητη, κάτι πολύ φυσιολογικό στα χρόνια 2008 και 2009 όπου η αβεβαιότητα κυριαρχούσε στις αγορές και οι περισσότερες τράπεζες ήταν εκτεθειμένες.

→ Τράπεζες λοιπόν οι οποίες αποφάσισαν να περιορίσουν το shipping exposure ήταν οι :

- Royal Bank of Scotland (RBS)
- HSH
- LLOYDS
- NATIXIS
- Bank of Ireland

Κάπως έτσι λοιπόν δόθηκε η ευκαιρία σε νέες και μη κορεσμένες από τη χρόνια ενασχόληση τους στις αγορές τράπεζες, να μπουν στο shipping industry. Ποιες οι χώρες προέλευσης τους λοιπόν ;

Σύμφωνα με την έρευνα της Petrofin, επενδυτικό ενδιαφέρον προκύπτει από τις Σκανδιναβικές χώρες και τις χώρες της Ανατολής.

Μεγάλες βόρειο-ευρωπαϊκές τράπεζες όπως η DNB Nor, η NordLB επενδύουν σε χαρτοφυλάκια της ναυτιλίας αυξάνοντας έτσι σε ποσοστό από 6 – 12 % σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια. Το target group χωρών που οι συγκεκριμένες τράπεζες θέλουν να επιτύχουν deals είναι η Ελλάδα, οι Βόρειες Χώρες, οι Η.Π.Α και χώρες της κεντρικής Ασίας.

Κινεζικές τράπεζες

Επίσης τράπεζες της Κίνας έχουν εκδηλώσει ενδιαφέρον να χρηματοδοτήσουν την κατασκευή караβιών ελλήνων πλοιοκτητών σε κινεζικά ναυπηγεία. Μία επένδυση που θα αγγίξει τα 10 bn \$, και γίνεται

στα πλαίσια των καλών σχέσεων που έχουν οι δύο χώρες μετά και την έλευση της COSCO στο λιμάνι του Πειραιά το 2010. Πληροφοριακά να αναφέρουμε ότι οι κινεζικές τράπεζες που θα λάβουν μέρος στο project είναι οι :

- Bank of China, Export – Import Bank of China, China Development Bank

Σε άλλο σημείο του κεφαλαίου θα αναφερθούμε διεξοδικά στις κινήσεις που έχουν γίνει από ξένες τράπεζες και ελληνικές ναυτιλιακές εταιρείες για παροχή δανείων, μέσα στο χρονικό διάστημα εκπόνησης της διπλωματικής αυτής εργασίας (02/2011 – 07/2011)

Συνεχίζοντας λοιπόν την έρευνα της Petrofin, διαβάζουμε για την αδυναμία των ελληνικών τραπεζών να χρηματοδοτήσουν τη ναυτιλία. Χαρακτηρίζονται από «ανεπάρκεια κεφαλαίου, έλλειψη ρευστότητας και υπερ-έκθεση»

→ Τα χαρτοφυλάκια των ναυτιλιακών δανείων των ελληνικών τραπεζών ανέρχονται στα 15,5 bn \$

→ Τα χαρτοφυλάκια ναυτιλιακών δανείων ξένων τραπεζών αλλά με επενδύσεις στην ελληνική ναυτιλία ανέρχονται στα 35,8 bn \$

Ευρωπαϊκές τράπεζες

Η έρευνα αναφέρει πως ο αριθμός των τραπεζών που έχουν σχέση με την ελληνική ναυτιλία και τη χρηματοδότηση της είναι 39. Οι πρώτες δέκα τράπεζες (top-10) καλύπτουν το **63,1 %** της αγοράς και με διάφορες μορφές εξαγορών ή συγχωνεύσεων καταφέρνουν να διατηρούν τη μερίδα του λέοντος. Παραδείγματα αποτελεί η συγχώνευση των χαρτοφυλακίων των Deutsche Schiffsbank και Commerzbank, Dresdner bank, αλλά και της βελγικής Fortis Bank με τη BNP Paribas.

Οι ευρωπαϊκές τράπεζες είχαν τη μερίδα του λέοντος το 2010, στις παροχές δανείων (ποσοστό 97 %) σε ελληνικές ναυτιλιακές. Ένα σύντομο Top -10 των τραπεζών αυτών :

BANKS	Total exposure in greek shipping
Royal Bank of Scotland	12,43 bn \$
Deutsche Schiffsbank	5,55 bn \$
Credit Suisse	4,50 bn \$
HSH Nordbank	3,12 bn \$
National Bank of Greece	3 bn \$

DNB Nor	2,87 bn \$
Emporiki Bank	2,73 bn \$
DB-Deutsche Shipping	2,61 bn \$
Marfin Egnatia	2,48 bn \$
Alpha Bank	2,47 bn \$

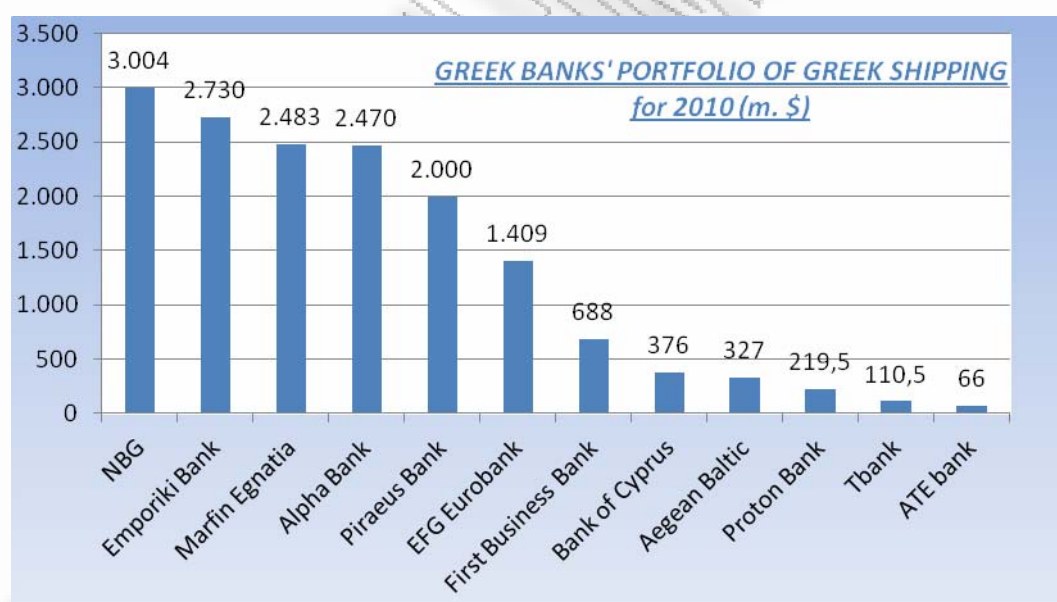
Η παρουσία γερμανικών τραπεζών στη χρηματοδότηση της ελληνικής ναυτιλίας ανέρχεται στο 26.95 % το 2010.

Ελληνικές τράπεζες

Όσον αφορά τις ελληνικές τράπεζες που χρηματοδοτούν την ελληνική ναυτιλία πλαισιώνουν τη πρώτη δεκάδα είναι :

- NBG
- Emporiki Bank
- Marfin
- Alpha Bank

Ας δούμε το portfolio τους σε διάγραμμα



Η έρευνα τελειώνει με την αναφορά της στις τράπεζες που ξεχώρισαν το 2010 στους κύκλους εργασιών τους και αυτές που παρουσίασαν negative growth.

Ως “*star performers*” χαρακτηρίζονται από τη Petrofin οι :

- BNP Paribas,
- DNB Nor,
- DVB,
- ABN Amro,
- HSBC,
- DB Deutsche Shipping,
- Nordea,
- ING and
- China Exim

Ως “*most negative performing banks*” αν και υπάρχουν πολλές τον αριθμό η Petrofin ορίζει τις :

- HSH Nordbank
- RBS

(ΠΗΓΗ : <http://www.petrofin.gr/Upload/PetrofinBankResearch-end2010.pdf>)

3.3 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΡΕΥΝΑ ΤΗΣ PETROFIN

Μέσα σε λίγες σελίδες προσπαθήσαμε να αναλύσουμε τα σημαντικά τμήματα της έρευνας της Petrofin για το 2010, η οποία αριθμεί 33 σελίδες. Ανακεφαλαιώνοντας λοιπόν θα ήθελα να σταθούμε στα εξής :

- Πρέπει να θεωρείται δεδομένη η διαφορετική προσέγγιση των τραπεζών σε θέματα ναυτιλιακών δανείων
- Οι τράπεζες θα συνεχίσουν να χρηματοδοτούν τη παγκόσμια και ελληνική ναυτιλία, καθώς πάντα προκύπτουν ευκαιρίες για επενδύσεις και κέρδη
- Με τη μικρότερη ανάμειξη τους σε χρηματοδοτήσεις (που ποσοστιαία μεταφράζεται σε 60 %) καλούν τους πλοιοκτήτες πλέον με την υπεύθυνη στάση τους να «τρέξουν» επενδυτικά προγράμματα κατασκευής πλοίων
- Οι ελληνικές τράπεζες παρότι διαθέτουν μικρό χαρτοφυλάκιο βρίσκονται στη πρώτη δεκάδα χρηματοδότησης της ελληνικής ναυτιλίας
- Πολλές επενδύσεις γίνονται και από την Royal Bank of Scotland
- Οι γερμανικές τράπεζες κατέχουν το ¼ στις χρηματοδοτήσεις της ελληνικής ναυτιλίας

3.4 ΠΟΙΑ Η ΚΙΝΗΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ ΤΟ 2011

Όπως αναφέραμε πιο πάνω Νορβηγικές, Ολλανδικές και Κινεζικές τράπεζες έχουν εκδηλώσει ενδιαφέρον για να χρηματοδοτήσουν επενδυτικά προγράμματα της ελληνικής ναυτιλίας. Ας δούμε τις περιπτώσεις πιο αναλυτικά.

ΜΑΡΤΙΟΣ 2011

→ Γίνεται γνωστή η περαιτέρω χρηματοδότηση ύψους 50 εκ. δολαρίων, σε επέκταση ήδη υπάρχουσας πίστωσης 384 εκ. δολαρίων που εξασφάλισε η **Navios Maritime Partners** από τη γερμανική **Commerzbank** και την ολλανδική **DVB Bank**. Η χρηματοδότηση θα κατευθυνθεί στην αποπληρωμή των Navios Fulvia και Navios Melodia (DWT 179,100/ 2010) τα οποία αγοράστηκαν από την μητρική Navios Maritime Holdings έναντι 177 εκ. δολαρίων.

→ Υπογραφή δανειακής σύμβασης 203.4 εκ. δολαρίων από την **Danaos Corporation** με την κινεζική **CEXIM**, μετά την έγκριση των αρμόδιων κινεζικών αρχών. Τα χρήματα θα κατευθυνθούν στην αποπληρωμή τριών containers των 8.500 TEU που ναυπηγούνται στην Jiangnan Changxing.

ΑΠΡΙΛΙΟΣ 2011

→ Ολοκλήρωσε το πρόγραμμα αναχρηματοδότησης των δανείων της η **Danaos Corporation** του ομίλου Κούστα. Όπως ανακοίνωσε η εταιρεία στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης, το σύνολο της συμφωνίας αφορά νέες συμφωνίες με τις τράπεζες συνολικού ύψους 818 εκατ. δολαρίων. Με τα ποσά αυτά θα καλυφθεί πλήρως η χρηματοδότηση για την κατασκευή 13 πλοίων μεταφοράς κοντέινερ, που θα έχει ολοκληρωθεί έως τα μέσα του 2012.

Στο ποσό των 818 εκατ. δολαρίων περιλαμβάνονται και 203 εκατ. δολάρια τα οποία η εταιρεία θα λάβει από κοινοπραξία τραπεζών με επικεφαλής την Export-Import Bank της Κίνας. Σύμφωνα με τη Danaos, η συμφωνία αναδιάρθρωσης εκτείνεται έως το 2018.

→ Δανειακή σύμβαση ύψους 800 εκατ. δολαρίων συνήψε η **DryShips** του Γιώργου Οικονόμου με ξένες και ελληνικές τράπεζες προκειμένου να χρηματοδοτήσει τις επενδύσεις της στα drill ships. Επικεφαλής του κοινοπρακτικού δανείου, όπως ανακοίνωσε η εταιρεία, είναι η **Nordea**

και η ABN AMRO, ενώ συμμετέχουν η DVB Bank, η Deutsche Bank και η Εθνική Τράπεζα

ΙΟΥΝΙΟΣ 2011

→ Η **Safe Bulkers** ανακοινώνει ότι εισέρχεται σε 3 credit agreements με τραπεζικά ιδρύματα της Ιαπωνίας. Πρόκειται για τα Japan Bank for International Credit (JBIC) και Citibank Japan, όπου θα της αποφέρουν το ποσό των 122,4 m. \$. Τα λεφτά θα επενδυθούν στη κατασκευή τριών Post Panamax Vessels στα ιαπωνικά ναυπηγεία. Η χρηματοδότηση γίνεται στα πλαίσια του newbuilding program της εταιρείας.

→ Σε αυτό το σημείο αξίζει να αναφέρουμε μία είδηση σχετικά με τη **MAERSK** και την έκδοση ομολόγου (bond) προκειμένου να αποκομίσει κέρδη από 500 εκ. ευρώ μέχρι 1 δις ευρώ. Ενώ ενδιαφέρον για την αγορά έχουν εκδηλώσει οι εξής τράπεζες : Barclays Capital, ING, JP Morgan Chase, Nordea. Επίσης ομολόγο εξέδωσε και το 2009, εξοικονομώντας 750 εκ. ευρώ. *²⁶

→ Η **Dry Ships** συνεχίζοντας το επενδυτικό της πρόγραμμα στα drillships (με τη θυγατρική της Ocean Rig) ανακοίνωσε ένα επιπλέον δάνειο ύψους 495 m. \$ προκειμένου να αποπληρώσει την αγορά του Ocean Rig Mykonos. Μέσα στο syndicate of lenders της Dry Ships υπάρχει και η **Deutsche Bank**. Αυτή η διαφοροποίηση της Dry Ships για πλοία θαλάσσιων γεωτρήσεων έχει υψηλό δανειακό κόστος, όμως μη ξεχνάμε ότι σε επίπεδο ναυλώσεων εμφανίζεται αρκετά προσοδοφόρα αφού τα δύο drillships Ocean Rig Mykonos και Ocean Rig Corcovado είναι χρονοναυλωμένα για 36 μήνες στη Petrobras αντί 1,1 δις. δολαρίων το καθένα.

3.5 MORGAN STANLEY – ΚΕΡΔΟΣ ΜΕΣΩ ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΑΙΑΣ

Εκτός από τη πεπατημένη οδό, δηλαδή μία ναυτιλιακή εταιρεία να αποζητά από τις τράπεζες δάνεια προκειμένου να χρηματοδοτήσει τις επενδύσεις της, ή να εκδίδει ομολόγα και να ψάχνει πιθανούς αγοραστές ανάμεσα σε μεγάλα τραπεζικά ιδρύματα, υπάρχει και η αντίστροφη διαδικασία. Το παράδειγμα της Morgan Stanley είναι ενδεικτικό.

Σύμφωνα με δημοσίευμα του ηλεκτρονικού τύπου η αμερικάνικη τράπεζα **Morgan Stanley** θα διαχειρίζεται το Cape Size “Anangel

²⁶ Reuters, “MAERSK mulling bond issue” 26-5-2011

Explorer” και μάλιστα έκλεισε ναύλωση 9-11 μηνών προς 10.250 \$/ημέρα. *²⁷

Το ερώτημα που δημιουργείται είναι εύλογο, πως μια τράπεζα με commodity assets & b. \$ ασχολείται με τη ναυτιλία ?

Ο λόγος είναι προφανής, η επίτευξη κέρδους, όχι άμεσου όμως και μη προερχόμενου από τη ναυτιλιακή δραστηριότητα αυτή κάθε αυτή. Το παράδειγμα της Morgan Stanley το οποίο προφανώς μπορεί να ακολουθήσουν και άλλες τράπεζες, είναι απλό και συνάμα ιδιοφυές. Η τράπεζα εισχωρεί στο shipping industry απασχολώντας κάποια καράβια, έτσι κατανοεί καλύτερα τις εμπορευματικές ροές των raw materials. Τα flows αυτά δείχνουν σε ποιες περιοχές του πλανήτη υπάρχει ζήτηση πχ για iron ore, άνθρακα, δημητριακά κλπ, που παράγονται πρωτογενώς αυτές οι πρώτες ύλες, αν εμφανίζουν εποχικότητα ή όχι και τέλος την ελαστικότητα της τιμής αγοράς/πώλησης τους σε σχέση με τις μεταβολές του οικονομικού περιβάλλοντος.

Οι τράπεζες λοιπόν που κινούνται στις διεθνείς αγορές κάνουν trading στα παράγωγα αυτά προϊόντα, ακόμα και στα freight derivatives (εδώ υπεισέρχεται η ενασχόληση τους με τη ναυτιλία). Επιτυγχάνουν hedging στην ημερήσια τιμή των FFA's – Freight Forward Derivatives – στο σύνολο των maritime routes (50 τον αριθμό).

3.6 ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΓΧΩΡΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Στην ετήσια έκθεση των Ελλήνων εφοπλιστών 2010-2011, παρουσιάζονται εξαιρετικά ενδιαφέροντα στοιχεία σχετικά με το ναυτιλιακό συνάλλαγμα και τα ποσά που διακινήθηκαν κινήθηκε τα τελευταία χρόνια.

Στη δεκαετία 2000 – 2010 η ναυτιλία συνεισέφερε 140 δις € σε εισπράξεις από ξένο συνάλλαγμα στην Ελλάδα. Αυτό αντιστοιχεί στο ήμισυ του δημοσίου χρέους της χώρας που το 2009 ισοδυναμούσε με 280 δις. Οι θεαματικές αυτές εισροές οφείλονται σε 750 ναυτιλιακές εταιρείες ελληνικών συμφερόντων. Όμως περίπου το ήμισυ των ανωτέρω 140 δις, επανεξήχθη στο εξωτερικό, δεδομένου ότι οι ναυτιλιακές εταιρείες πληρώνουν για υπηρεσίες παρεχόμενες από άλλες χώρες. Σαφώς η έκθεση τονίζει κάποιες αδυναμίες της εκάστοτε ελληνικής κυβέρνησης να συγκρατήσει το ναυτιλιακό συνάλλαγμα στη χώρα, αλλά αυτό δεν αφορά τα θέματα της εργασίας αυτής.

²⁷ Reuters, “Morgan Stanley hires cheapest ship in 31 months as rents plunge” 19-6-2011

Παρακάτω έχουμε το αναλυτικό διάγραμμα του ναυτιλιακού συναλλάγματος στην Ελλάδα κατά τα έτη 2008 – 2009 – 2010.



Το 2010, τα έσοδα σε ξένο συνάλλαγμα από τη παροχή ναυτιλιακών υπηρεσιών επανήλθαν στην ανοδική πορεία σε αντιδιαστολή με το 2009. Η εξέλιξη αυτή αποτελεί πηγή αισιοδοξίας διότι σημειώθηκε σε έτος σοβαρού δημοσιονομικού προβλήματος και αυξανόμενου δημοσίου χρέους για την Ελλάδα. Τον Δεκέμβρη του 2010, το ναυτιλιακό συνάλλαγμα ανήλθε στα 15,4 δισεκατομμύρια ευρώ, συγκρινόμενο με 13,5 δις το 2009. Ανήλθε έτσι στο 6,72% του ΑΕΠ καλύπτοντας το 35,28% του εμπορικού ελλείμματος.

3.7 ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Κλείνοντας το κεφάλαιο της τραπεζικής χρηματοδότησης οδηγούμαστε στην **αναγκαιότητα** της ύπαρξης αυτής, για τη πορεία και την επέκταση της παγκόσμιας ναυτιλίας. Η παγκόσμια οικονομική κρίση του 2008, και οι κλυδωνισμοί που άφησε στα μεταγενέστερα έτη, οδήγησαν αρκετές τράπεζες στο να αναθεωρήσουν τα επενδυτικά τους ενδιαφέροντα, μειώνοντας την έκθεση τους σε περιπτώσεις που χαρακτηρίζονταν από επενδυτικό ρίσκο.

Η ναυτιλία με τη σειρά της και οι άνθρωποι μέσα σε αυτή, κατάλαβαν ότι το κέρδος δεν είναι πάντα αυτοσκοπός, όπως επίσης ούτε και η αλόγιστη χρήση δανείων, ακόμα και αν αυτά προορίζονταν για κατασκευή πλοίων. Όπως είχε πει και ένας Έλληνας ακαδημαϊκός του εξωτερικού «*πρώτα πρέπει να δημιουργήσεις τη ζήτηση και μετά να την αντιμετωπίσεις*». Οι έλληνες πλοιοκτήτες θα παρατηρούσε κανείς πως συνεχίζουν να παραγγέλλουν πλοία ακόμα και σήμερα, όπου η ναυτιλία κάνει δειλά βήματα προς τα εμπρός. Αρκεί να σκεφτούμε πως το

πλήρωμα του χρόνου έφερε την ελληνική ναυτιλία σε κρίσιμο σταυροδρόμι, αυτό της ανανέωσης του στόλου (μέσης ηλικίας).

Από τη μία μεριά οι κανονισμοί του IMO για απόσυρση όλων των μονοπύθμενων δεξαμενοπλοίων μέχρι το 2011, από την άλλη μεριά η τεχνολογική εξέλιξη στα πλοία bulk carriers και containerships οδήγησαν στους έλληνες πλοιοκτήτες στην ανανέωση του ελληνόκτητου στόλου, εν καιρώ ναυτιλιακής κρίσης και χαμηλών ναύλων. Το εγγύς μέλλον θα δείξει αν αυτή τους η επιλογή αποδειχτεί προσοδοφόρα.

Το τοπίο σχετικά με τις τραπεζικές χρηματοδοτήσεις έχει ξεκαθαρίσει. Δεν έχουν χάσει την εμπιστοσύνη τους απέναντι στην ελληνική ναυτιλία, συνεχίζουν να τη στηρίζουν με δάνεια ακόμη και αν το κάνουν σε χαμηλότερο ποσοστό. Αυτές οι τράπεζες προέρχονται από τη Γερμανία, από χώρες της Β. Ευρώπης, αλλά και από χώρες της Ασίας. Αξίζει να αναφέρουμε ότι τα γερμανικά KG funds αποτελούν το 70 % των νέων κεφαλαίων του ελληνικού container sector. Κάτι ανάλογο συμβαίνει και με τις χρηματοδοτήσεις ναυπηγήσεων πλοίων bulk carriers από χώρες της Ανατολής. Η τραπεζική χρηματοδότηση παραμένει λοιπόν ένα δυνατό χαρτί για τις ελληνικές ναυτιλιακές εταιρείες.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 : ΟΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΕΣ ΑΓΟΡΕΣ ΣΑΝ ΕΙΔΟΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Μία ναυτιλιακή εταιρεία της οποίας η στρατηγική ορίζει την επεκτατική πολιτική (αγορές καινούριων πλοίων, εξαγορές μικρότερων εταιρειών, οριζόντια και κάθετη διαφοροποίηση) σίγουρα στηρίζεται στις επενδύσεις αλλά και στο κεφάλαιο.

Επενδύσεις και κεφάλαιο είναι λέξεις αν όχι ταυτόσημες τότε σίγουρα αλληλοεξαρτώμενες. Πόσοι τρόποι άντλησης κεφαλαίου όμως υπάρχουν ; Στη ναυτιλία οι πιο διαδεδομένοι είναι τρεις (3) :

- Διάθεση ιδίων κεφαλαίων (equity) των μετόχων της εταιρείας
- Finance από μεγάλες τράπεζες με ειδικά χαρτοφυλάκια ναυτιλιακής χρηματοδότησης (δάνεια)
- Εισαγωγή σε κάποια μεγάλη χρηματιστηριακή αγορά

Κατά τα προηγούμενα χρόνια όπου οι τράπεζες με τα δάνεια τους χρηματοδοτούσαν τη ναυτιλία και εν προκειμένω τις αγορές караβιών, η τραπεζική βοήθεια κάλυπτε το 80 % της τιμής του πλοίου, την ώρα που ο πλοιοκτήτης έβαζε μόλις το 20 % της τιμής, λεφτά προερχόμενα από το equity της εταιρείας. Όμως, η χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 και τα παρελκόμενα της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης που ακολούθησε με το κλείσιμο ή τη συρρίκνωση πολλών τραπεζικών ιδρυμάτων, οδήγησε τα τελευταία σε αναδιάρθρωση των στρατηγικών των επενδύσεων τους.

Έτσι λοιπόν σήμερα δεν θα βρούμε καμία τράπεζα να χρηματοδοτεί σε ποσοστό πάνω από 58 – 60 % για επενδύσεις στη ναυτιλία. Στο παρόν κεφάλαιο λοιπόν θα αναλύσουμε όλα εκείνα τα χαρακτηριστικά που συνθέτουν μια χρηματοδότηση μέσα από τις μεγάλες αγορές κεφαλαίου, καθώς επίσης θα δούμε και τις διαδικασίες που απαιτούνται για την εισαγωγή των ναυτιλιακών εταιρειών σε αυτές.

4.1 “ΧΑΡΤΟΓΡΑΦΗΣΗ” ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ – ΣΕ ΠΟΙΕΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΕΣ ΑΓΟΡΕΣ ΚΙΝΕΙΤΑΙ

Οι ελληνικές ναυτιλιακές εταιρείες καλύπτουν σχεδόν όλες τις κατηγορίες (sectors) της ποντοπόρου ναυτιλίας. Διαθέτουν καράβια χύδην υγρού φορτίου, χύδην ξηρού, πλοία εμπορευματοκιβωτίων, πλοία μεταφοράς υγροποιημένου αερίου πετρελαίου, πλοία θαλάσσιας εξόρυξης πετρελαίου (drill ships) κλπ.

Έχοντας ως δεδομένο ότι η Ελλάδα κατέχει το 16 % του παγκόσμιου στόλου σε dwt, συναγωνίζεται μαζί με τη Κίνα στη πρώτη θέση για το ποια χώρα έχει τα περισσότερα πλοία (3.488) και τέλος διαθέτει τους νεότερους στόλους σχεδόν σε όλα τα sector, αυτομάτως

καθίσταται σαφές ότι οι έλληνες πλοιοκτήτες επενδύουν σε νέα projects, επενδύουν σε νέα κεφάλαια.

Το παραπάνω αποδεικνύεται με μία απλή χαρτογράφηση των ελληνικών ναυτιλιακών εταιρειών στις αγορές στις οποίες αναζητούν κεφάλαια. Δίχως χάσιμο χρόνου από τα δεδομένα προκύπτει ότι τη μερίδα του λέοντος κατέχουν οι αμερικάνικες χρηματαγορές της Νέας Υόρκης (NYSE – NASDAQ), αλλά και αυτή του Λονδίνου.

Επειδή το περιεχόμενο της διπλωματικής αυτής εργασίας αναφέρεται στις εισηγμένες στις αμερικάνικες χρηματαγορές ελληνικές ναυτιλιακές εταιρείες, θα σταθούμε ελάχιστα στις αντίστοιχες ελληνικές εισηγμένες στο Λονδίνο.

→ **Ας δούμε ποιες είναι εισηγμένες στον NYSE, καθώς και το sector στο οποίο ανήκουν :**

1) Baltic Trading Limited	Dry Bulk
2) Box Ships Inc	Containers
3) Costamare	Containers
4) Crude Carriers Corp.	Crude Tankers
5) Danaos Corporation	Containers
6) Diana Shipping	Dry Bulk
7) Excel Maritime Carriers Ltd	Dry Bulk
8) Genco Shipping and Trading Ltd	Dry Bulk
9) General Maritime Corporation	Crude Tankers
10) Navios Maritime Holdings	Dry Bulk
11) Navios Maritime Partners L.P	Dry Bulk
12) Paragon Shipping Inc	Dry Bulk / Containers
13) Safe Bulkers Inc	Dry Bulk
14) Tsakos Energy Navigation	Crude-Product Tankers/LNG

→ **Οι ελληνικές εισηγμένες στον NASDAQ είναι :**

15) Capital Product Partners	Product Tankers
16) Diana Containerships Inc	Containerships
17) Dry Ships Inc	Dry Bulk / Drill Ships
18) Euroseas Ltd (Chios Navigation)	Dry Bulk / Containers
19) Freeseas Inc	Dry Bulk
20) Globus Maritime Limited	Dry Bulk
21) NewLead Holdings Ltd	Dry Bulk / Product Tankers
22) OceanFreight Inc	Dry Bulk / Crude Tanker
23) Omega Navigation Enterprises	Product Tankers
24) Seaenergy Maritime Holdings Corp	Dry Bulk
25) Starbulk Carriers	Dry Bulk
26) Stealthgas Inc	LPG / Tankers
27) Top Ships Inc	Product-Crude Tankers / Bulk

Η ελληνική ναυτιλία λοιπόν μετρά 27 εταιρείες εισηγμένες στην αμερικάνικη χρηματαγορά (εκ των οποίων οι 16 δραστηριοποιούνται στο dry bulk)

→ **Αντίστοιχα στο χρηματιστήριο του Λονδίνου LSE (London Stock Exchange) βρίσκουμε τις εξής ελληνικές ναυτιλιακές :**

- Goldenport Holding INC με ειδίκευση στα bulk και στα containerships
- Hellenic Carriers Ltd με ειδίκευση στο bulk

→ **Θεωρώ ότι πρέπει να αναφέρουμε και τις εταιρείες της ελληνικής ακτοπλοΐας οι οποίες εδώ και πάνω από μια δεκαετία βρίσκονται στο ΧΑΑ :**

- ANEK
- ATTICA AE
- Minoan Lines
- Blue Star
- NEL Lines

4.2 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ (ΧΑΑ)

Στο χρηματιστήριο των Αθηνών όπως είδαμε παραπάνω εκπροσωπείται η ναυτιλία από εταιρείες που δραστηριοποιούνται στην ακτοπλοΐα. Πέραν τούτου στο ΧΑΑ θα συναντήσει κανείς μετοχές από εταιρείες της βιομηχανίας, των φαρμάκων, των τροφίμων, κατασκευαστικές, νέων τεχνολογιών κλπ.

→ **Ποια τα κριτήρια εισαγωγής στο ΧΑΑ :**

- Ελάχιστα ίδια κεφάλαια 1.000.000 €
- Κέρδη προ φόρων 3ετίας ύψους τεσσάρων εκατομμυρίων ευρώ (4.000.000 €) , ή όχι λιγότερα από 1.000.000 € κατ' έτος
- Δημοσίευση οικονομικών καταστάσεων για τρεις τουλάχιστον χρήσεις πριν την αίτηση εισαγωγής
- Νομική κατάσταση μετοχών σύμφωνη με τους νόμους και τους κανονισμούς στους οποίους υπόκεινται
 - μετοχές ελεύθερα διαπραγματεύσιμες και αποπληρωμένες
 - μερική απαγόρευση μεταβίβασης μετοχών

Όσον αφορά τις ναυτιλιακές εταιρείες το ΧΑΑ τις διαχωρίζει σε :

- Εταιρείες θαλάσσιας περιήγησης
- Ακτοπλοϊκές
- Εταιρείες ποντοπόρου ναυτιλίας (ΕΕΠΝ)
- Εταιρείες συμμετοχών (holdings)

→ Ποια εταιρεία θεωρείται ΕΕΠΝ, βάσει των κριτηρίων που θέτει το ΧΑΑ;

- Είναι η εταιρία που έχει ως απώτερο σκοπό τη πραγματοποίηση επενδύσεων στη ποντοπόρο ναυτιλία
- Διαθέτει ελάχιστο ύψος ιδίων κεφαλαίων 29.350.000 €
- Το ενεργητικό της εταιρίας επενδύεται σε ποσοστό που δεν πρέπει να υπολείπεται του 75% της συνολικής λογιστικής αξίας του ενεργητικού της, α) στο σύνολο των μετοχών και των ψήφων εταιριών, που είναι πλοιοκτήτριες τεσσάρων τουλάχιστον φορτηγών ποντοπόρων πλοίων και β) σε μετρητά, καταθέσεις και πιστωτικούς τίτλους ισοδύναμης ρευστότητας
- Το υπόλοιπο του ενεργητικού της εταιρίας μπορεί να επενδύεται α) σε μετοχές, που αντιπροσωπεύουν το 10% τουλάχιστον των μετοχών και των ψήφων εταιριών, που είναι πλοιοκτήτριες φορτηγών ποντοπόρων πλοίων, β) σε μετοχές, που αντιπροσωπεύουν το 51% τουλάχιστον των μετοχών και των ψήφων εταιριών, που είναι διαχειρίστριες πλοίων και γ) σε ακίνητα ή κινητά, που εξυπηρετούν άμεσες λειτουργικές ανάγκες της ίδιας της εταιρίας και των εταιριών, σε μετοχές των οποίων έχει αυτή επενδύσει το ενεργητικό της

Το φορολογικό καθεστώς των ΕΕΠΝ είναι ιδιαίτερα ευνοϊκό αφού προβλέπει απαλλαγές από φόρους άμεσους και έμμεσους. Παρ' όλα αυτά καμία εταιρεία της ποντοπόρου ναυτιλίας δεν είναι εισηγμένη στο ΧΑΑ. Κάποιοι αναλυτές βρίσκουν τους λόγους της συγκεκριμένης τάσης στο ότι εξομοιώθηκαν οι προϋποθέσεις εισαγωγής των ΕΕΠΝ με εκείνες που ισχύουν για εταιρείες από άλλους κλάδους της οικονομίας, χρησιμοποιώντας έτσι κριτήρια χρηματοοικονομικά.

Οι κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης που θέτει το ΧΑΑ περιορίζονται στην εξασφάλιση των δικαιωμάτων των μετόχων μειοψηφίας, και στη συμμετοχή και την ψήφο στις γενικές συνελεύσεις.

4.3 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΛΟΝΔΙΝΟΥ (LSE)

Το LSE αποτελεί ίσως τη μεγαλύτερη χρηματαγορά της Ευρώπης. Μαζί με το χρηματιστήριο του Όσλο, καλύπτουν μεγάλο ποσοστό χρηματοδότησης της παγκόσμιας ναυτιλίας.

Τα listing rules που πρέπει να καλύπτει μια εταιρεία για να εισαχθεί στο LSE είναι :

- Νομιμότητα κινητών αξιών
- Ελεύθερη διαπραγματευσιμότητα μετοχών
- Χρηματιστηριακή αξία μετοχών 700.000 λίρες
- Δημοσίευση οικονομικών καταστάσεων που καλύπτουν τουλάχιστον τρεις χρήσεις
- Επάρκεια διαθέσιμων κεφαλαίων

Οι τρόποι εισαγωγής στο LSE όπως και σε κάθε μεγάλο χρηματιστήριο είναι :

- Public Offer
- Placing
- Introduction (χωρίς να αντλήσει κεφάλαια)

Οι κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης που θέτει το LSE εστιάζουν :

- Στον διαχωρισμό του προέδρου και του διευθύνοντος συμβούλου της εταιρείας
- Ύπαρξη ανεξάρτητων διευθυντών, εσωτερικών επιτροπών που ασχολούνται με την εφαρμογή των κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης
- Διενέργεια αποτελεσματικών εσωτερικών ελέγχων
- Δημοσιοποίηση τόσο στο χρηματιστήριο όσο και στο ευρύ επενδυτικό κοινό οποιασδήποτε πληροφορίας θα μπορούσε να αλλάξει την οικονομική της κατάσταση.

→ **Αμέσως λοιπόν γίνεται σαφές όσον αφορά την εταιρική διακυβέρνηση ότι οι κανόνες που θέτει το LSE είναι αυστηρότεροι σε σύγκριση με τους γενικούς που θέτει το ΧΑΑ**

4.4 ΟΜΟΙΟΤΗΤΕΣ – ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΧΑΑ / LSE

Πέρα από τη σύγκριση στους κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης που κάθε χρηματιστήριο θέτει τους οποίους αναλύσαμε παραπάνω, τα δύο χρηματιστήρια παρουσιάζουν τις εξής ομοιότητες..... :

- Τη νομιμότητα των εκδοτών των μετοχών που αποτελούν το αντικείμενο της εισαγωγής
- την εξασφάλιση επαρκούς διασποράς μετοχών, που επιτυγχάνεται όταν οι μετοχές, που αποτελούν αντικείμενο της αίτησης εισαγωγής, κατανέμονται στο κοινό κατά ποσοστό τουλάχιστον 25% του συνόλου των μετοχών της ίδιας κατηγορίας

αλλά συγκεκριμένες και πιο ουσιώδεις διαφορές :

- το όριο για τα ίδια κεφάλαια (1.000.000€ έναντι 700.000 λιρών)
- την ύπαρξη αποπληρωμένων μετοχών (απαραίτητη προϋπόθεση για το ΧΑ – δεκτές και μη αποπληρωμένες μετοχές για FSA)

4.5 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΝΕΑΣ ΥΟΡΚΗΣ

Το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης αποτελείται από τις επιμέρους αγορές του NYSE (New York Stock Exchange), του NASDAQ και του AMEX (American Stock Exchange). Η αμερικάνικη κεφαλαιαγορά διαθέτει πολύ ισχυρά στεγανά, τα οποία δημιουργήθηκαν από το Securities and Exchange Commission των Η.Π.Α. Η συγκεκριμένη επιτροπή κεφαλαιαγοράς θέτει τις προϋποθέσεις και τα νομοθετήματα προκειμένου να δημιουργεί δικλείδες ασφαλείας για να μην καταρρεύσει το αμερικάνικο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Χαρακτηριστικά να αναφέρουμε τρία (3) νόμους στους οποίους στηρίζεται το SEC :

- **Ο νόμος για τους χρηματοοικονομικούς τίτλους του 1933 (Securities Act of 1933)**: ρυθμίζει την έκδοση και διάθεση των τίτλων στο κοινό
- **Ο Νόμος για τα χρηματιστήρια του 1934 (Securities Exchange Act of 1934)**: καθιέρωσε την εποπτεία των αγορών και επέβαλε τις ετήσιες και περιοδικές αναφορές (Annual and Periodic Reports) των εισηγμένων εταιριών, ρυθμίζοντας ταυτόχρονα τις Δημόσιες Προσφορές (Tender Offers)
- **Ο Νόμος Sarbanes-Oxley του 2002 (Sarbanes-Oxley Act)**: αποτελεί την πιο εκτεταμένη μεταρρύθμιση της

χρηματιστηριακής νομοθεσίας των Η.Π.Α. που στοχεύει στην καταπολέμηση λογιστικών σκανδάλων

Διαδικασία εισαγωγής στα χρηματιστήρια της Νέας Υόρκης

Ακολουθείται διαφορετική διαδικασία, και διαφορετικές προϋποθέσεις για ημεδαπές και αλλοδαπές εταιρείες στην αμερικάνικη χρηματαγορά.

→ Για εγγραφή εταιρειών του εσωτερικού απαιτείται :

- Συνολικός αριθμός μετόχων 2.200
- Κέρδη προ φόρων από συνεχείς εμπορικές δραστηριότητες της εταιρίας: τουλάχιστον 10.000.000 \$ για τα τελευταία 3 οικονομικά έτη και ταυτόχρονα 2.000.000 \$ για κάθε ένα από τα προηγούμενα δύο χρόνια

→ Για εγγραφή εταιρειών του εξωτερικού απαιτείται :

- Αριθμός μετόχων, 5.000 παγκοσμίως
- Αριθμός μετοχών που έχουν εκδοθεί, άνω των 2,5 εκατομμύρια παγκοσμίως
- Χρηματιστηριακή αξία μετοχών της εταιρίας, άνω των \$100 εκ. παγκοσμίως
- Για περιπτώσεις εισαγωγής θυγατρικών εταιριών η χρηματιστηριακή αξία πρέπει να είναι άνω των \$60 εκ. παγκοσμίως

Επίσης, στην αμερικάνικη χρηματαγορά συναντάμε αυστηρούς κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης :

- Ύπαρξη πλήθους ανεξάρτητων διευθυντών, έτσι ώστε να μην υπάρχει έννομο συμφέρον κατάχρησης
- Ύπαρξη επιτροπής εταιρικής διακυβέρνησης, η οποία ελέγχει αν εφαρμόζονται οι κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης **και αξιολογεί το διοικητικό συμβούλιο**
- Ύπαρξη επιτροπής αποζημιώσεων που αποτελείται από ανεξάρτητα μέλη
- Συζήτηση για τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις και τετραμηνιαία συζήτηση με τη διοίκηση της εταιρίας και τον ανεξάρτητο ελεγκτή
- Καταγραφή τουλάχιστον μία φορά το χρόνο όλων των διαδικασιών εσωτερικού ελέγχου, της ποιότητας υπηρεσιών της εταιρίας, της πρόσφατης ημερομηνίας ελέγχου ποιότητας

- Συζήτηση για τα αποτελέσματα της εταιρίας, την πολιτικής της και τη διαχείριση κινδύνου
- Γνωστοποίηση στο χρηματιστήριο μία φορά το χρόνο πως εφαρμόζονται οι παραπάνω κανόνες

Η αμερικάνικη χρηματαγορά λοιπόν και η πρόσβαση σε αυτή απαιτεί συγκεκριμένες διαδικασίες που πρέπει να εκτελούνται κατά γράμμα. Η αυστηρότητα που επιβάλλεται σε θεσμούς και διαδικασίες κάνει το αμερικάνικο χρηματοπιστωτικό σύστημα να είναι το κορυφαίο στον κόσμο, προσδίδοντας του όμως συγκεκριμένα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα.....

ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ

- Καλύτερες αποτιμήσεις
- Μεγαλύτερα κεφάλαια που μπορούν να αποκομίσουν οι ναυτιλιακές εταιρίες
- Καλύτερη ανταπόκριση της αμερικάνικης αγοράς στις ανάγκες των εταιριών

ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ

- Υψηλό κόστος στο οποίο θα κληθούν να ανταπεξέλθουν οι εταιρίες που επιθυμούν την εισαγωγή τους
- Η Επιτροπή κεφαλαιαγοράς των Η.Π.Α. (Securities and Exchange Commission – SEC) θεωρείται από τις αυστηρότερες σε παγκόσμιο επίπεδο
- Συμμόρφωση προς τους κανόνες που προβλέπει το Sarbanes-Oxley Act του 2002

(ΠΗΓΗ : Θαλασσινός Ελευθέριος «Νομοθετικό Πλαίσιο εισαγωγής στο χρηματιστήριο»)

→ Σε αυτό το σημείο θεωρώ αρκετά σημαντικό να αναφέρω το παράδειγμα της *TOP Ships Inc*, με το *warning* που δέχθηκε από τον *NASDAQ* εξαιτίας της χαμηλής τιμής της μετοχής της όπως δημοσιεύθηκε στην ηλεκτρονική εφημερίδα "*Hellenicshippingnews.com*"

Σύμφωνα με το άρθρο λοιπόν, η *TOP Ships Inc*. Ελληνική εταιρεία που δραστηριοποιείται στη μεταφορά πετρελαίου και των παραγώγων του δέχθηκε γραπτή προειδοποίηση από τον *NASDAQ* την 28^η Μαρτίου 2011, και η αιτία είναι η συνεχής και επί τριάντα ημέρες χαμηλή πορεία

της τιμής της μετοχής της εταιρείας κάτω από το όριο του 1 \$ ανά μετοχή.

Η έκθεση αναφέρει πως η TOP Ships Inc μέσω της πορείας της μετοχής της παρενέβη τον NASDAQ Listing Rule 5450 (a)(1), και έτσι δίνεται πίστωση χρόνου 180 ημερών στην εν λόγω εταιρεία (26/9/2011) να διορθώσει τα κακώς κείμενα.

Καθίσταται σαφής λοιπόν η αυστηρότητα των κριτηρίων που διέπουν τις εισηγμένες στις αμερικάνικες χρηματαγορές ναυτιλιακές εταιρείες, αλλά και η αμεσότητα που το ίδιο το σύστημα διαθέτει έτσι ώστε εντοπίζει λάθη και δυσλειτουργίες προκειμένου να διορθωθούν.

4.6 TO PUBLIC OFFERING ΚΑΙ ΠΩΣ ΟΦΕΛΕΙ ΜΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Όπως είδαμε και πιο πάνω, τα χρηματιστήρια και η εισαγωγή σε αυτά είναι μία πρώτη τάξεως ευκαιρία για άντληση κεφαλαίου από τις ναυτιλιακές εταιρείες. Προϋποθέσεις για την επιτυχή πορεία της ναυτιλιακής στα ξένα χρηματιστήρια είναι :

- Το επίπεδο του management που αυτή εφαρμόζει
- Το «προϊόν» που πουλάει – δηλ. ασφαλείς μεταφορές, συνέπεια κλπ.
- Ο βαθμός διαφοροποίησης/καινοτομίας που μπορεί να επιδεικνύει σε νέες αγορές (ναυτιλιακές ή μη) , τεχνολογίες κλπ

Το **public offering** ή αλλιώς διάθεση μετοχών είναι μια μορφή χρηματοδότησης μέσα σε πλαίσια λειτουργίας της εταιρείας σε ένα χρηματιστήριο. Η εταιρεία εκδίδει κάποιες μετοχές προς πώληση και αγορά από επίδοξους αγοραστές ή χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, που σκοπό έχει την άντληση κεφαλαίου.

Ας δούμε κάποιες περιπτώσεις public offering από ελληνικές και ξένες ναυτιλιακές.....

- Τον Απρίλιο του 2011, η θυγατρική της Dry Ships, Ocean Rig θα προχωρήσει σε ιδιωτική διάθεση μετοχών ύψους 500 εκ. δολαρίων σε Νορβηγούς επενδυτές προκειμένου να χρηματοδοτήσει το επενδυτικό πρόγραμμα της εταιρείας στα drill ships **(ΠΗΓΗ : Ναυτεμπορική 5/4/2011)**
- Τον Απρίλιο του 2011, η Safe Bulkers προχωρεί σε public offering 5.000.000 μετοχών (με οπτιόν έκδοση άλλων 750.000 μετοχών) .

Στόχος η συγκέντρωση χρημάτων για αγορές πλοίων, capital expenditures και αποπληρωμή παλαιότερων δανείων.

- Τον Απρίλιο του 2011, η General Maritime και ενώ αντιμετωπίζει σοβαρό πρόβλημα ρευστότητας, δέχεται το ιδιωτικό επενδυτικό κεφάλαιο της Oaktree που ανήλθε στα 200 εκ. δολάρια. Έτσι η Oaktree αποκτά το 20 % των μετοχών της General Maritime, ενώ ταυτόχρονα η εταιρεία κάνει και δεύτερο public offering προκειμένου να αντλήσει επιπλέον 30 εκ. δολάρια. (ΠΗΓΗ : **ΗΜΕΡΗΣΙΑ 5/4/2011**)
- Τον Μάιο του 2011, η αμερικάνικη εταιρεία δεξαμενοπλοίων Scorpio Tankers προχωρά σε public offering 6.000.000 μετοχών προς 10.50 \$ η μετοχή. Τα λεφτά θα διατεθούν στην κάλυψη εξόδων αλλά και στο επενδυτικό πρόγραμμα της εταιρείας για αγορά πλοίων.
- Η εταιρεία μεταφοράς χύδην ξηρών φορτίων "Paragon Shipping" απόσχισε το sector των containerships τον Απρίλιο του 2011, δημιούργησε τη "Box Ships" αποτελούμενη από 6 πλοία, την εισήγαγε στον NYSE, κάτι που απέφερε 143,4 εκατομμύρια δολάρια στα ταμεία της εταιρείας από το public offering 10.000.000 μετοχών προς 15 \$ τη μετοχή. (ΠΗΓΗ : **Ναυτεμπορική 5/4/2011**)
- Τέλος, τον Ιούνιο του 2011 η Diana Containerships πραγματοποίησε public offering 14.250.000 μετοχών προς 7,50 \$ η μια. Θα συγκεντρωθεί το ποσό των 107 εκατ. δολαρίων αποπληρώνοντας έτσι το loan facility της εταιρείας με τη DNB NOR Bank ASA, αλλά και θα χρηματοδοτηθεί εν μέρει η αγορά 3 containerships.

Βλέπουμε λοιπόν ότι το public offering ως ιδέα είναι αρκετά διαδεδομένο και ρίχνοντας κανείς μια ματιά στους ισολογισμούς ναυτιλιακών εταιρειών, η διάθεση μετοχών είναι μια πρώτης τάξεως ευκαιρία για συλλογή κεφαλαίων και χρηματοδότηση αγοράς πλοίων, κάλυψη δανειακών υποχρεώσεων κλπ.

Σε γενικές γραμμές όλες οι ναυτιλιακές εταιρείες επιδιώκουν την είσοδο τους σε μια μεγάλη χρηματιστηριακή αγορά. Θα αποκομίσουν κεφάλαια που δεν έχουν, θα δυναμώσουν το προφίλ της εταιρείας προσελκύοντας μεγάλους επενδυτές κλπ. Μαζί με την τραπεζική χρηματοδότηση που θα δούμε παρακάτω, αποτελούν την κύρια πηγή άντλησης κεφαλαίων για κάθε ναυτιλιακή εταιρεία.

ΜΕΡΟΣ Β

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 – ΕΙΔΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ ΤΩΝ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

Απαραίτητη προϋπόθεση για την ύπαρξη και την επιτυχημένη λειτουργία κάθε μιας επιχείρησης – και όχι μόνο των ναυτιλιακών εταιρειών – είναι η προσαρμογή της στις εκάστοτε συνθήκες του εξωτερικού περιβάλλοντος. Αυτό επιτυγχάνεται με μια σειρά από μικρο-στρατηγικές κινήσεις που καλύπτουν βραχυπρόθεσμους στόχους, εν προκειμένω στις ναυτιλιακές εταιρείες αυτό μεταφράζεται ως αναπροσαρμογή των ναύλων ή αλλαγή στη πολιτική της χρονικής διάρκειας των ναυλώσεων (πχ αν οι ναύλοι είναι χαμηλοί, τα βαπόρια λειτουργούν στη spot αγορά προκειμένου να εκμεταλλευτούν ορισμένες πρόσκαιρες εκρήξεις αυτής, ενώ αν οι ναύλοι είναι υψηλοί, το ιδανικό θα ήταν τα βαπόρια να λειτουργούν με μεγάλης διάρκειας time charter agreements). Περαιτέρω στρατηγικές κινήσεις θα ήταν η διαπραγμάτευση ενός χρέους μιας επιχείρησης, η μείωση των δρομολογίων και η αναδιάρθρωση γενικά των trading routes για μια ναυτιλιακή κλπ. Όμως σε αυτό το κεφάλαιο, θέλουμε να δούμε πώς καθορίζονται οι κύριες εταιρικές στρατηγικές των ναυτιλιακών επιχειρήσεων, που ως συνήθως είναι μακροπρόθεσμες και καθορίζουν το status quo κάθε μίας εταιρείας στην αρένα της ναυτιλίας.

Μία πρόχειρη αναδρομή σε βιβλιογραφία στρατηγικής των επιχειρήσεων, μας καταδεικνύει τρεις (3) βασικές κατηγορίες επιχειρηματικής στρατηγικής :

- **Στρατηγικές σταθερότητας (stability strategies)**
- **Στρατηγικές ανάπτυξης (growth strategies)**
- **Στρατηγικές διάσωσης-αναστροφής (turnaround strategies)**

Όπως θα δούμε παρακάτω με παραδείγματα, όλες οι παραπάνω στρατηγικές έχουν εφαρμογή στη ναυτιλία, άλλες φυσικά σε μεγαλύτερο βαθμό και άλλες σε λιγότερο. Ας αρχίσουμε λοιπόν να τις αναλύουμε.

5.1 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ

Αυτή είναι ίσως η λιγότερο ενδιαφέρουσα στρατηγική από αυτές που αναφέραμε πιο πάνω, για τον μέσο αναλυτή-μελετητή μιας επιχείρησης. Είναι μια στρατηγική που εύκολα διακρίνεται αφού ουσιαστικά καμία παρακινδυνευμένη αλλαγή δεν συμβαίνει στην επιχείρηση. Εφαρμόζεται σε εταιρείες που έχουν μία **συγκεκριμένη κουλτούρα**, μια συγκεκριμένη φιλοσοφία και σταθερότητα όλες τις δεκαετίες της ύπαρξής τους. Όπως επίσης, εφαρμόζεται σε εταιρείες που είναι leaders ενός κλάδου και δεν κινδυνεύουν άμεσα από ανταγωνιστές και γενικότερα από στοιχεία του εξωτερικού περιβάλλοντος τους.

Συνοψίζοντας, θα μπορούσαμε να πούμε ότι τα χαρακτηριστικά της συγκεκριμένης στρατηγικής είναι τα εξής :

- *Συνέχιση της υπάρχουσας στρατηγικής, με μια μικρή αύξηση στα επιδιωκόμενα αποτελέσματα*
- *Συγκομιδή συγκεκριμένου ύψους κερδών*
- *Στρατηγική προσεκτικών βημάτων*

Στη ναυτιλία μπορούμε να βρούμε αρκετά παραδείγματα εταιρειών ελληνικών και ξένων που εφαρμόζουν στρατηγική σταθερότητας, όπως :

- *Η αμερικάνικη εταιρεία δεξαμενοπλοίων OSG, η οποία από την αρχή της ίδρυσης της πορεύεται βάσει ενός συγκεκριμένου μοντέλου στρατηγικής και ανάπτυξης στον sector των product-crude tankers, χωρίς να εφαρμόζει διαφοροποίηση σε άλλες αγορές της ναυτιλίας*
- *Η ελληνική εταιρεία πλοίων LPG, Stealthgas Inc, έχει έναν στόλο από 39 πλοία και ένα συγκεκριμένο διοικητικό μοντέλο που το εφαρμόζει χρόνια.*
- *Επίσης οι μεγάλες εταιρείες containerships Costamare και Danaos Corporation, έχουν δημιουργήσει μεγάλους στόλους τους οποίους λειτουργούν με αρκετά προσεκτική διαχείριση και δεν έχουν εφαρμόσει diversification.*

Σαφώς και οι παραπάνω εταιρείες έχουν ένα πλάνο ανάπτυξης, καθώς πραγματοποιούν επενδύσεις όποτε αυτό χρειαστεί. Προς αυτή τη κατεύθυνση συμβάλλει πάντα και η ρευστότητα που μπορεί να έχει κάθε μία εταιρεία. Διοικητικές αποφάσεις όμως που στηρίζονται σε χρηματοοικονομικά μοντέλα, θα δούμε στα επόμενα κεφάλαια.

5.2 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

Αποτελεί τη πιο διαδεδομένη πολιτική στρατηγικής. Ακολουθείται από επιχειρήσεις που δεν είναι leaders στον κλάδο τους αλλά θέλουν να ανέβουν γρήγορα ή ακόμα και από τις παραδοσιακές δυνάμεις του χώρου, οι οποίες θέλουν να δημιουργήσουν και να θέσουν αυτές τα χαρακτηριστικά του εξωτερικού περιβάλλοντος μέσα στο οποίο λειτουργούν. Αποτελέσματα αυτής της στρατηγικής είναι η ανάπτυξη των πωλήσεων, των εσόδων και των κερδών. Υπάρχουν οι εξής βασικές κατηγορίες στρατηγικών ανάπτυξης και έχουν εφαρμογή στη ναυτιλία :

- *κάθετη ολοκλήρωση (vertical integration)*
- *οριζόντια ολοκλήρωση (horizontal integration)*
- *διαφοροποίηση (diversification)*
- *συγκέντρωση της αγοράς (market penetration)*
- *ανάπτυξη αγοράς (market development)*
- *ανάπτυξη προϊόντων (product development)*

Ας δούμε κάθε μία από τις στρατηγικές αυτές ξεχωριστά και με παραδείγματα

ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΚΑΘΕΤΗΣ ΟΛΟΚΛΗΡΩΣΗΣ

Κάθετη ολοκλήρωση έχουμε όταν μια εταιρεία επεκτείνεται σε τομείς ή σε στάδια της παραγωγικής διαδικασίας διαφορετικά από αυτά στα οποία η ίδια λαμβάνει μέρος. Σαφώς πρέπει να υπάρχει το απαραίτητο know how, η απαραίτητη τεχνογνωσία δηλαδή προκειμένου η εταιρεία να διαχειριστεί τμήματα της παραγωγής που δεν της είναι οικεία. Σταδιακά όμως η μέθοδος αυτή επιφέρει μείωση του κόστους και καλύτερη διαχείριση των διαφορετικών φάσεων της παραγωγικής διαδικασίας.

Στη στρατηγική κάθετης ολοκλήρωσης έχουν επενδύσει πολλές **ναυτιλιακές εταιρείες μεταφοράς Ε/Κ**. Αν πρέπει να κάνουμε ταύτιση με τη παραπάνω παράγραφο, προϊόν είναι το εμπορευματοκιβώτιο και ό,τι περιλαμβάνεται μέσα σε αυτό, η παραγωγική διαδικασία περιλαμβάνει όλα τα στάδια της μεταφοράς του (χερσαία μεταφορά από το εργοστάσιο παραγωγής – άφιξη στο λιμάνι – σωστή και ασφαλής φόρτωση στο καράβι – θαλάσσια μεταφορά μέχρι το λιμάνι προορισμού – σωστή και ασφαλής εκφόρτωση από το καράβι – χερσαία μεταφορά από το λιμάνι στον πελάτη στην ενδοχώρα) και όπως έχει παρατηρηθεί τα τελευταία 15 χρόνια η διαδικασία αυτή επιβλέπεται από τις εταιρείες containerships (υπηρεσίες door to door).

Έτσι λοιπόν, βλέπουμε μεγάλες εταιρείες containerships να διαχειρίζονται τερματικά (πχ COSCO στον Πειραιά, Maersk στο Rotterdam κλπ) ανά τον πλανήτη, ή ακόμα και να διαθέτουν στόλους φορτηγών για τη χερσαία μεταφορά του container. Έτσι λοιπόν, απέκτησαν τεχνογνωσία για θέματα που μέχρι πριν μια δεκαπενταετία τους φάνταζαν ανούσια.

→ Γιατί να εφαρμόσει μια ναυτιλιακή στρατηγική κάθετης ολοκλήρωσης :

Ο προφανής λόγος είναι η **ενδυνάμωση της ανταγωνιστικής θέσης** της κύριας δραστηριότητας της επιχείρησης, δηλαδή η μεταφορά των containerships και τα έσοδα από αυτή τη διαδικασία. Περαιτέρω λόγοι είναι η προστασία της ποιότητας της υπηρεσίας την οποία προσφέρει, η παράκαμψη μεσαζόντων (τερματικά και μεταφορείς ιδιώτες που δρουν προς ίδιον όφελος), οι επενδύσεις που θα της προσδώσουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα (πχ τα καράβια της COSCO έχουν σειρά προτεραιότητας για διαδικασίες φόρτωσης-εκφόρτωσης στο λιμάνι του Πειραιά) και τέλος το χτίσιμο φραγμών εισόδου στους ανταγωνιστές.

ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΟΡΙΖΟΝΤΙΑΣ ΟΛΟΚΛΗΡΩΣΗΣ

Με την οριζόντια ολοκλήρωση μια επιχείρηση προσπαθεί να αναπτυχθεί μέσω εξαγοράς, συγχώνευσης με άλλες επιχειρήσεις που λειτουργούν στο ίδιο στάδιο της αλυσίδας παραγωγής. Συνήθως οι εξαγορασθείσες εταιρείες είναι ανταγωνιστές οι οποίοι αντιμετωπίζουν χρηματοοικονομικά προβλήματα, και προκειμένου να αφανιστούν παραδίδουν μέρος των μετοχών τους, του management τους και συνεχίζουν να λειτουργούν υπό διαφορετική επωνυμία, πολλές φορές θέτοντας διαφορετικούς πλέον στόχους.

Η οριζόντια ολοκλήρωση έχει ως στόχο την απόκτηση μονοπωλιακών πλεονεκτημάτων σε κάποια συγκεκριμένη αγορά, καθώς έτσι η εταιρεία που την εφαρμόζει αυξάνει τα μερίδια αγοράς της μειώνοντας ταυτόχρονα τον ανταγωνισμό. **Στη ναυτιλία**, κατά καιρούς έχουν γίνει συγχωνεύσεις και εξαγορές, με πιο πρόσφατη χρονικά τη πληροφορία για συγχώνευση των εταιρειών δεξαμενοπλοίων του κ. Μαρινάκη Crude και Capital. Μια απόφαση που όπως έχουμε αναφέρει, εάν γίνει πραγματικότητα ταράζει τα νερά τόσο στις χρηματιστηριακές αγορές όσο και στον ευρύτερο κλάδο της ναυτιλίας, αφού το market cap της νέας εταιρείας που θα προκύψει θα ξεπερνά τα 800 εκατομμύρια δολάρια.

ΔΙΑΦΟΡΟΠΟΙΗΣΗ

Η διαφοροποίηση είναι χαρακτηριστικό του ναυτιλιακού κλάδου. Πολλές ναυτιλιακές εταιρείες έχουν ένα βασικό sector στο οποίο λειτουργούν (πχ η bulk αγορά) και ταυτόχρονα επιλέγουν να κινηθούν και σε ένα άλλο, (πχ τα containers). Με τη διαφοροποίηση μία ναυτιλιακή εταιρεία επιτυγχάνει εύρος στις παρεχόμενες υπηρεσίες της, αλλά και αποκομίζει κέρδη από μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή ανάτασης ενός sector. Τρανό παράδειγμα είναι ότι αρκετοί έλληνες πλοιοκτήτες από τα τέλη του 2010 στρέφονται στον containerships sector που όπως οι αναλυτές εκτιμούν βρίσκεται σε τροχιά ανάκαμψης.

Στο ελληνικό cluster των ναυτιλιακών εταιρειών υπάρχουν πολλά παραδείγματα διαφοροποίησης :

- Η εταιρεία μεταφοράς χύδην ξηρών φορτίων **Diana Shipping**, έχει δημιουργήσει τη θυγατρική εταιρεία **Diana Containerships Inc** κατέχοντας μάλιστα και το 11 % των μετοχών της
- Επίσης η **Dry Ships**, τον τελευταίο χρόνο έχει κάνει άνοιγμα στα πλοία για θαλάσσια εξόρυξη πετρελαίου (*drillships*). Μια επένδυση διαφοροποίησης αρκετά κοστοβόρα αλλά με αρκετά υψηλές συμφωνίες ναύλου από εταιρείες όπως η *Petrobras*.
- Η **Euroseas Ltd** έχει στόλο και από *containers* και από *bulkers*
- Η **NewLead Holdings** δραστηριοποιείται στα *tankers* και στα *bulkers*
- Η **Ocean Freight** επίσης έχει επενδύσει σε *tankers* και *bulkers* με πιο αξιομνημόνευτη την επένδυση της σε πλοία τύπου *Very Large Ore Carriers (VLOC)*
- Η **Capital Product Partners** έχει στις τάξεις της το *capesize bulker* “*Agamemnon*”, το οποίο έχει ναυλώσει στη *COSCO Bulk*
- Επίσης, ο ιδιοκτήτης των *Capital Product Partners* και *Crude Carriers Corporation*, κύριος Ευ. Μαρινάκης έχει ιδρύσει την εταιρεία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων “**Container Carrier**”

Corporation". Πρόσφατα παρήγγειλε στα ναυπηγεία της Hyundai τη κατασκευή 4 *containerships* χωρητικότητας 5.000 TEU το καθένα. Μια επένδυση συνολικού κόστους 240 m \$. Ήδη φημολογείται η εισαγωγή και αυτής της εταιρείας του Μαρινάκη στο αμερικάνικο χρηματιστήριο μέσω IPO.

- Η **Top Ships Inc** ομοίως έχει στόλο από *bulkers* με βασικό της *sector* τα δεξαμενόπλοια
 - Η **Tsakos Energy Navigation** διαθέτει βασικό στόλο από *crude/product tankers*, όπως επίσης ένα LNG – και μάλιστα σκοπεύει να επεκταθεί στο συγκεκριμένο *sector*, αφού διαβλέπει ζήτηση από τη μεριά της Ιαπωνίας μετά το πυρηνικό ατύχημα. Επίσης, η θυγατρική Tsakos Shipping and Trading Ltd διαθέτει στόλο από 11 πλοία *containerships*, και μάλιστα τον Μάρτιο του 2011 προχώρησε στη παραγγελία άλλων δύο χωρητικότητας μεταφοράς 8.800 TEU έκαστο. Μια επένδυση 194 εκατομμυρίων δολαρίων
- Αλλά και στο εξωτερικό υπάρχουν πολλές ναυτιλιακές που εφαρμόζουν στρατηγική διαφοροποίησης.
- Η **Maersk** ασχολείται με πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων όμως έχει θυγατρικές που διαχειρίζονται στόλους από όλα τα *sector* της ναυτιλίας. Τελευταίες πληροφορίες τη θέλουν να ασχολείται και με τα *drillships*, προβλέποντας κέρδη από τη συγκεκριμένη ενασχόληση
 - Το ίδιο και η **Teekay Corporation**, η **International Shipholding Corporation**, η **Ship Finance International ltd**, και τέλος η **Knightbridge Tankers Ltd** κλπ

Ανακεφαλαιώνοντας θα μπορούσαμε να πούμε ότι η διαφοροποίηση σαν στρατηγική πάντα ήταν ελκυστική στις ναυτιλιακές εταιρείες. Όταν μάλιστα ανατρέχοντας στο παρελθόν της ελληνικής ναυτιλίας, η διαφοροποίηση εφαρμόστηκε από τον Αριστοτέλη Ωνάση στο στόλο του (*bulkers – tankers*) στις αρχές ακόμα της δεκαετίας του '50, κάθε επιπλέον αναφορά στη σημασία της διαφοροποίησης νομίζουμε πως είναι περιττή.

ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗ ΑΓΟΡΑΣ

Η συγκεκριμένη τεχνική στρατηγικής επιτυγχάνεται με τη δημιουργία **συντεχνιών-συμμαχιών** εταιρειών του χώρου προκειμένου να κατέχουν όσο μεγαλύτερο μερίδιο της αγοράς γίνεται. Παλαιότερα είχε τη μορφή τραστ, αργότερα όμως εξελίχθηκε στη μορφή που είναι σήμερα. Σήμερα βλέπουμε πολλές εταιρείες containerships να οργανώνονται σε συμμαχίες πχ Grand Alliance (NYK, OOCL, Hapag-Lloyd), New World Alliance (APL, MOL), APM-MAERSK κλπ.

Έτσι λοιπόν, οι ναυτιλιακές που ανήκουν σε μία συμμαχία, «μοιράζονται» τα δρομολόγια δίνοντας στις μικρότερες μια υποστηρικτική γραμμή (feeder) κατορθώνοντας έτσι να έχουν δίκτυα εξυπηρέτησης σε όλο τον κόσμο.

→ Από τις ελληνικές ναυτιλιακές εταιρείες που έχουν οργανωθεί σε συμμαχίες, πληροφορίες βρήκαμε για τη **NewLead Holdings**, η οποία διαθέτει στόλο από 6 tankers. Σύμφωνα λοιπόν με άρθρο της *hellenicshippingnews.com* της 22/3/2011, η NewLead συμμετέχει στο “Scorpio’s Handymax Tanker Pool”, έχοντας μάλιστα δύο τάνκερ στη συγκεκριμένη συμμαχία. Σκοπός είναι η επίτευξη κέρδους από την ανεβασμένη εκείνη τη περίοδο spot αγορά.

→ Επίσης, η έρευνα μας απέδειξε ότι πολλές φορές η εισχώρηση μιας εταιρείας σε ένα κονσόρτσιουμ λοιπών εταιρειών έχει σαν στόχο την εύρεση κεφαλαίων για αγορά πλοίων ή τουλάχιστον να επωφεληθεί από τον καταμερισμό των караβιών του joint venture. Παράδειγμα είναι η εταιρεία **Euroseas Ltd**, η οποία αγόρασε το M/V Mate, containership κατασκευής 2004 και χωρητικότητας 2.800 TEU’s. Η αγορά έγινε μέσω του joint venture στο οποίο ανήκει, αποτελούμενο από τη Eurostar και τα επενδυτικά ιδρύματα Eton Park Capital Management και Rhone Capital. Η Euroseas έχει επενδύσει 25 m. \$ στο συγκεκριμένο joint venture κατέχοντας το 14,28 %. (Hellenic Shipping News, 15/6/2011)

ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΑΓΟΡΑΣ

Με απλά λόγια τη συγκεκριμένη στρατηγική ακολουθούν εταιρείες οι οποίες θέλουν να προωθήσουν προϊόντα τους σε νέες αγορές. Εδώ όμως πρέπει να διαχωρίσουμε τον τρόπο με τον οποίο δημιουργείται μια νέα αγορά :

- **Μπορεί να δημιουργηθεί λοιπόν άμεσα** εξαιτίας ενός πολύ σημαντικού γεγονότος. Παράδειγμα η Ιαπωνία, μετά τον μεγάλο σεισμό που έπληξε τη βαριά βιομηχανία της (τα λιμάνια και τα πυρηνικά της εργοστάσια), σήμερα έχει δημιουργηθεί μια νέα αγορά

που ζητά ακόρεστα πρώτες ύλες, δηλαδή σιδηρομετάλλευμα και άνθρακα για την ανοικοδόμηση της χώρας. Συν τοις άλλοις η Ιαπωνία έχει τραβήξει και τη προσοχή των LNG/LPG καθότι οι τεράστιες ενεργειακές απαιτήσεις της χώρας δεν μπορούν να καλυφθούν με τα επικίνδυνα ακόμα πυρηνικά εργοστάσια. Είναι λοιπόν απόλυτα φυσιολογικό το ενδιαφέρον της ναυτιλίας να μονοπωλεί η νέα αυτή αγορά.

- **Έμμεση δημιουργία της αγοράς**, έχουμε όταν λαμβάνει χώρα το επιχειρηματικό δαιμόνιο, και ο πλοιοκτήτης προβλέπει τάσεις και συμπεριφορές της ζήτησης ή και των ναυτιλιακών κύκλων στο μέλλον. Τότε δημιουργείται μια νέα αγορά, παράδειγμα αρκετά πρόσφατο, το άνοιγμα του αρκτικού βόρειου περάσματος και η εμπορική εκμετάλλευση του από τους Ρώσους. Σύμφωνα με το άρθρο των Lloyd's List του Σεπτεμβρίου 2010, η χρησιμοποίηση του περάσματος κατά τους θερινούς μήνες (Μάιος – Σεπτέμβρης), όπου οι πάγοι σε μεγάλο βαθμό λιώνουν, θα δημιουργούσε το αντίπαλο δέος για τα δρομολόγια που περνούσαν μέσα από τη διώρυγα του Σουέζ. Αυτό διότι ο χρόνος ταξιδιού θα μειωνόταν από 8 μέχρι 13 μέρες, πολύ σημαντικός παράγων για τους πλοιοκτήτες. Έτσι λοιπόν, η Ρωσία δημιουργεί μια νέα αγορά και «χτίζει» εμπορικές σχέσεις με κράτη όπως η Κίνα, η Ιαπωνία, η Κορέα.

Μια νέα αγορά μπορεί να δημιουργηθεί επίσης με την εισαγωγή νέων maritime routes από τις ναυτιλιακές εταιρείες, και την εξυπηρέτηση συγκεκριμένων γεωγραφικών περιοχών.

ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ

Η στρατηγική ανάπτυξης προϊόντων σημαίνει ότι **αναπτύσσονται νέα προϊόντα για τις υπάρχουσες αγορές**. Η συγκεκριμένη στρατηγική έχει επέκταση και στη ναυτιλία μέσω της ναυπηγικής τάσης και ανάπτυξης, αφού στη ναυτιλία προϊόντα για τις ναυτιλιακές εταιρείες είναι τα καράβια τους και οι υπηρεσίες που παρέχουν. Οι συνθήκες ζήτησης – κυρίως – και οι συνθήκες παραγωγής ενός προϊόντος είναι αυτές οι οποίες καθόρισαν τα είδη και τα μεγέθη των πλοίων στη παγκόσμια ναυτιλία από το 1950 μέχρι σήμερα.

Μην ξεχνάμε ότι πριν πενήντα χρόνια ένα δεξαμενόπλοιο 46.000 tn dwt θεωρείτο υπερδεξαμενόπλοιο. Σήμερα έχουμε οδηγηθεί σε έναν γιγαντισμό των πλοίων και αναφέρω συγκεκριμένα παραδείγματα :

- Τα πλοία μεταφοράς E/K κατά τα τελευταία δέκα χρόνια, έχουν αυξήσει τη χωρητικότητα τους άνω των 10.000 TEU's, και μάλιστα αναγκάζουν πολλά λιμάνια να κάνουν τροποποιήσεις στις ανοδομές και στις υποδομές τους προκειμένου να εξυπηρετήσουν.
- Τα φορτηγά πλοία μεταφοράς χύδην ξηρών φορτίων όπως πρόσφατα διάβασα, γιγαντώνονται με τη κατασκευή των περιφημων Vale vessels (θα αναφερθούμε παρακάτω), αναγκάζοντας μάλιστα τους υπεύθυνους της διώρυγας του Παναμά, να ξεκινήσουν έργα επέκτασης της διώρυγας προκειμένου να εξυπηρετούν μεγαλύτερα bulkers, πέραν των panamax που εξυπηρετούσαν μέχρι πρότινος.
- Γιγαντισμό είχαμε και στα δεξαμενόπλοια, όπου η τάση οδήγησε στην κατασκευή πλοίων χωρητικότητας έως και 500.000 tn dwt. Βέβαια η μετέπειτα πορεία της τιμής του πετρελαίου, και η αναιμική ζήτηση, κατέστησε τα καράβια αυτά ασύμφορα προς λειτουργία, και έτσι όσοι γίγαντες σήμερα σώζονται και δεν οδηγήθηκαν για scrap, λειτουργούν ως μεγάλες θαλάσσιες πλατφόρμες αποθήκευσης πετρελαίου (floating storage)

Η στρατηγική της ανάπτυξης προϊόντων στο χώρο της ναυτιλίας έχει διπλή σημασία. Από τη μία στοχεύει στην **ελαχιστοποίηση του κόστους** μεταφοράς ανά προϊόν (οικονομίες κλίμακας), και από την άλλη στοχεύει στη **καινοτομία**, στην εισαγωγή των νέων τεχνολογιών στα καράβια και στη ποιοτική παραλλαγή των υπηρεσιών που προσφέρει. Με τις επενδύσεις σε καινούρια καράβια, δημιουργούν νέα δεδομένα στις ήδη υπάρχουσες αγορές επηρεάζοντας έτσι όλη τη ναυτιλιακή κοινότητα και όσους επηρεάζονται από αυτή. Ας δούμε μερικά παραδείγματα έτσι όπως τα συνέλεξα κατά τη διάρκεια της έρευνας που πραγματοποίησα.....

→ *Εντύπωση προκάλεσε σε όλο τον ναυτιλιακό κλάδο η συμφωνία της MAERSK με το ναυπηγείο της Daewoo για κατασκευή δέκα (10) newbuilding containerships χωρητικότητας 18.000 TEU's το καθένα. Μια επένδυση που κοστολογείται στα 190 m. \$ για το κάθε βαπόρι. Τα πλοία θα εξυπηρετούν τη γραμμή Asia-Europe.*

→ *Προς την ίδια κατεύθυνση κινείται και η Ασιατική εταιρεία containerships OOCL, η οποία θα κινηθεί για τη ναυπήγηση πλοίων χωρητικότητας 13.000 TEU's έκαστο.*

Αναμφισβήτητα, είναι μια στρατηγική αρκετά επιθετική, την ώρα που ναι μεν ο containership sector είναι σε καλύτερο timing και από τα bulk και από τα tankers, αλλά δεν έχει τη δυναμική του παρελθόντος και απασχολούνται ως επί το πλείστον τα handies containerships 3.000 – 5.000 TEU's.

→ Τον Απρίλιο του 2011, η ναυτιλιακή κοινότητα αντιμετώπισε με σκεπτικισμό την είσοδο στην αγορά των bulkers των γιγάντων Vale Vessels. Η Vale, είναι η μεγαλύτερη εξορυκτική εταιρεία σιδηρομεταλλεύματος στη Βραζιλία. Έχει ναυπηγήσει 19 βαπόρια, χωρητικότητας 400.000 tn dwt έκαστο, για αποκλειστική μεταφορά σιδηρομεταλλεύματος στη Κίνα. Στόχος της είναι να επιβληθεί του ανταγωνισμού με την Αυστραλία για το ποια χώρα θα παρέχει iron ore στο “steelmaking nation” όπως χαρακτηρίζουν οι αναλυτές τη Κίνα. Ένας άλλος στόχος είναι να επιβληθεί επί των Capesizes, αφού τα Vale Vessels μεταφέρουν διπλάσια ποσότητα σιδηρομεταλλεύματος εφαρμόζοντας ταυτόχρονα οικονομίες κλίμακας. Μένει να δούμε πως θα αντιδράσει και η αγορά αφού ο στόλος των Vale vessels θα εισάγει 11,4 εκατομμύρια τόνους dwt στην ήδη υπάρχουσα χωρητικότητα φορτηγών πλοίων bulkers.
(*²⁸)

Σε αυτό το σημείο τελειώνει και η ανάλυση των στρατηγικών ανάπτυξης. Θεωρούμε ότι καλύψαμε επαρκώς τις υποκατηγορίες των στρατηγικών και προσπαθήσαμε να κάνουμε ταυτοποίηση με τις κινήσεις των ναυτιλιακών εταιρειών. Μία γενική πληροφορία είναι ότι κάθε εταιρεία θα πρέπει να επιλέγει τη στρατηγική ανάπτυξης εκείνη που ταιριάζει στις ανάγκες της και στη κουλτούρα της. Φυσικά πολλές φορές μπορεί να ακολουθηθεί ένας συνδυασμός στρατηγικών ανάπτυξης προκειμένου να επιτευχθεί το αποτέλεσμα βραχυχρόνια ή μακροχρόνια. Πάντα όμως χρειάζεται προσοχή και ευελιξία γιατί η ναυτιλία είναι ένας κλάδος ταχέως μεταβαλλόμενος.

5.3 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΔΙΑΣΩΣΗΣ – ΑΝΑΣΤΡΟΦΗΣ

Η συγκεκριμένη είναι και η τελευταία από τις τρεις κατηγορίες επιχειρηματικής στρατηγικής. Κάθε επιχείρηση σε όποιον κλάδο και να κινείται έχει δικαίωμα στο λάθος. Μία λάθος επένδυση, ένα λάθος timing, η ακόμη και κακό management είναι αρκετά να οδηγήσουν , μια εταιρεία σε παρακμή.

²⁸ “Brazil gets bigger ships to challenge Australia’s iron ore exports” 4-5-2011, (<http://www.abc.net.au/rural/news/content/201105/s3206251.htm>)

Το βιβλίο το οποίο συμβουλευτήκα για τη συγγραφή αυτού του κεφαλαίου - «Στρατηγική των Επιχειρήσεων, ελληνική και διεθνής εμπειρία», Τόμος Α', του κ. Παπαδάκη, εκδόσεις Μπένου – αναφέρει με μεγάλη ακρίβεια τον καταμερισμό ευθυνών, σε περίπτωση που μια εταιρεία βρίσκεται σε παρακμή.

- *Οι εσωτερικοί παράγοντες αποτελούν το 67 % περιλαμβάνοντας διοικητικές αδυναμίες και παραλήψεις, αδύναμο προσωπικό κλπ*
- *Οι εξωτερικοί παράγοντες καλύπτουν το 33 % των ευθυνών, που μπορεί να είναι αύξηση ανταγωνισμού, οικονομικές μεταβλητές πληθωρισμός, επιτόκια, κυβερνητικές αλλαγές, νομοθετικές κλπ*

Η στρατηγική διάσωσης και αναστροφής έχει εφαρμογή και στη ναυτιλία. Θα πάρουμε το παράδειγμα μιας υποτιθέμενης ναυτιλιακής εταιρείας η οποία επλήγη σε μεγάλο βαθμό από την οικονομική κρίση και τη κρίση που ακολούθησε στη ναυτιλία. Θα δούμε ποιες κινήσεις περιλαμβάνονται μέσα στη στρατηγική αυτή της διάσωσης, προκειμένου να σωθεί η υποτιθέμενη ναυτιλιακή.

Η κρίση στη ναυτιλία, επηρέασε σε μεγάλο βαθμό τις ναυτιλιακές εταιρείες. Όπως θα δούμε παρακάτω στα κεφάλαια του benchmarking, η πτώση ήταν γενική και περιελάμβανε μειώσεις στη τιμή της μετοχής, στα revenues από τη λειτουργία των πλοίων και των ναύλων, των καθαρών κερδών των ναυτιλιακών εταιρειών. Η αναιμική ζήτηση σε υπερβάλλουσα προσφορά, η οποία σε συνδυασμό με τα newbuildings που έπεσαν στο νερό τα έτη 2009, 2010, 2011 και θα συνεχίσουν και στο 2012, οδήγησαν στην ελεύθερη πτώση των ναύλων.

Τι στρατηγική λοιπόν καλείται να ακολουθήσει μία εταιρεία όταν βλέπει τα revenues να μειώνονται δραματικά, την απασχόληση του στόλου της να είναι σε επίπεδα χαμηλότερα από αυτά των περασμένων ετών και ταυτόχρονα όσα πλοία της απασχολούνται να μην έχουν κέρδος και να δουλεύουν στο break even ; Και ταυτόχρονα να βρίσκεται καταχρεωμένη από δάνεια περασμένων ετών που δεν μπορεί να αποπληρώσει.....Η στρατηγική διάσωσης λοιπόν φαντάζει η μόνη λύση. Ας δούμε από ποια στάδια αποτελείται :

- **Το στάδιο της συρρίκνωσης (downsizing)**, εδώ λοιπόν είναι απαραίτητη η συγκράτηση των χρηματικών ροών (cash flows) της εταιρείας και οι περικοπές των εξόδων. Η εταιρεία πρέπει να παύσει τη λειτουργία projects που δεν της αποφέρουν πλέον κέρδη.

Για παράδειγμα, μία εταιρεία που εφαρμόζει diversification και πέραν ενός γερού sector (containerships) στο οποίο απασχολείται,

έχει έναν τομέα ελαττωματικό (tankers), τότε καλό θα ήταν να αποσυρθεί από τον τομέα αυτό.

- **Το στάδιο της ρευστοποίησης**, στάδιο κατά το οποίο η εταιρεία πουλάει τα καράβια τα οποία υπολειτουργούν, ή αυτά που έχουν κάποια παλαιότητα στο *second hand market*, εξασφαλίζοντας έτσι κάποια κεφάλαια για να καλύψει βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Το ίδιο θα μπορούσαμε να πούμε και για τις περιπτώσεις *scrapping*, όπου αποδεικνύονται – ειδικά αυτή τη περίοδο όπου η τιμή για διάλυση πλοίου που δίνουν τα διαλυτήρια είναι πάνω από 500 \$ τον τόνο – μία σίγουρη λύση. (ΠΗΓΗ : *Shipping and Finance May 2011*)
- **Το στάδιο της σταθεροποίησης (stabilization)**, κατά το οποίο η εταιρεία προσπαθεί να σταθεροποιήσει τις λειτουργίες της. Σε αυτή τη φάση, οι ναυτιλιακές κάνουν διαπραγματεύσεις με τους πιστωτές τους (τράπεζες) για αναπροσαρμογή των δανείων τους, έκδοση νέων με διαφορετικό επιτόκιο κλπ
- **Το στάδιο της αναδόμησης (rebuilding)**, το οποίο αποτελεί το τελευταίο στάδιο χρονικά αφού θεωρητικά ο κίνδυνος έχει περάσει για την εταιρεία, και με προσεκτικά βήματα η εταιρεία θα οδηγηθεί στην ανάπτυξη.

Είναι γεγονός ότι τα τελευταία δύο χρόνια, αρκετές εταιρείες του ναυτιλιακού κλάδου, οδηγήθηκαν σε στρατηγική διάσωσης/αναστροφής. Και αυτό διότι, είχαν χρεωθεί σε μεγάλο βαθμό από τις ναυπηγήσεις καινούριων καραβιών και δεν ήταν έτοιμες να αντιμετωπίσουν τη κρίση της ναυτιλίας η οποία ξέσπασε ξαφνικά, και εξαπλώθηκε σε σύντομο χρονικό διάστημα.

5.4 ΕΠΙΛΟΓΟΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Στο παρόν κεφάλαιο, θεώρησα σκόπιμο να αναφερθώ στις στρατηγικές των ναυτιλιακών εταιρειών και τους παράγοντες που τις διαμορφώνουν. Έχοντας αναφερθεί σε προηγούμενα κεφάλαια για στρατηγικές χρηματοδότησης (τράπεζες και χρηματιστήρια), σε αυτό το κεφάλαιο θέλησα να αναφερθώ καθαρά στο κομμάτι του management

και πως εφαρμόζεται από εταιρείες υπό το πρίσμα διαφορετικών περιστάσεων.

Οι στρατηγικές και γενικότερα η χάραξη μιας πολιτικής από την οποιαδήποτε εταιρεία δεν μπαίνει σε καλούπια, και σαφώς δεν υπάρχουν μόνο αυτές οι στρατηγικές που αναφέρω. Είναι σίγουρο ότι στρατηγικές καινούριες θα επινοηθούν στο μέλλον αφού το ναυτιλιακό περιβάλλον αλλάζει συνεχώς. Πιστεύουμε πάντως ότι το θέμα καλύφθηκε επαρκώς και έτσι στη συνέχεια θα προχωρήσουμε στο κυρίως μέρος της εργασίας μας, που είναι η σύγκριση των εταιρειών μέσω συγκεκριμένων δεικτών benchmarking.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 – ΠΡΟΦΙΛ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

Σε προηγούμενο κεφάλαιο είδαμε σε ποιες χρηματιστηριακές αγορές κινείται το σύνολο των ελληνικών εισηγμένων ναυτιλιακών εταιρειών. Σκοπός του κεφαλαίου αυτού είναι να παρουσιάσουμε συγκεντρωτικά όλες τις εταιρείες ανάλογα με τον κλάδο (sector) στον οποίο δραστηριοποιούνται. Προς διευκόλυνση του αναγνώστη έχουμε ομαδοποιήσει τις ναυτιλιακές σε τρία (3) sector απασχόλησης :

- Το χύδην ξηρό φορτίο – **dry bulk sector**
- Το χύδην υγρό φορτίο συμπεριλαμβανομένου και αερίου – **wet sector**
- Τα φορτία που μεταφέρονται σε containers – **containership sector**

Έτσι λοιπόν θα έχουμε μια πρώτη γνωριμία με τις ελληνικές ναυτιλιακές που δραστηριοποιούνται στις αμερικάνικες χρηματαγορές, παραθέτοντας κάποιες γενικές πληροφορίες όπως μέγεθος στόλου και διαφοροποίησης, έτος ίδρυσης, έτος εισαγωγής στο αμερικάνικο χρηματιστήριο κλπ.

6.1 GREEK DRY BULK SECTOR

Στη συγκεκριμένη κατηγορία βρίσκουμε δεκαέξι (16) ναυτιλιακές εταιρείες, sector το οποίο αναμφίβολα κατέχει τη μερίδα του λέοντος όσον αφορά την απασχόληση των ελλήνων πλοιοκτητών. Ας τις μελετήσουμε λοιπόν.....

1) BALTIC TRADING LTD



Πρόκειται για θυγατρική εταιρεία της Genco Shipping and Trading Ltd, **συμφερόντων κυρίου Γεωργιόπουλου**. Ιδρύθηκε στα τέλη του 2009. Ο στόλος της αριθμεί 9 bulk carriers τύπου handysize, supramax και capsized με έτη κατασκευής το 2009 και 2010. (<http://www.baltictrading.com/>)



2) DIANA SHIPPING

Το 2005 εισήχθη στις αμερικάνικες χρηματαγορές, ειδικεύεται στη μεταφορά χύδην ξηρών φορτίων (iron ore, coal, grain κλπ) έχοντας στόλο που αποτελείται από 14 panamax, 8 capesize, 1 post-panamax. Μέσα στο

2012, αναμένει 2 πλοία τύπου Newcastlemax. Επίσης όπως θα δούμε παρακάτω έχει ως θυγατρική τη Diana Containerships Inc, προεκτείνοντας έτσι τις δραστηριότητες της στον χώρο των containers. Και οι δύο εταιρείες είναι **συμφερόντων της οικογένειας Παληού**.
(<http://www.dianashippinginc.com/>)



3) DRY SHIPS

Εισήχθη στις αμερικάνικες χρηματαγορές τον Φεβρουάριο του 2005, έχει έναν μεγάλο στόλο από bulk carriers όλων των τύπων συνολικής χωρητικότητας 3,4 εκατομμυρίων τόνων dwt. Σημαντική στροφή παρουσιάζει η εταιρεία τα τελευταία χρόνια με επενδύσεις στα drillships κάτι που τις αποφέρει τεράστια έσοδα από τις ναυλώσεις των εν λόγω πλοίων. Η εταιρεία **ανήκει στον κ. Γιώργο Οικονόμου**.
(<http://www.dryships.com/index.htm>)



4) EUROSEAS LTD

Εισήχθη στις αμερικάνικες χρηματαγορές το 2007, η παλιά ονομασία της εταιρείας ήταν Chios Navigation και σήμερα αριθμεί 16 πλοία εκ των οποίων τα 5 είναι bulkers συνολικής χωρητικότητας 331.808 dwt και τα 10 είναι containerships συνολικής χωρητικότητας 17.787 teu's . Η εταιρεία είναι **συμφερόντων της οικογένειας Πίττα**.
(<http://www.euroseas.gr/home.html>)



5) EXCEL MARITIME CARRIERS

Έχει ιδρυθεί το 1998 και το 2005 εισήχθη στις αμερικάνικες χρηματαγορές. Σήμερα αριθμεί 48 dry bulk vessels όλως των τύπων, συνολικής χωρητικότητας 4.178.580 tn dwt. **Πρόεδρος της εταιρείας ο κ. Γ. Παναγιωτίδης**.
(http://www.excelmaritime.com/company.php?section_id=1)

6) FREESEAS INC



Εισήχθη στις αμερικάνικες χρηματαγορές το 2006, και σήμερα ο στόλος της αριθμεί 8 bulkers (6 handysizes – 2 handymaxes) με έτη κατασκευής μεταξύ 1995 και 2003. **Πρόεδρος του ΔΣ της εταιρείας ο κύριος Ι. Βαρουχάκης.**

(<http://www.freeseas.gr/>)

7) GENCO SHIPPING AND TRADING LTD



Έχει μεγάλο στόλο από bulkers – 53 τον αριθμό, εκ των οποίων 13 handysizes, 6 handymax, 17 supramax, 8 panamax και 9 capesizes. Ο στόλος έχει συνολική χωρητικότητα 3.812.000 tn dwt. **Η εταιρεία ανήκει στον κύριο Π. Γεωργιόπουλο.**

(<http://www.gencoshipping.com/>)

8) GLOBUS MARITIME LTD



Ιδρύθηκε τον Ιούλιο του 2006, ο στόλος της αποτελείται από 6 bulkers (1 kamsarmax, 3 supramax και 2 panamax). Η συνολική του χωρητικότητα είναι 394.096 tn dwt και παρουσιάζει μέσο όρο ηλικίας τα 4,7 έτη. Η εταιρεία **ανήκει στους κυρίους Γ. Φειδάκη και Γ. Καραγεωργίου.**

(<http://www.globusmaritime.gr/home.html>)

9) NAVIOS MARITIME HOLDINGS



Εισήχθη στις αμερικάνικες χρηματαγορές το 2007. Έχει έναν στόλο από 28 ιδιόκτητα bulkers όλων των τύπων (handymax, panama και capesizes) με έτη κατασκευής μεταξύ 2000 και 2010.

(<http://www.navios.com/home.asp>)

10) NAVIOS MARITIME PARTNERS L.P



Εισήχθη στις αμερικάνικες χρηματαγορές το 2007. Έχει στόλο από 16 πλοία bulkers συνολικής χωρητικότητας 1.689.686 tn dwt με μέσο όρο ηλικίας τα 5 έτη. (<http://www.navios-mlp.com/home.asp>)



11) NEWLEAD HOLDINGS

Η συγκεκριμένη εταιρεία έχει στόλο αποτελούμενο από 13 bulk carriers όλων των τύπων (handysize – capsizes) και 6 product tanker vessels. Όλα λειτουργούν σε time chart agreements εκτός από 2 bulkers που είναι στη spot αγορά. **Η εταιρεία είναι συμφερόντων των κυρίων Ν. Φίστη και Μ. Ζολώτα.**

(<http://www.newleadholdings.com/index.html>)



12) OCEAN FREIGHT

Εισήχθη στις αμερικάνικες χρηματαγορές το 2007. Έχει στόλο που αποτελείται από 12 vessels εκ των οποίων τα 11 bulkers (4 Capesize, 2 Panamax, 5 VLOC) και 1 Suezmax Crude tanker. **Η συνολική χωρητικότητα του στόλου είναι 2 εκατομμύρια τόνοι dwt. Συμφερόντων του κυρίου Ι. Λιβέρη.**

(<http://www.oceanfreightinc.com/index.html>)



13) PARAGON SHIPPING

Εισήχθη στις αμερικάνικες χρηματαγορές τον Μάρτιο του 2010. Στην αρχή ο στόλος της αποτελείτο από bulkers και containers, μέχρι που ο τελευταίος κλάδος αποσχίσθηκε και εισήχθη στον NYSE με την ονομασία “Box Ships Inc”. Σήμερα έχει στις τάξεις της 11 bulkers τα οποία απασχολεί σε medium to long term charter agreements, **συνολικής χωρητικότητας 747.000 tn dwt. Συμφερόντων του κυρίου Μ. Μποδούρογλου.**

(<http://www.paragonship.com/index.php>)



14) SAFE BULKERS

Εισήχθη στις αμερικάνικες χρηματαγορές το 2008. Ο στόλος της αποτελείται από 16 dry bulk vessels (Panamax, Kamsarmax, Post

Panamax, Capesizes) συνολικής χωρητικότητας 1.443.800 tn dwt. Μέχρι το 2014, η εταιρεία αναμένει άλλα 11 bulkers να ενισχύσουν τον στόλο της. Μέσος όρος ηλικίας του στόλου τα 3,8 έτη. **Συμφερόντων της οικογένειας Χατζηιωάννου.**

(http://www.safebulk.com/comp_profile.htm)

15) SEAENERGY MARIT. HOLD. CORP.

Με σημαία των νήσων Marshall, η Seaenergy μεταφέρει dry bulk cargoes με τον στόλο των 20 πλοίων που διαθέτει. Τα 10 πλοία είναι τύπου handysize, 1 handymax, 4 Capesizes, 3 Panamax, και 2 Supramax. Συνολική χωρητικότητα του στόλου είναι 1.293.693 tn dwt, και μέσος όρος ηλικίας του στόλου τα 13,5 έτη.

(<http://www.seanergymaritime.com/>)

16) STARBULK CARRIERS

Ιδρύθηκε το 2006, εισήχθη στις αμερικάνικες χρηματαγορές και ειδικεύεται στη μεταφορά iron ore, coal, grain, βωξίτη και λιπασμάτων. Έχει στόλο αποτελούμενο από 11 bulkers συνολικής χωρητικότητας 927.698 tn dwt. Μέσος όρος ηλικίας τα 11 χρόνια. Η εταιρεία είναι **συμφερόντων της οικογένειας Πάππα.**

(<http://www.starbulk.com/profile.html?menu=profile>)

6.2 GREEK WET SECTOR

Όπως στη προηγούμενη ενότητα αναλύσαμε το dry bulk sector, σε αυτή θα αναλύσουμε τις εταιρείες που εκπροσωπούν το ελληνικό wet sector – έξι τον αριθμό. Σε αυτές θα συμπεριλάβουμε και την εταιρεία μεταφοράς υδροποιημένου αερίου και πετρελαίου Stealthgas.

1) CAPITAL PRODUCT PARTNERS



Ιδρύθηκε το 2007 και στόχος της είναι να βρίσκεται ανάμεσα στις top εταιρείες του κλάδου. Όπως θα δούμε παρακάτω το έχει επιτύχει και δραστηριοποιείται επάξια στον κλάδο των product tankers. Ο στόλος της αποτελείται από 21 product tankers συνολικής χωρητικότητας 1.174.562 tn dwt, τα οποία λειτουργούν με time charter agreements και μόλις 2

είναι στη spot αγορά. Έχει και μια θυγατρική, την Crude Carriers Corporation.

(<http://www.capitalpplp.com/>)



2) CRUDE CARRIERS CORPORATION

Θυγατρική της Capital, ιδρύθηκε τον Οκτώβριο του 2009 και λειτουργεί στον κλάδο των crude tankers. Έχει στόλο από 5 tankers (2 VLCC, 3 Suezmaxes) συνολικής χωρητικότητας 1.058.707 tn dwt. Τα πλοία της απασχολούνται στη spot αγορά και έχουν μέσο όρο ηλικίας τα 2 έτη. Και η Capital όσο και η Crude είναι **συμφερόντων της οικογένειας του κ. Ευ. Μαρινάκη**.

(<http://www.crudecarrierscorp.com/home.html>)

→ Εντύπωση προκάλεσε τον Μάιο του 2011 η φημολογία περί συγχώνευσης των δύο αυτών εταιρειών. Σύμφωνα με τις πληροφορίες που συλλέξαμε, θα προέκυπτε μία νέα ναυτιλιακή στον χώρο των tankers, η οποία θα ήταν η 8^η μεγαλύτερη σε χωρητικότητα εταιρεία δεξαμενοπλοίων της Wall Street. Σε όρους Market Capitalization, η συγχώνευση θα δημιουργούσε τη 5^η μεγαλύτερη Us listed εταιρεία δεξαμενοπλοίων με τουλάχιστον 800 million \$ market cap. Αναμένουμε τις εξελίξεις λοιπόν....

(*²⁹)



3) GENERAL MARITIME CORPORATION

Ανήκει στον κύριο Π. Γεωργιόπουλο, ο οποίος διαχειρίζεται και την εταιρεία dry bulk Genco Shipping and Trading Ltd. Έχει έναν μεγάλο στόλο αποτελούμενο από 7 VLCC, 11 Suezmax, 10 Aframax. Ο υπόλοιπος στόλος συμπληρώνεται από 2 Panamax και 2 Handysize product tankers που προσθέτουν ευελιξία στη διαχείριση του στόλου και των φορτίων. Τα πλοία της απασχολούνται σε maritime routes όλου του πλανήτη όπως : *Caribbean, South and Central America, the Gulf of Mexico, West Africa, the Mediterranean, the Baltic Sea, the Black Sea, the North Sea, the Arabian Gulf, and Pacific Rim.*

(<http://www.generalmaritimecorp.com/corporate.aspx>)

²⁹ HSN, "CPLP announces a definite merger agreement with Crude Carriers Corp." 5-5-2011

4) OMEGA NAVIGATION ENTERPRISES



Η ONE ειδικεύεται στη μεταφορά φορτίων μέσω product tankers. Διαθέτει στόλο από 15 tankers συνολικής χωρητικότητας 904.245 tn dwt, και μέσο όρο ηλικίας τα 3,5 χρόνια. Η εταιρεία ανήκει **στον κύριο Γ. Κασσιώτη**.

(<http://www.omeganavigation.com/home.html>)



5) TOP SHIPS INC

Η συγκεκριμένη εταιρεία διαθέτει στόλο από bulkers και tankers. Συγκεκριμένα αποτελείται από 5 πλοία χύδην ξηρού φορτίου και 7 δεξαμενόπλοια τύπου Handymax με μέσο όρο ηλικία τα 2 έτη. Ο στόλος των bulkers είναι πιο παλιός με μέσο όρο ηλικίας τα 8,4 έτη. Συνολική χωρητικότητα του στόλου 700.000 tn dwt. **Συμφερόντων του κυρίου Ευ. Οικονόμου**.

(<http://www.topships.org/overview.php>)

6) TSAKOS ENERGY NAVIGATION



Αναμφίβολα είναι ο leader του κλάδου των ελληνικών εταιρειών δεξαμενοπλοίων που είναι εισηγμένες στις αμερικάνικες χρηματαγορές. Βρίσκεται στον NYSE από το 2002, και διαθέτει έναν μεγάλο στόλο από 49 δεξαμενόπλοια εκ των οποίων τα 24 είναι product tankers και τα υπόλοιπα crude tankers. Επίσης έχει στη κατοχή της και ένα LNG. Φέτος, συμπλήρωσε 15 χρόνια παρουσίας στις αμερικάνικες χρηματαγορές. Η εταιρεία **ανήκει στην οικογένεια Τσάκου**.

(<http://www.tenn.gr/>)

7) STEALTHGAS INC



Είναι η μόνη ελληνική εταιρεία που συναγωνίζεται τις ξένες στο segment της μεταφοράς υγρών φορτίων σε αεριοποιημένη μορφή. Διαθέτει στόλο από 39 πλοία τύπου LPG. Ο μέσος όρος ηλικίας του στόλου της είναι τα

11,7 έτη επιτυγχάνοντας έτσι ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στον συγκεκριμένο κλάδο όπου οι μεγάλες ξένες εταιρείες και οι στόλοι τους μετρούν 19,4 χρόνια. Ο στόλος της Stealthgas έχει χωρητικότητα 155.201 cbm. Η εταιρεία **ανήκει στον κύριο Χ. Βαφειά**. (<http://www.stealthgas.com/index.php?Itemid=1>)

6.3 GREEK CONTAINERSHIP SECTOR



1) BOX SHIPS INC

Όπως αναφέρθηκε και προηγουμένως η Box Ships είναι θυγατρική της Paragon, και ειδικεύεται στη μεταφορά προϊόντων σε containers. Ιδρύθηκε τον Απρίλη του 2011, και ως επί το πλείστον λειτουργεί με containerships της μητρικής Paragon. Διαθέτει στόλο 6 containerships, συνολικής χωρητικότητας μεταφοράς 28.447 TEU's. **Συμφερόντων του κ. Μποδούρογλου.**

(<http://www.box-ships.com/>)



2) COSTAMARE

Αναμφισβήτητα πρόκειται για τη πιο μεγάλη ελληνική εταιρεία που δραστηριοποιείται στα containerships. Διαθέτει στόλο από 58 containerships συνολικής χωρητικότητας μεταφοράς 320.000 TEU's. Συνεργάζεται με τις ξένες μεγάλες εταιρείες μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων COSCO, ZIM, Maersk επιτυγχάνοντας έτσι επικερδείς συμφωνίες ναυλώσεων. Από τον περασμένο Νοέμβριο όπου και εισήχθη στις αμερικάνικες χρηματαγορές μέχρι και σήμερα, έχει προχωρήσει σε επενδύσεις για αγορές και ναυπηγήσεις containerships, που αγγίζουν το 1 δις δολάρια. Η εταιρεία είναι **συμφερόντων της οικογένειας Κωνσταντακόπουλου.**

(<http://www.costamare.com/>)



3) DANAOS CORPORATION

Μαζί με τη Costamare αποτελούν τις πιο εταιρείες μεταφοράς Ε/Κ στην ελληνική ναυτιλία. Η Danaos διαθέτει στόλο από 55 containerships συνολικής μεταφορικής ικανότητας 257.000 TEU's. Και αυτή συνεργάζεται με τους μεγάλους του κλάδου όπως Maersk, CMA-CGM, China Shipping, MSC κλπ. επιτυγχάνοντας μακροχρόνιες συμφωνίες ναυλώσεων από ένα μέχρι 18 έτη. Η εταιρεία είναι **συμφερόντων της οικογένειας Κούστα**.

(<http://www.danaos.com/corp.php>)

4) DIANA CONTAINERSHIPS INC



Θυγατρική της Diana Shipping συμφερόντων της οικογένειας Παληού, ιδρύθηκε το 2010. Διαθέτει στόλο από 5 containerships συνολικής μεταφορικής ικανότητας 20.486 TEU's. Στρατηγική της εταιρείας όσον αφορά την επέκταση του στόλου είναι η αγορά των second hand, καθώς δεν έχει κάποια δραστηριοποίηση με newbuildings. Χαρακτηριστικό παράδειγμα η αγορά τριών containerships από τη Maersk, τα οποία ναυλώθηκαν προς 22.000 \$/ημέρα για 2 χρόνια και θα αποφέρουν έσοδα 43,5 εκατομμύρια δολάρια.

(<http://www.dianashippinginc.com/>)

5) EUROSEAS LTD (Nasdaq)



Έχουμε αναφερθεί παραπάνω για τη Euroseas, μια εταιρεία που δραστηριοποιείται και στα bulk carriers. Έχει στόλο από 10 containerships με χωρητικότητα 17.787 TEU's.

(<http://www.euroseas.gr/home.html>)

6.4 ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Ολοκληρώνοντας λοιπόν το κεφάλαιο αυτό, σκοπός μας ήταν να κάνουμε μια εισαγωγή, σκιαγραφώντας το προφίλ των ελληνικών ναυτιλιακών εταιρειών που είναι εισηγμένες στις αμερικάνικες χρηματαγορές. Είδαμε σε ποια sectors δραστηριοποιείται η ελληνική ναυτιλία και χωρίς αμφιβολία κατανοήσαμε το μέγεθος της το οποίο μεταφράζεται σε δύναμη στόλου και τονάζ dwt.

Οι ελληνικές ναυτιλιακές εταιρείες αποτελούν δύναμη στον χώρο της ναυτιλίας και πολλές φορές αποφάσεις και στρατηγικές τους καθορίζουν τις κινήσεις των ανταγωνιστών τους σε άλλες ναυτιλιακές δυνάμεις – χώρες. Παραδείγματος χάρη, όπως θα δούμε στη συνέχεια είναι χαρακτηριστικό των ελλήνων πλοιοκτητών να έχουν έντονη κινητικότητα αγορών πλοίων όταν το sector της ναυτιλίας κινείται σε πιο χαμηλούς ρυθμούς από θέμα ζήτησης, ναύλων κλπ. Τέτοιου είδους αποφάσεις είναι ικανές να αλλάζουν τη στάση και την αντιμετώπιση απέναντι σε μια συγκεκριμένη συγκυρία του ναυτιλιακού κλάδου.

Στο κεφάλαιο που ακολουθεί θα δούμε επενδυτικές κινήσεις που έχουν να κάνουν με τη διαφοροποίηση του στόλου, στρατηγική που έχουν ακολουθήσει αρκετές εταιρείες.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 – BENCHMARKING ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΗ ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

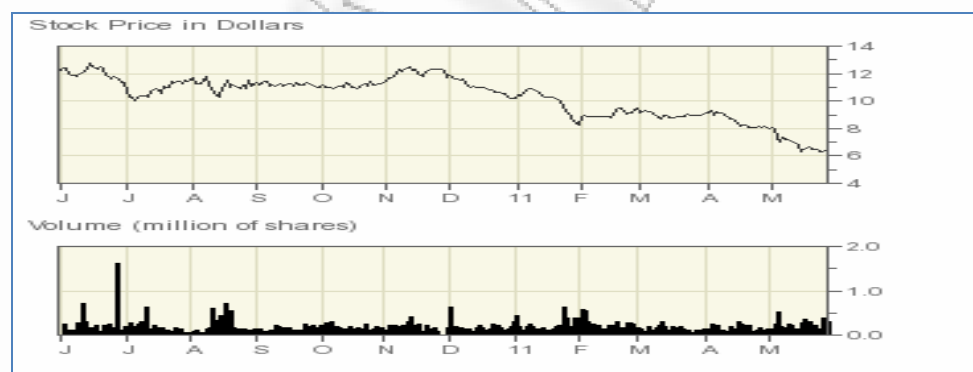
7.1 DRY BULK SECTOR

Στην αγορά του χύδην ξηρού φορτίου βρίσκουμε και τις περισσότερες εισηγμένες ναυτιλιακές εταιρείες ελληνικών συμφερόντων, 16 τον αριθμό. Ο sector του dry bulk επηρεάστηκε σε μεγάλο βαθμό από τη κρίση της ναυτιλίας κυρίως το 2009, για μια σειρά από λόγους (πτώση των ναύλων και εν συνεχεία overcapacity στην αγορά το 2010) όπως αυτοί αποτυπώνονται στη πορεία της μέσης τιμής της μετοχής του κλάδου, που θα δούμε παρακάτω.

Στη συνέχεια παραθέτουμε τον πίνακα με όλες τις εισηγμένες dry bulk ελληνικών συμφερόντων και τη πορεία της μετοχής τους από το 2007 μέχρι σήμερα, **καθώς επίσης και τη ποσοστιαία μεταβολή** μεταξύ των ετών 2007-2008, 2008-2009, 2009-2010, 2010 – Present και 2007 - Present. Έτσι λοιπόν καλύπτουμε πλήρως το φάσμα της τιμής της μετοχής καθ' όλη τη διάρκεια των ετών.

Ακολουθεί ανάλυση για κάθε μία εταιρεία ξεχωριστά :

1) BALTIC TRADING LTD (NYSE)



Έχουμε στοιχεία από το 2010, καθώς τότε η εταιρεία άρχισε να λειτουργεί και να δημοσιεύει οικονομικές καταστάσεις. Η πορεία της τιμής της μετοχής ήταν :

	2007	2008	2009	2010	Present
Stock Price (\$)	N/A	N/A	N/A	11,59	7,37

Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-Pres.	2007-Pres.
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	N/A	N/A	N/A	- 36 %	N/A

→ Παρατηρούμε μία πτώση της τιμής της μετοχής στα έτη 2010 – Present της τάξης του **-36 %** .



DIANA SHIPPING INC.

2) DIANA SHIPPING (NYSE)



	2007	2008	2009	2010	Present
Stock Price (\$)	N/A	N/A	N/A	12,4	11,4

Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

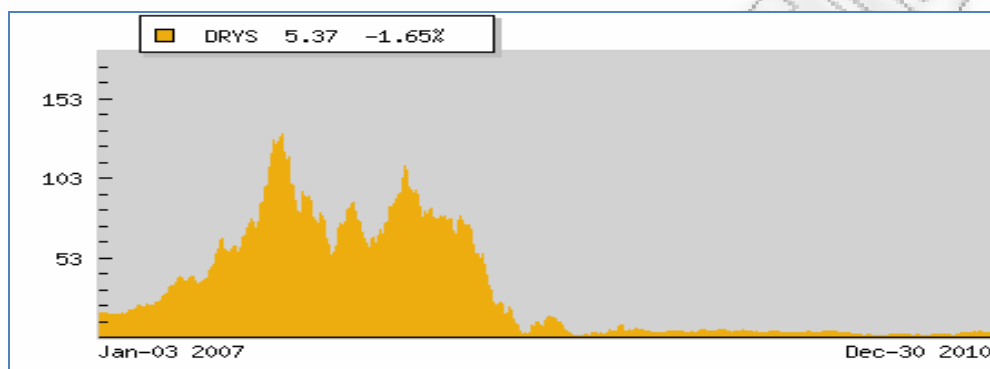
	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-Pres.	2007-Pres.
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	N/A	N/A	N/A	- 8 %	N/A

→ Παρατηρούμε μία πτώση της τιμής της μετοχής στα έτη 2010 – 2011 της τάξης του **-8 %** .



3) DRY SHIPS (NASDAQ)

Η εταιρεία τα τελευταία χρόνια έχει σημαντική στροφή στην επένδυση drill ships.



	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>Present</u>
Stock Price (\$)	61,6	54,52	6,47	5,06	4,55

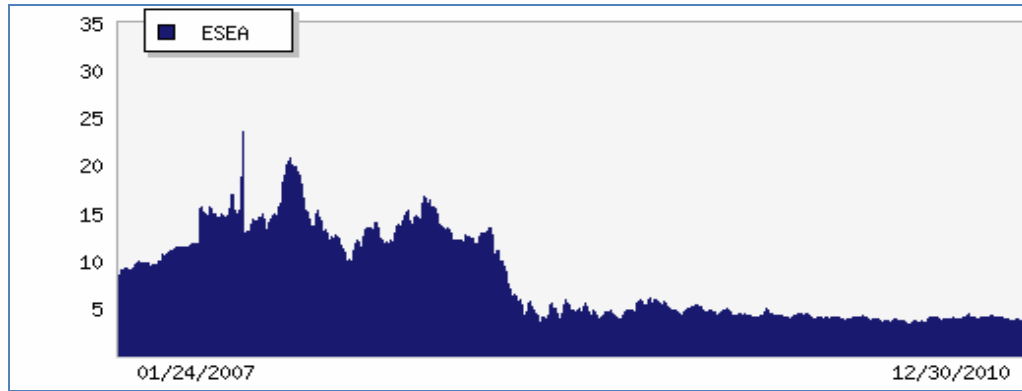
Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

	<u>2007-2008</u>	<u>2008-2009</u>	<u>2009-2010</u>	<u>2010-Pres.</u>	<u>2007-Pres.</u>
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	- 11,5 %	- 88%	-21,7 %	- 10 %	- 92 %

→ Παρατηρούμε δηλαδή ότι ανάμεσα στα έτη 2007 – 2011, η τιμή της Dry Ships έχει **πέσει κατά 92 %**.

4) EUROSEAS LTD (Nasdaq)





	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>Present</u>
Stock Price (\$)	12,76	10,49	4,38	3,8	4,6

Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

	<u>2007-2008</u>	<u>2008-2009</u>	<u>2009-2010</u>	<u>2010-Pres.</u>	<u>2007-Pres.</u>
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	- 17,7 %	- 58 %	-13,2 %	+ 21 %	-64 %

→ Παρατηρούμε λοιπόν ότι η τιμή της μετοχής της Euroseas Ltd ήταν ανοδική στη περίοδο 2010 – May 2011 (+21%), όμως η συνολική της πορεία από το 2007 εμφανίζει πτώση της τάξης του -64 % .



5) EXCEL MARITIME CARRIERS (NYSE)



	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>Present</u>
Stock Price (\$)	N/A	N/A	N/A	5,43	3,9

Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

	<u>2007-2008</u>	<u>2008-2009</u>	<u>2009-2010</u>	<u>2010-Pres.</u>	<u>2007-Pres.</u>
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	N/A	N/A	N/A	-28 %	N/A

→ Υπάρχει μία πτώση στη τιμή της μετοχής τα έτη 2010 – 2011 κατά -28 %.



6) FREESEAS INC (Nasdaq)



	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>Present</u>
Stock Price (\$)	29,5	23,78	7,38	5,16	2,52

Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

	<u>2007-2008</u>	<u>2008-2009</u>	<u>2009-2010</u>	<u>2010-Pres.</u>	<u>2007-Pres.</u>
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	- 19,3 %	- 68,9 %	-30 %	- 51,1 %	-91,4 %

→ Όπως παρατηρούμε από τον πίνακα, η πορεία της μετοχής της Freeseas έχει αρνητική τάση σε όλα τα έτη, και από το 2007 μέχρι το 2011 εμφανίζει πτώση **-91,4 %**.

7) GENCO SHIPPING AND TRADING LTD (NYSE)



	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>Present</u>
Stock Price (\$)	N/A	N/A	N/A	16,6	7,8

Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

	<u>2007-2008</u>	<u>2008-2009</u>	<u>2009-2010</u>	<u>2010-Pres.</u>	<u>2007-Pres.</u>
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	N/A	N/A	N/A	-53 %	N/A

→ Όπως βλέπουμε, η Genco Shipping and Trading Ltd εμφάνισε πτώση στη τιμή της μετοχής τα έτη 2010 – 2011 της τάξης του **-53%**.



8) GLOBUS MARITIME LTD (NASDAQ)

GLOBUS MARITIME LIMITED



	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>Present</u>
Stock Price (\$)	N/A	5,92	1,18	4,2	8,94

Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

	<u>2007-2008</u>	<u>2008-2009</u>	<u>2009-2010</u>	<u>2010-Pres.</u>	<u>2008-Pres.</u>
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	N/A	-80 %	+255 %	+112,8 %	+51 %

→ Η τιμή της *Globus Maritime Ltd*, είχε πτωτική πορεία κατά το έτος 2009 (το έτος της κρίσης δηλαδή). Όμως, από το 2010 μέχρι σήμερα η τιμή της μετοχής της εμφανίζει ανοδικές τάσεις όπως μας δείχνει και ο πίνακας της ποσοστιαίας μεταβολής.

9) NAVIOS MARITIME HOLDINGS (NYSE)



	2007	2008	2009	2010	Present
Stock Price (\$)	N/A	N/A	N/A	5,6	5,4

Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-Pres.	2007-Pres.
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	N/A	N/A	N/A	- 3,6%	N/A

→ Παρατηρούμε λοιπόν μικρή πτώση στη τιμή της μετοχής της Navios Maritime Holdings κατά τα έτη 2010 – 2011, **-3,6 %**.

10) NAVIOS MARITIME PARTNERS L.P. (NYSE)



	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>Present</u>
Stock Price (\$)	N/A	N/A	N/A	17,6	20,7

Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

	<u>2007-2008</u>	<u>2008-2009</u>	<u>2009-2010</u>	<u>2010-Pres.</u>	<u>2007-Pres.</u>
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	N/A	N/A	N/A	+ 17,6 %	N/A

→ Παρατηρούμε βάσει του πίνακα της ποσοστιαίας μεταβολής αύξηση 17,6 % στη τιμή της μετοχής της Navios Maritime Partners τα έτη 2010 - 2011.



11) NEWLEAD HOLDINGS (NASDAQ)



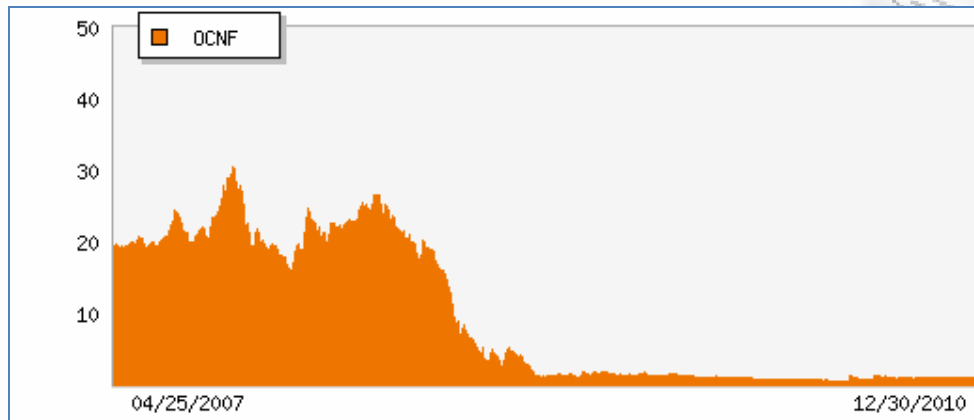
	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>Present</u>
Stock Price (\$)	96,64	39,2	8,79	6,39	2,18

Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

	<u>2007-2008</u>	<u>2008-2009</u>	<u>2009-2010</u>	<u>2010-Pres.</u>	<u>2007-Pres.</u>
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	-59,4 %	-77,5 %	-27,3 %	-65,8 %	-97,7 %

→ Όπως βλέπουμε η Newlead Holdings εμφανίζει πτώση στη τιμή της μετοχής της όλα τα χρόνια. Έτσι από το 2007 μέχρι σήμερα η πτώση αγγίζει το 97,7 %.

12) OCEAN FREIGHT (NASDAQ)



	2007	2008	2009	2010	Present
Stock Price (\$)	63,4	43,51	3,86	1,12	0,45

Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-Pres.	2007-Pres.
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	-31,3 %	-91,1	-71 %	-59,8 %	-99,3 %

→ Κοιτώντας τον παραπάνω πίνακα βλέπουμε μία τραγική συνεχόμενη πτώση στη τιμή της μετοχής της OceanFreight από το 2007 μέχρι σήμερα, που αγγίζει το **-99,3 %**.



Paragon Shipping Inc.

Always at the Helm

13) PARAGON SHIPPING (NYSE)



	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>Present</u>
Stock Price (\$)	16,36	12,72	3,95	4,03	2,98

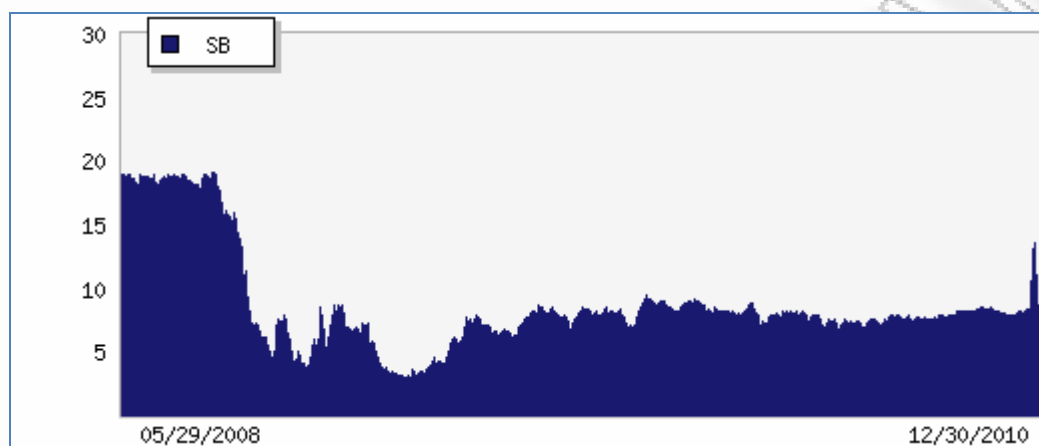
Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

	<u>2007-2008</u>	<u>2008-2009</u>	<u>2009-2010</u>	<u>2010-Pres.</u>	<u>2007-Pres.</u>
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	-22,2 %	-69 %	+ 2 %	-26 %	-81,8 %

→ Η πορεία της μετοχής της Dry Ships εμφάνισε πτώση από το 2007 – 2011 της τάξης του 81,8 %. Μοναδικό θετικό στοιχείο η άνοδος της τιμής της μετοχής το 2009-2010 κατά + 2% .



14) SAFE BULKERS (NYSE)



	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>Present</u>
Stock Price (\$)	N/A	12,35	6,78	8,06	8,17

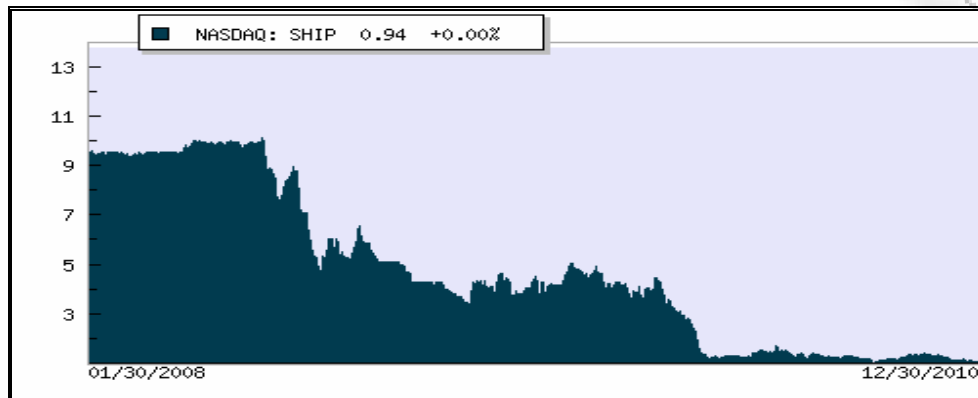
Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

	<u>2007-2008</u>	<u>2008-2009</u>	<u>2009-2010</u>	<u>2010-Pres.</u>	<u>2008-Pres.</u>
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	N/A	-45,1 %	+18,8 %	+1,4 %	- 33,8 %

→ Η τιμή της Safebulkers, είχε πτωτική πορεία κατά το έτος 2009 (το έτος της κρίσης δηλαδή). Όμως, από το 2010 μέχρι σήμερα η τιμή της μετοχής της εμφανίζει ανοδικές τάσεις (το δείχνουν και οι δείκτες 2009-2010, 2010 – Present, +18,8 % και +1,4 % αντίστοιχα)

→ Όμως με βάση σύγκρισης τη τιμή της μετοχής το 2007 και τη σημερινή τιμή βλέπουμε μία πτώση -33,8 %.

15) SEAENERGY MARIT. HOLD. CORP. (NASDAQ) 



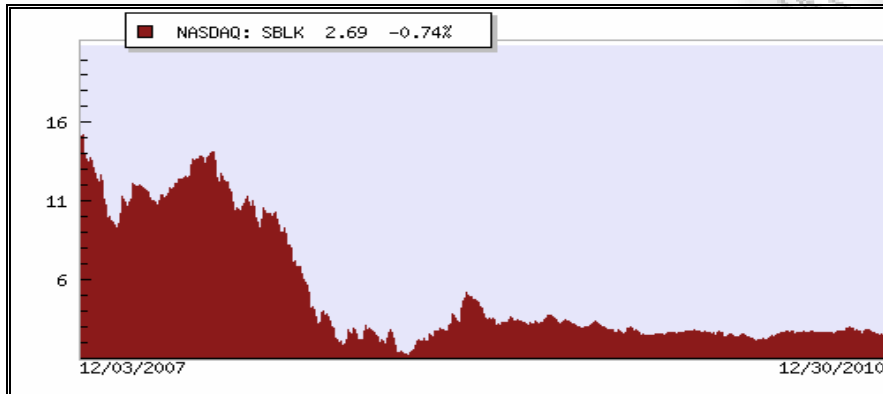
	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>Present</u>
Stock Price (\$)	N/A	7,82	3,72	1,07	0,47

Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

	<u>2007-2008</u>	<u>2008-2009</u>	<u>2009-2010</u>	<u>2010-Pres.</u>	<u>2008-Pres.</u>
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	N/A	-52,4 %	-71,2 %	-56 %	-94%

→ Παρατηρώντας τη πορεία της τιμής της μετοχής της Seaenergy Maritime Holdings Corp. βλέπουμε μία συνεχόμενη πτώση όλα τα έτη, κάτι που αναδεικνύει και ο δείκτης 2008 – Present , -94 %.

16) STARBULK CARRIERS (NASDAQ)



	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>Present</u>
Stock Price (\$)	11,55	7,21	3,62	2,72	2,3

Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

	<u>2007-2008</u>	<u>2008-2009</u>	<u>2009-2010</u>	<u>2010-Pres.</u>	<u>2007-Pres.</u>
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	-37,5 %	-49,7 %	-24,8 %	-15,44	-80 %

→ Και η Starbulk Carriers κινείται στα μέσα επίπεδα του κλάδου με συνεχή πτώση της τιμής μετοχής σε όλα τα έτη. Ο δείκτης 2007 – 2011 στο **-80 %**.

Σε αυτό εδώ το σημείο θα εμφανίσουμε **συγκεντρωτικά** σε πίνακα τα στοιχεία της ποσοστιαίας ετήσιας μεταβολής για όλες τις dry bulk ναυτιλιακές που είδαμε πιο πάνω.

Πίνακας Ποσοστιαίας Μεταβολής Τιμής μετοχής εταιρειών Dry Bulk

	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-Pres.	2007-Pres.
Baltic Trading Ltd	N/A	N/A	N/A	- 36 %	N/A
Diana Shipping	N/A	N/A	N/A	- 8 %	N/A
Dry Ships Inc	-11,5 %	- 88%	-21,7 %	- 10 %	-92 %
Euroseas Ltd	-17,7 %	- 58 %	-13,2 %	+21 %	-64 %
Excel Maritime	N/A	N/A	N/A	-28 %	N/A
Freeseas Inc	19,3 %	- 68,9 %	-30 %	- 51,1 %	-91,4 %
Genco Shipp.	N/A	N/A	N/A	-53 %	N/A
Globus Maritime	N/A	-80 %	+ 255 %	+ 112,8 %	+ 33,8 %
Navios Maritime Holdings	N/A	N/A	N/A	- 3,6%	N/A
Navios Maritime Partners L.P	N/A	N/A	N/A	+ 17,6 %	N/A
NewLead	-59,4 %	-77,5 %	-27,3 %	-65,8 %	-97,7 %
OceanFreight	-31,3 %	-91,1	-71 %	-59,8 %	-99,3 %
Paragon Shipping	-22,2 %	-69 %	+ 2 %	-26 %	-81,8 %
Safe Bulkers	N/A	-45,1 %	+ 18,8 %	+ 1,4 %	-33,8 %
Seaenergy	N/A	-52,4 %	-71,2 %	-56 %	-94%
Starbulk Car.	-37,5 %	-49,7 %	-24,8 %	-15,44	-80 %

ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΠΟΥ ΑΠΟΡΡΕΟΥΝ ΑΠΟ ΤΟΝ ΠΙΝΑΚΑ

Μελετώντας προσεκτικά τον παρακάτω πίνακα θα ήθελα να σταθούμε στη τελευταία στήλη. **Ο δείκτης 2007 – Present**, αναφέρεται στη ποσοστιαία μεταβολή της τιμής της μετοχής κάθε εταιρείας μεταξύ της χρονικής στιγμής έναρξης της μέτρησης μας (Ιανουάριος 2007) και της αντίστοιχης χρονικής στιγμής λήξης (Μάιος 2011). Μέσα σε αυτές τις τιμές περιλαμβάνεται ολόκληρη η πορεία της τιμής της μετοχής κάθε εταιρείας – ανοδική ή καθοδική.

Πάμε να δούμε λοιπόν μερικά συμπεράσματα.

→ Οι εταιρείες οι οποίες εμφάνισαν **τη μεγαλύτερη πτώση στον δείκτη τιμής μετοχής 2007 – Present** είναι :

1. Ocean Freight (-99,3 %)
2. New Lead Holdings (-97,7 %)
3. Seaenergy (- 94 %)
4. Dry Ships (- 92 %)
5. Freeseas (- 91,4 %)
6. Paragon Shipping (-81,8 %)

→ Αντίθετα, οι εταιρείες που εμφάνισαν **αύξηση στον δείκτη τιμής μετοχής 2007 – Present** είναι :

1. Globus Maritime (+ 51 %)

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΕΝΟΤΗΤΑΣ DRY BULK

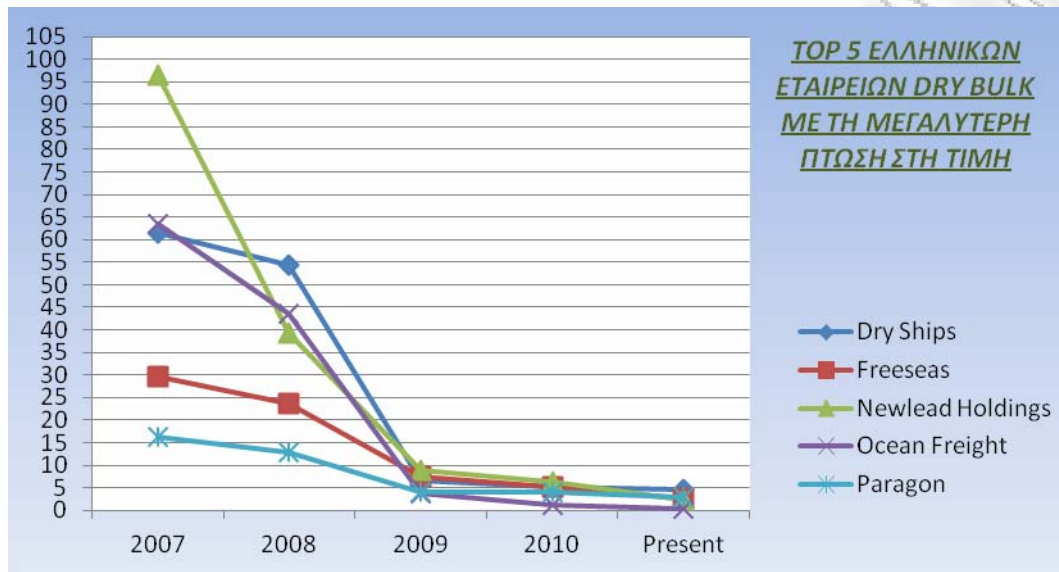
1) ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ ΠΟΡΕΙΑΣ ΜΕΤΟΧΗΣ

Από τον πίνακα που παραθέσαμε πιο πάνω με τις 16 ναυτιλιακές του dry bulk, για στατιστικούς λόγους να αναφέρουμε ότι :

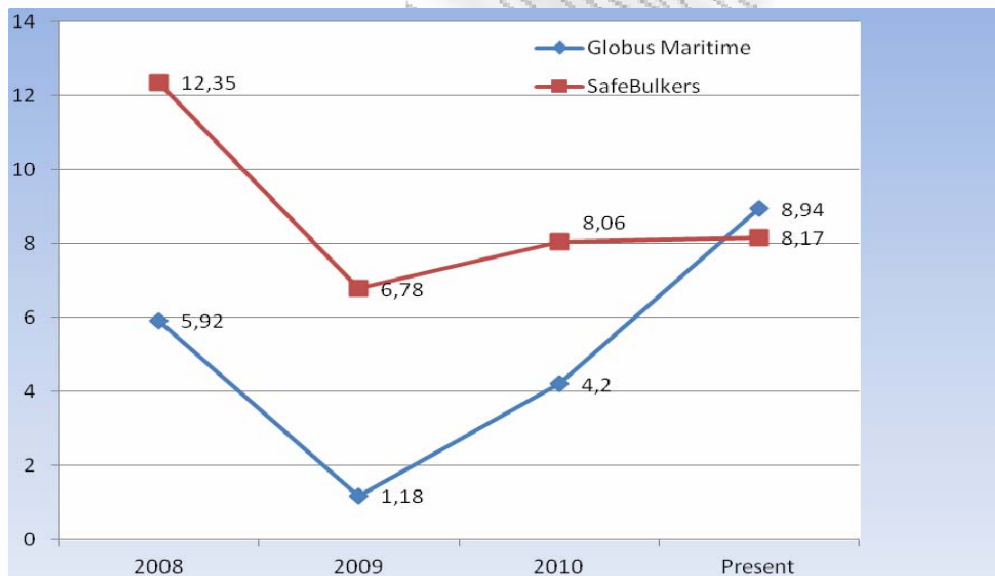
- 6 εταιρείες εμφανίζουν πραγματικά μεγάλη πτώση στη τιμή της μετοχής τους από το 2007 μέχρι σήμερα (**Dry Ships, Freeseas, Newlead Hold., Ocean Freight, Paragon, Sea Energy**)
- 4 εταιρείες εμφανίζουν σταθερή άνοδο (**Euroseas, Globus Maritime, Navios Maritime Partners, Safebulk**)
- Από τις υπόλοιπες 7, κάποιες έχουν σταθερά καθοδική πορεία στη τιμή της μετοχής τους

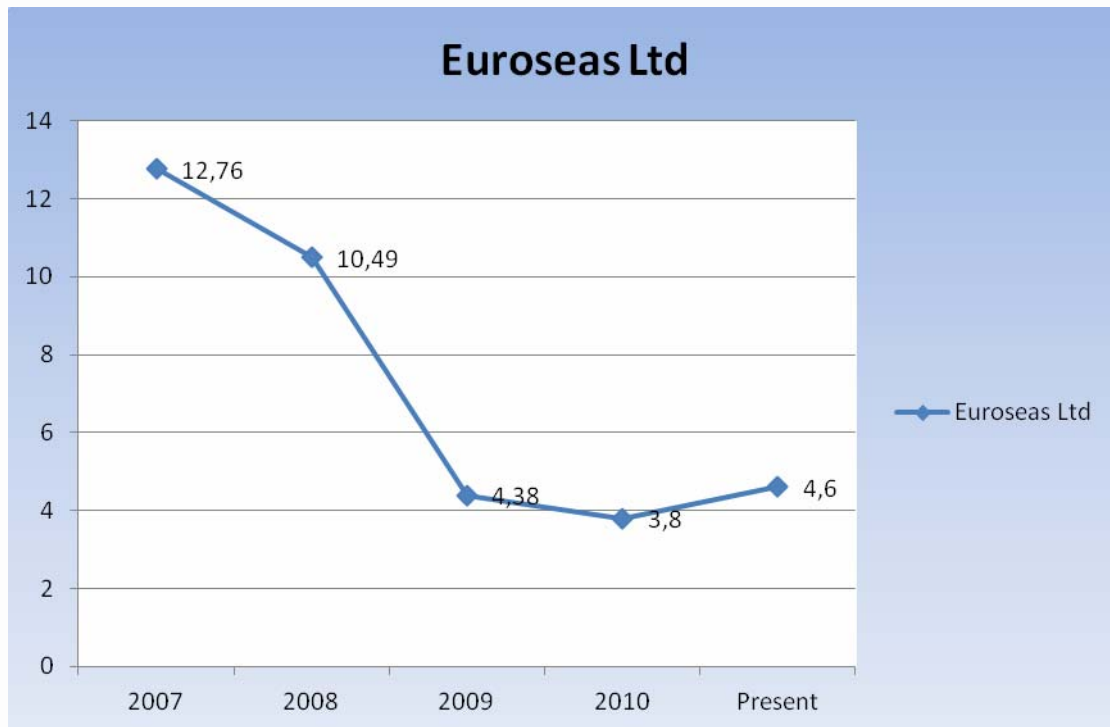
- → Ας συνοψίσουμε σε διαγράμματα :

1ο ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ – ΠΤΩΤΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ DRY BULK



2ο ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ – ΑΝΟΔΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ DRY BULK





7.2 WET SECTOR (Product – Crude Tankers, LNG)

Στον τομέα της μεταφοράς χύδην υγρών φορτίων συναντάμε τις εξής ελληνικές εισηγμένες :

CPLP : Capital Product Partners	(Nasdaq)
CCC : Crude Carriers Corporation	(NYSE)
GMC : General Maritime Corporation	(NYSE)
ONE : Omega Navigation Enterprises	(Nasdaq)
Top Ships Inc	(Nasdaq)
TEN Ltd : Tsakos Energy Navigation	(NYSE)

* Επίσης στη κατηγορία wet, συμπεριλαμβάνουμε και τη **Stealthgas** που δραστηριοποιείται στον χώρο των LPG.

Ακολουθεί ανάλυση της τιμής της μετοχής κάθε μίας από τις ελληνικές wet ναυτιλιακές στο χρονικό διάστημα 2007 μέχρι σήμερα.



1) CAPITAL PRODUCT PARTNERS



	2007	2008	2009	2010	Present
Stock Price (\$)	26,63	14,46	8,68	8,95	10,64

Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-Pres.	2007-Pres.
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	-45,7 %	-39,9 %	+3,1 %	+18,8 %	-60%

→ Φαίνεται πως η Capital Product Partners σταδιακά βγαίνει από τη κρίση που χτύπησε με μανία τη ναυτιλία. Αυτό άλλωστε μαρτυρά και η ποσοστιαία μεταβολή τα έτη 2009-2010 και 2010 – Present με τη τιμή της μετοχής να είναι ανοδική. Βέβαια, όσον αφορά τη τιμή της μετοχής και τα επίπεδα ρεκόρ του 2007, χρειάζεται ακόμα μεγάλο χρονικό διάστημα για να επιτευχθεί, όπως μας μαρτυρά ο δείκτης 2007 – Present (-60 %).



2) CRUDE CARRIERS CORPORATION



→ Η CCC είναι θυγατρική εταιρεία της Capital, ιδρύθηκε τον Οκτώβρη του 2009, και έτσι μετράει μόνο ένα καθαρό οικονομικό έτος

	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>Present</u>
Stock Price (\$)	N/A	N/A	N/A	17,73	14,4

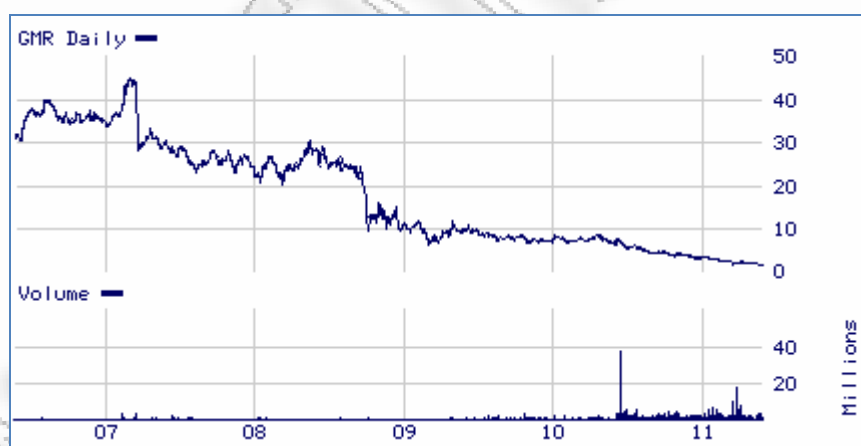
Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

	<u>2007-2008</u>	<u>2008-2009</u>	<u>2009-2010</u>	<u>2010-Pres.</u>	<u>2007-Pres.</u>
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	N/A	N/A	N/A	-18,7%	N/A

→ Καθότι μικρή ναυτιλιακή εταιρεία, έχει στόλο 5 modern crude carriers, την 6^η Μαΐου 2011 αποφασίστηκε η σταδιακή προσχώρηση της με τη μορφή συγχώνευσης στη Capital.



3) GENERAL MARITIME CORPORATION



	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>Present</u>
Stock Price (\$)	27,2	20,24	8,38	5,31	2,14

Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-Pres.	2007-Pres.
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	-25,6 %	-58,6%	-36,6%	-60%	-92,1%

→ Παρατηρώντας τον πίνακα των ποσοστιαίων μεταβολών μπορούμε να οδηγηθούμε εύκολα στο συμπέρασμα ότι η τιμή της μετοχής της *General Maritime* δέχθηκε μεγάλο πλήγμα το 2008-2009 (-58,6%) και 2010-2011 (-60%). Έτσι λοιπόν φαίνεται φυσιολογική η πτώση της τιμής της μετοχής από το 2007 κατά **92,1 %**.



4) OMEGA NAVIGATION ENTERPRISES



	2007	2008	2009	2010	Present
Stock Price (\$)	18,24	13,7	4,04	1,9	0,82

Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-Pres.	2007-Pres.
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	-24,9	-70,5 %	-53%	- 56,8 %	-95,5%

→ Η ONE βρίσκεται σε δεινή θέση καθώς η τιμή της μετοχής βρίσκεται κάτω από το όριο του 1 δολαρίου, και μάλιστα έχει δεχθεί *warning note*

από τον Nasdaq. Σημειώνει μεγάλη πτώση όλα τα έτη στη τιμή της μετοχής με αποκορύφωμα τον δείκτη 2007-Present που είναι **-95,5 %**.



5) TOP SHIPS INC



	2007	2008	2009	2010	Present
Stock Price (\$)	14,08	5,14	1,37	0,99	0,7

Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-Pres.	2007-Pres.
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	-63,5%	-73,3%	-27,7%	- 29,2%	-95%

→ Και εδώ παρατηρούμε όπως σχεδόν και σε όλον τον κλάδο συνεχή πτώση της τιμής μετοχής σε όλα τα έτη, με αποκορύφωμα το 2007 – Present όπου έχουμε μείωση 95 % .

Η Top Ships έχει λάβει προειδοποίηση από τον Nasdaq, για τα ιδιαίτερα χαμηλά ποσοστά που παρουσιάζει.

6) TSAKOS ENERGY NAVIGATION



	2007	2008	2009	2010	Present
Stock Price (\$)	33,01	28,96	15,98	12,56	10,46

Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-Pres.	2007-Pres.
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	-12,2%	-44,8	-21,4%	- 16,7 %	-68,3%

→ Η TEN Ltd, όπως βλέπουμε δέχθηκε μεγάλη πίεση από τη κρίση στη ναυτιλία και εμφάνισε πτώση από το 2007 στη τιμή της μετοχής της τάξης του **-68,3 %**.

LNG/LPG SECTOR

Από τη συγκεκριμένη κατηγορία, η Ελλάδα διαθέτει δύο εισηγμένες ναυτιλιακές εταιρείες που να απασχολούν LNG/LPG πλοία : τη Stealthgas και τη TEN. Όμως η τελευταία, είναι μεταφορική κυρίως υγρού φορτίου όπου ο στόλος των crude/product carriers είναι ασύγκριτα μεγαλύτερος από αυτόν των LNG.

Οπότε θα ασχοληθούμε μόνο με τη Stealthgas και τη πορεία της μετοχής της από το 2007 μέχρι σήμερα. Να αναφέρουμε μόνο ως υποσημείωση ότι η αγορά των LNG/LPG είναι αρκετά δύσκολη, αφού αυτού του είδους τα καράβια έχουν κάποια χαρακτηριστικά :

- Η τιμή αγοράς τους είναι αρκετά υψηλότερη από ένα απλό bulk carrier ή ένα tanker ship μεσαίου μεγέθους.
- Έχουν αρκετά υψηλά operational expenses

- Ως εκ τούτου, οι ναύλοι στους οποίους κλείνονται οι συμφωνίες μεταφοράς είναι αρκετά υψηλοί
- Η μεταφορά υγροποιημένου φυσικού και πετρελαϊκού αερίου εμπεριέχει πολλούς κινδύνους (ανάφλεξης κλπ)

Για αυτό τον λόγο θεωρώ πως το συγκεκριμένο sector παρουσιάζεται αρκετά ευαίσθητη στις αλλαγές του εξωτερικού περιβάλλοντος και της ναυτιλιακής αγοράς.



→ Η Stealthgas είναι εγγεγραμμένη στον Nasdaq



Ας δούμε τον πίνακα

	2007	2008	2009	2010	Present
Stealthgas Inc	15,58	12,55	5,41	6,02	5,93

Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-Pres.	2007-Pres.
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	-19,4%	-56,8	+11,2	- 1,5 %	-62%

→ Εδώ λοιπόν η *Stealthgas* όπως και ο υπόλοιπος κλάδος των χύδην υγρών φορτίων εμφανίζει πτώση στη τιμή της μετοχής σε όλα τα έτη, και ο δείκτης 2007 – Present είναι στο **-62%**.

Πίνακας Ποσοστιαίας Μεταβολής Τιμής Μετοχής εταιρειών Wet

Σε αυτό εδώ το σημείο θα εμφανίσουμε **συγκεντρωτικά** σε πίνακα τα στοιχεία της ποσοστιαίας ετήσιας μεταβολής για όλες τις wet ναυτιλιακές που είδαμε πιο πάνω.

	<u>2007-2008</u>	<u>2008-2009</u>	<u>2009-2010</u>	<u>2010-Pres.</u>	<u>2007-Pres.</u>
CPLP	-45,7 %	-39,9 %	+3,1 %	+18,8 %	-60%
CCC	N/A	N/A	N/A	-18,7%	N/A
GMC	-25,6 %	-58,6%	-36,6%	-60%	-92,1%
ONE	-24,9	-70,5 %	-53%	- 56,8 %	-95,5%
TOP SHIPS	-63,5%	-73,3%	-27,7%	- 29,2%	-95%
TEN LTD	-12,2%	-44,8	-21,4%	- 16,7 %	-68,3%
Stealthgas	-19,4%	-56,8	+11,2%	- 1,5 %	-62%

ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΠΟΥ ΑΠΟΡΡΕΟΥΝ ΑΠΟ ΤΟΝ ΠΙΝΑΚΑ

Παρατηρώντας τον πίνακα με βεβαιότητα δηλώνουμε ότι τις μεγαλύτερες αριθμητικά ποσοστιαίες μεταβολές έχουμε το έτος 2008-2009 (3^η στήλη). Πράγματι, το 2009 ήταν μεταβατικό έτος για όλα τα sector καθώς τότε η κρίση χτύπησε και τη ναυτιλία με όλα τα παρελκόμενα τα οποία έχουμε αναφέρει.

Επίσης, ο δείκτης 2007 – Present, αναφέρεται στη ποσοστιαία μεταβολή της τιμής της μετοχής κάθε εταιρείας μεταξύ της χρονικής στιγμής έναρξης της μέτρησης μας (Ιανουάριος 2007) και της αντίστοιχης χρονικής στιγμής λήξης (Μάιος 2011). Μέσα σε αυτές τις τιμές περιλαμβάνεται ολόκληρη η πορεία της τιμής της μετοχής κάθε εταιρείας – ανοδική ή καθοδική. Πάμε να δούμε λοιπόν μερικά συμπεράσματα.

→ Οι εταιρείες οι οποίες εμφάνισαν **τη μεγαλύτερη πτώση στον δείκτη τιμής μετοχής 2007 – Present** είναι :

1. Omega Navigation Enterprises (-95,5 %)
2. Top Ships (-95%)
3. General Maritime Corporation (- 92,1 %)

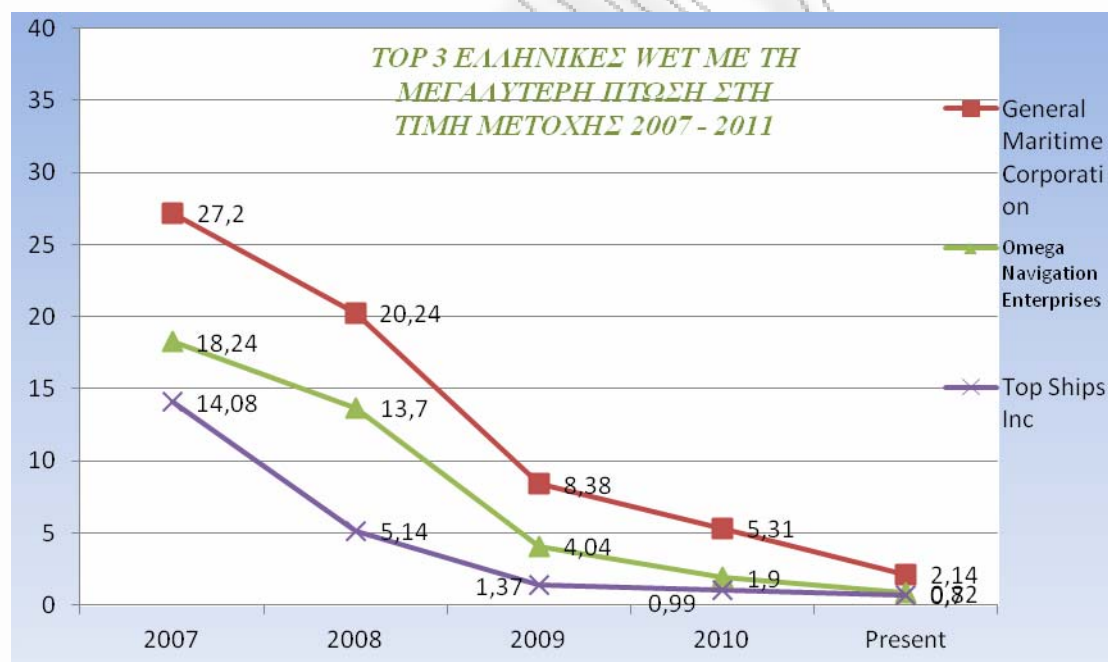
→ Με μικρότερες απώλειες ακολουθούν οι :

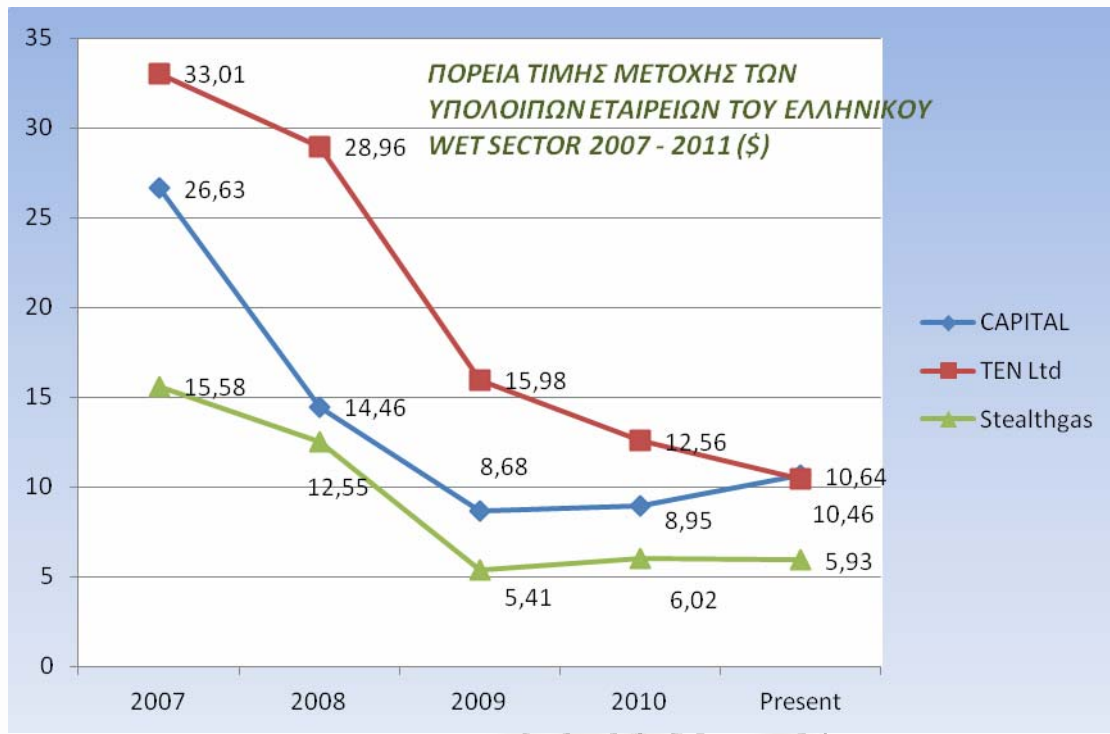
4. TEN Ltd (-68,3 %)
5. Stealthgas (-62 %)
6. Capital (- 60%)

Δεν υπάρχει κάποια εταιρεία του ελληνικού wet sector που να έχει θετικό πρόσημο στο δείκτη 2007 – Present.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΕΝΟΤΗΤΑΣ WET SECTOR

1) ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ ΠΟΡΕΙΑΣ ΜΕΤΟΧΗΣ





Παρατηρώντας το παραπάνω διάγραμμα πρέπει να σημειώσουμε ότι :

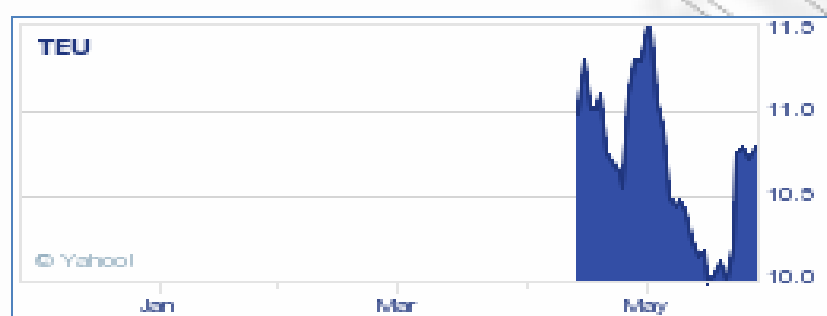
- Μόνο η Capital και η TEN κατόρθωσαν και κράτησαν τη τιμή της μετοχής τους πάνω από τα 10 \$ (πάντα με τη λογική του μέσου όρου σε 4μηνιαία βάση)
- Σκοπίμως δεν συμπεριλαμβάνουμε τη Crude Carriers Corporation στο παραπάνω διάγραμμα, αφενός διότι δεν μετράει πολλά χρόνια ζωής (στόχος μας είναι η μελέτη της τιμής της μετοχής όλων των εταιρειών στον χρόνο, προ οικονομικής κρίσης και μετά) και αφετέρου διότι θα συγχωνευτεί με τη Capital.
- Από τις 6 ναυτιλιακές εταιρείες δεξαμενοπλοίων που υπάρχουν στην αμερικάνικη χρηματαγορά και είναι ελληνικών συμφερόντων, **μόνο η Capital Product Partners εμφανίζει άνοδο στη τιμή της μετοχής της από το 2010 στο 2011.**

7.3 CONTAINERSHIP SECTOR

Ο κλάδος αυτός παρουσιάζει εξαιρετικό ενδιαφέρον, και μας αποκαλύπτει ένα μέρος της στρατηγικής με την οποία κινήθηκαν οι εταιρείες του κλάδου. Βρίσκουμε πέντε (5) ελληνικές ναυτιλιακές εταιρείες. Ας δούμε λοιπόν τη πορεία της τιμής μετοχής τους από το 2007 μέχρι σήμερα, καθώς επίσης και τη ποσοστιαία μεταβολή αυτής στα άνω έτη.



1) BOX SHIPS INC (NYSE)



	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>Present</u>
Stock Price (\$)	N/A	N/A	N/A	N/A	10,9

Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

	<u>2007-2008</u>	<u>2008-2009</u>	<u>2009-2010</u>	<u>2010-Pres.</u>	<u>2007-Pres.</u>
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

→ Η συγκεκριμένη εταιρεία είναι θυγατρική της Paragon Shipping, και μετράει μόλις ένα μήνα ζωής αφού αποσχίστηκε από τον κλάδο της Paragon που λειτουργεί κυρίως με bulk φορτία. Η μετοχή της είναι στα 10,9 \$.



2) COSTAMARE (NYSE)



	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>Present</u>
Stock Price (\$)	N/A	N/A	N/A	13,15	16,98

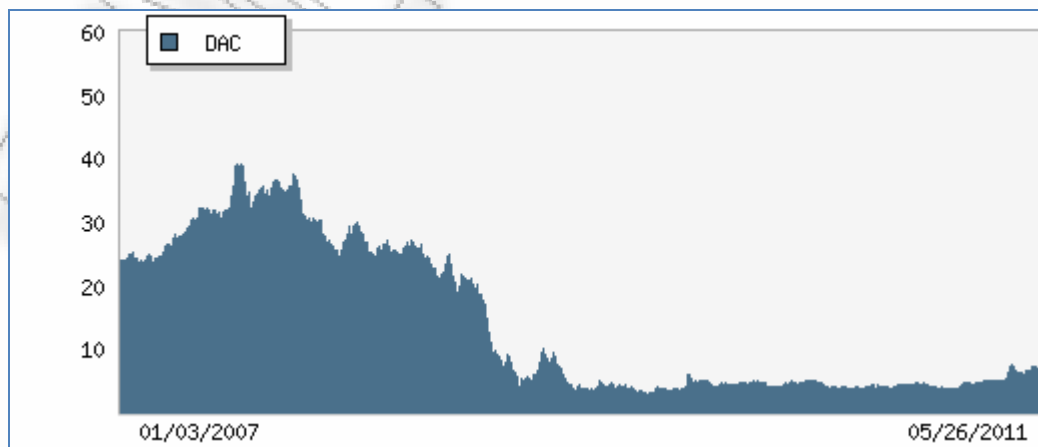
Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

	<u>2007-2008</u>	<u>2008-2009</u>	<u>2009-2010</u>	<u>2010-Pres.</u>	<u>2007-Pres.</u>
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	N/A	N/A	N/A	+29,12 %	N/A

→ Η τιμή της μετοχής της παρουσιάζει αύξηση 29 % (13,15 \$ - 16,98 \$).



3) DANAOS CORPORATION (NYSE)



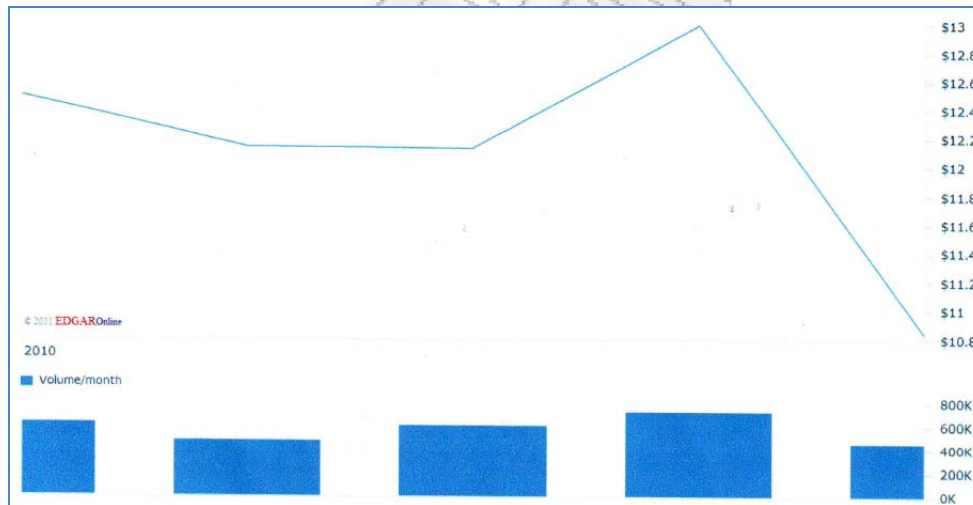
	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>Present</u>
Stock Price (\$)	29,9	17,6	4,13	4,24	6,59

Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

	<u>2007-2008</u>	<u>2008-2009</u>	<u>2009-2010</u>	<u>2010-Pres.</u>	<u>2007-Pres.</u>
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	-41 %	-76,5 %	+2,6 %	+55,4 %	-78%

→ Η Danaos Corporation όπως και πολλές ελληνικές εταιρείες της ναυτιλίας χτυπήθηκε από τη κρίση, και αυτό είχε αντίκτυπο στη τιμή της μετοχής τα έτη 2008-2009 (-76,5 %). Παρόλα αυτά όμως, από το 2009 δείχνει σημάδια ανάκαμψης για δύο συνεχόμενες χρονιές. Σίγουρα η σημερινή τιμή της μετοχής δεν βρίσκεται στα επίπεδα του 2007 (προ κρίσης), τουλάχιστον όμως βρίσκεται σε σταθερή άνοδο.

4) DIANA CONTAINERSHIPS INC (Nasdaq)



	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>Present</u>
Stock Price (\$)	N/A	N/A	N/A	12,5	12,48

Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

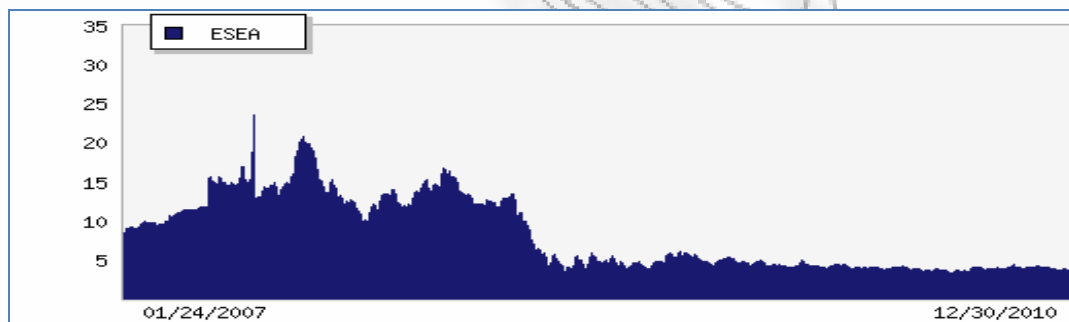
	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-Pres.	2007-Pres.
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	N/A	N/A	N/A	-0,16 %	N/A

Θυγατρική της μεγάλης bulk εταιρείας Diana Shipping και αυτή μετράει ένα χρόνο ζωής, και έτσι η τιμή της μετοχής και το 2010 και το 2011 εμφανίζεται σταθερή γύρω στα 12,5 \$.



5) EUROSEAS LTD (Nasdaq)

Η Euroseas Ltd είναι μια ναυτιλιακή, της οποίας οι κύκλοι εργασιών στηρίζονται και στη bulk αγορά και στα containerships.



	2007	2008	2009	2010	Present
Stock Price (\$)	12,76	10,49	4,38	3,8	4,6

Η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής (%) για τα ίδια έτη, φαίνεται στον παρακάτω πίνακα :

	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-Pres.	2007-Pres.
Ποσοστιαία Μεταβολή (%)	-17,8 %	-58,2 %	-13,24 %	+21 %	-64%

→ Παρατηρούμε λοιπόν ότι η τιμή της μετοχής της Euroseas Ltd ήταν ανοδική στη περίοδο 2010 – May 2011 (+21%), όμως η συνολική της πορεία από το 2007 εμφανίζει πτώση της τάξης του -64% .

Πίνακας Ποσοστιαίας Μεταβολής Τιμής μετοχής εταιρειών Containerships

Σε αυτό εδώ το σημείο θα εμφανίσουμε **συγκεντρωτικά** σε πίνακα τα στοιχεία της ποσοστιαίας ετήσιας μεταβολής για όλες τις ναυτιλιακές μεταφορές Ε/Κ που είδαμε πιο πάνω.

	<u>2007-2008</u>	<u>2008-2009</u>	<u>2009-2010</u>	<u>2010-Pres.</u>	<u>2007-Pres.</u>
Box Ships Inc	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Costamare	N/A	N/A	N/A	+29,12 %	N/A
Danaos Corporation	-41 %	-76,5 %	+2,6 %	+55,4 %	-78%
Diana Containerships Inc	N/A	N/A	N/A	-0,16 %	N/A
Euroseas Ltd (Chios Navigation)	-17,8 %	-58,2 %	-13,24 %	+21 %	-64%

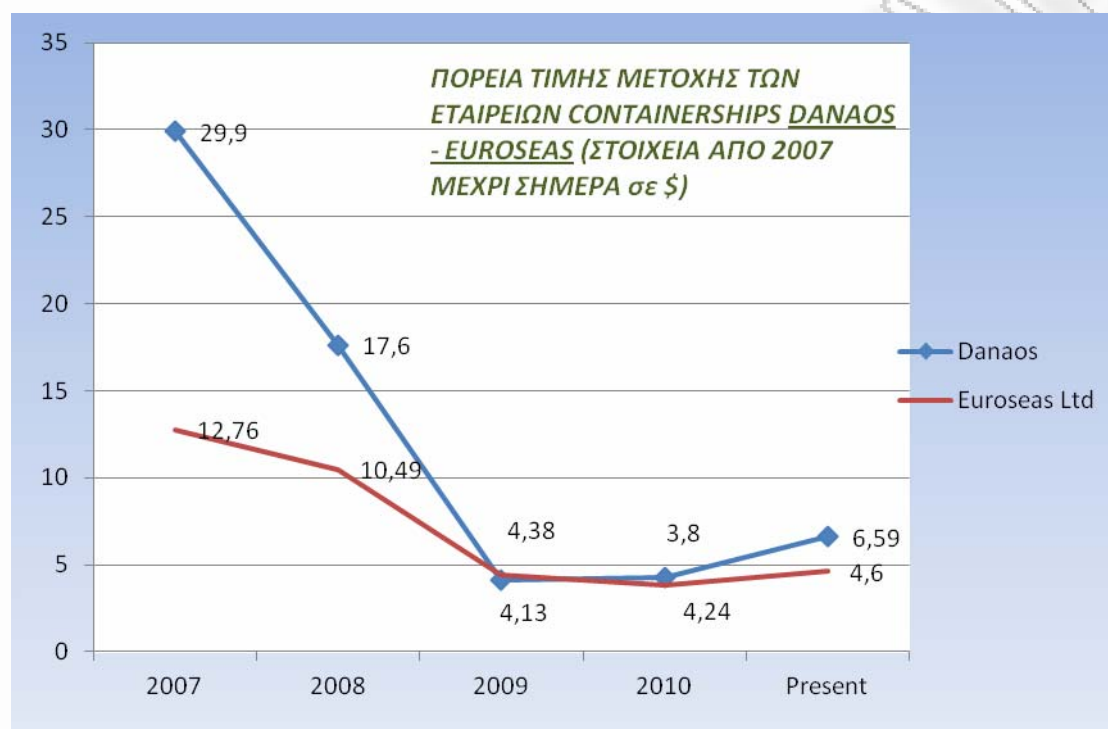
ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΠΟΥ ΑΠΟΡΡΕΟΥΝ ΑΠΟ ΤΟΝ ΠΙΝΑΚΑ

Παρατηρώντας προσεκτικά τον πίνακα των ποσοστιαίων μεταβολών, παρακολουθούμε ότι :

- Η πορεία της τιμής της μετοχής για τις ελληνικές εταιρείες μεταφοράς Ε/Κ είναι ανοδική από το 2010 και έπειτα
- Η πορεία της τιμής της μετοχής της Danaos, εμφανίζει άνοδο από το 2009 και μέχρι σήμερα
- Δεν μπορούμε να βγάλουμε συμπεράσματα για τις νεοεισαχθείσες στον κλάδο εταιρείες Box Ships και Diana Containerships

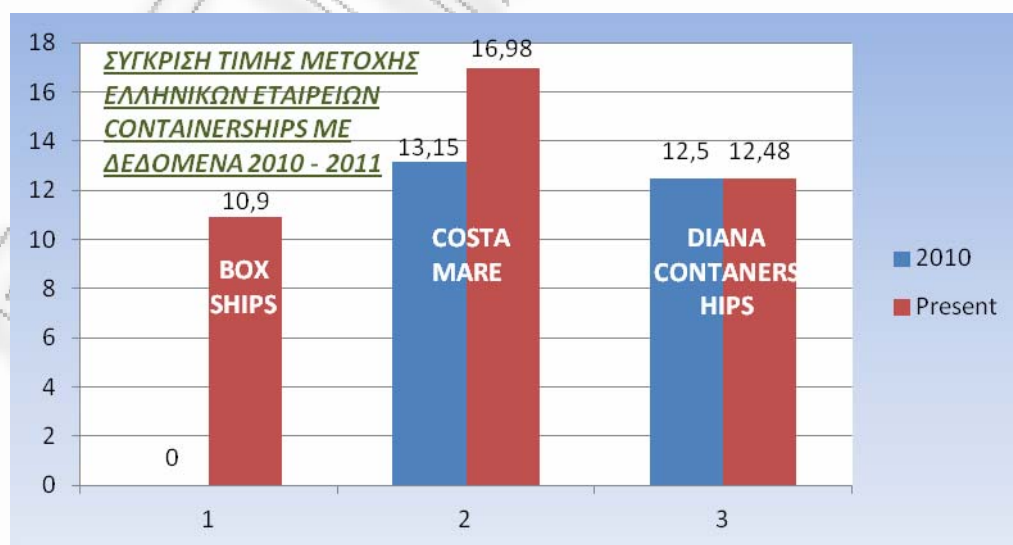
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ CONTAINERSHIPS SECTOR

1) ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ ΠΟΡΕΙΑΣ ΜΕΤΟΧΗΣ



→ Danaos και Euroseas είναι δύο από τις εισηγμένες εταιρείες containerships, για τις οποίες βρήκαμε στοιχεία από το 2007. Όπως φαίνεται στο διάγραμμα, η τιμή της μετοχής τους εμφανίζουν ανοδικές πλέον τάσεις.

→ Ας δούμε σε διάγραμμα και τις υπόλοιπες τρεις εταιρείες για τις οποίες βρήκαμε στοιχεία τα τελευταία 2 χρόνια.



Παρατηρώντας τα διαγράμματα, αξίζει να αναφέρουμε ότι :

- Η παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση έχει σαν ορόσημο το 3^ο 3μηνο του 2008. Γνωρίζουμε όμως ότι υπάρχει μία διαφορά φάσης ανάμεσα στους ναυτιλιακούς και οικονομικούς κύκλους (6 μήνες το ελάχιστο).
- Για αυτό τον λόγο, το 2009 ο κλάδος των containerships, που στην ουσία είναι ο κλάδος της μεταφοράς των commodities, επηρεάζεται στον μεγαλύτερο βαθμό από μια κρίση που μειώνει τα επίπεδα του διεθνούς εμπορίου, και χτυπάει αδυσώπητα τις ναυτιλιακές αγορές.

→ *Το μόνο σίγουρο είναι ότι ο κλάδος των containerships, παρουσιάζει άνοδο, εν αντιθέσει με αυτούς των tankerships και των LNG/LPG, όπως έχουμε δει μέχρι τώρα.*

→ Αυτό οφείλεται σε μία σειρά από λόγους, κυρίως στην έξυπνη στρατηγική των ship-owners να μην ξεφύγουν σε επίπεδα παραγγελιών κατά τα έτη 2009-2010.

7.4 ΕΠΙΛΟΓΟΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Σε αυτό το κεφάλαιο επιχειρήσαμε να κάνουμε ένα πρώτο benchmarking των ελληνικών ναυτιλιακών εταιρειών που απασχολούνται σε 3 sector (dry bulk, wet, containerships) της ναυτιλίας. Με κριτήριο αξιολόγησης τη τιμή της μετοχής, εμφανίσαμε σε πίνακες αλλά και διαγραμματικά τις κερδισμένες και τις χαμένες ναυτιλιακές εταιρείες, οι οποίες δραστηριοποιούνται στις αμερικάνικες χρηματαγορές. Η τιμή της μετοχής για κάθε εταιρεία – όπως και η πορεία της – αποτελούν τον καθρέπτη της ανταγωνιστικότητας της στις διεθνείς αγορές, και το σίγουρο είναι ότι στην ανάλυση και των 27 ελληνικών ναυτιλιακών είδαμε ποιες εμφανίζουν πλεονέκτημα, ποιες ανέκτησαν την εμπιστοσύνη των επενδυτών μετά τη κρίση, αλλά και ποιες δεν τα κατάφεραν με αποτέλεσμα να βρίσκονται σε δύσκολη θέση.

Στην επόμενη ενότητα θα ακολουθήσει ακόμα ένα benchmarking, αυτή τη φορά έχοντας ως κριτήριο το market capitalization κάθε μιας εταιρείας. Όπως έχουμε τονίσει, στόχος αυτής της διπλωματικής εργασίας είναι να φιλτράρουμε κάθε μία ναυτιλιακή μέσα από αλληπάλληλα benchmarking, και να δούμε ποιες είναι αυτές οι οποίες πραγματικά πρωταγωνιστούν διεθνώς.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8 – ΤΟ MARKET CAPITALIZATION ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

Market Capitalization, ή αλλιώς δείκτης κεφαλαιοποίησης της αγοράς είναι το αριθμητικό αποτέλεσμα που προκύπτει από τον πολλαπλασιασμό του αριθμού των μετοχών της εταιρείας επί την ονομαστική τιμή της μετοχής της εταιρείας. Είναι μία μέθοδος αρκετά απλή σύμφωνα με την οποία βλέπουμε την αξία μιας επιχείρησης στην αγορά. Κάθε κλάδος δημιουργεί τις δικές του κατηγορίες στο market cap στις οποίες κατατάσσονται οι εταιρείες, πράγμα που διευκολύνει τον επενδυτή προκειμένου να επενδύσει σωστά αλλά και να γνωρίζει εκ των προτέρων την πιθανότητα κέρδους που μπορεί να επιτύχει.

Στο χώρο της ναυτιλίας, για όσες εταιρείες είναι εισηγμένες σε χρηματιστήρια, υπάρχει καθημερινή ενημέρωση στις βάσεις πληροφοριών σχετικά με το market cap που έχουν, με τις αλλαγές να είναι σε ημερήσια βάση. Ας δούμε λοιπόν ποιο το market cap των ελληνικών εισηγμένων ναυτιλιακών εταιρειών και των τριών sector τα οποία αναλύουμε, στην έρευνα που πραγματοποιήσαμε με δεδομένα 31^{ης} Μαΐου 2011.

8.1 GREEK DRY BULK SECTOR (market cap) as of May – 31 – 2011

Diana Shipping	917.087.640 \$
Dry Ships Inc	1.426.848.139 \$
Euroseas Ltd (Chios Navigation)	133.619.529 \$
Excel Maritime Carriers Ltd	305.809.200 \$
Freeseas Inc	14.338.480 \$
Genco Shipping and Trading Ltd	275.744.170 \$
Globus Maritime Limited	69.179.139 \$
Navios Maritime Holdings	520.889.720 \$
Navios Maritime Partners L.P	812.557.255 \$
NewLead Holdings Ltd	14.803.292 \$
OceanFreight Inc	28.588.662 \$
Paragon Shipping Inc	131.600.000 \$

Safe Bulkers Inc	517.447.973 \$
Seaenergy Maritime Holdings Corp	46.084.072 \$
Starbulk Carriers	131.893.549 \$
ΣΥΝΟΛΟ	5.346.490.820 \$

→ Θα μπορούσαμε να πούμε ότι ελληνικό dry bulk sector, αποτελούμενο από όλες τις εισηγμένες στα αμερικάνικα χρηματιστήρια εταιρείες του, έχει συνολική επιφάνεια αγοράς τα **5,3 billion \$**.

→ Περαιτέρω συμπεράσματα θα μπορούσαμε να βγάλουμε από το παρακάτω διάγραμμα....



Όπως βλέπουμε στο παραπάνω διάγραμμα, πέντε εταιρείες παρουσιάζουν μεγάλο market cap :

- Η Dry Ships με 1.426.848.139 \$, μάλιστα πρόσφατα η αμερικάνικη επενδυτική τράπεζα Goldman Sachs αναβάθμισε τη μετοχή της εταιρείας, χαρακτηρίζοντας την “εταιρεία με ρευστότητα - ελκυστική για νέες επενδύσεις” (γεωτρύπανα της Ocean Rig)

- H Diana Shipping με 917.087.640 \$
- H Navios Maritime Partners με 812.557.255 \$
- H Navios Maritime Holdings με 520.889.720 \$
- H Safebulkers με 517.447.973 \$

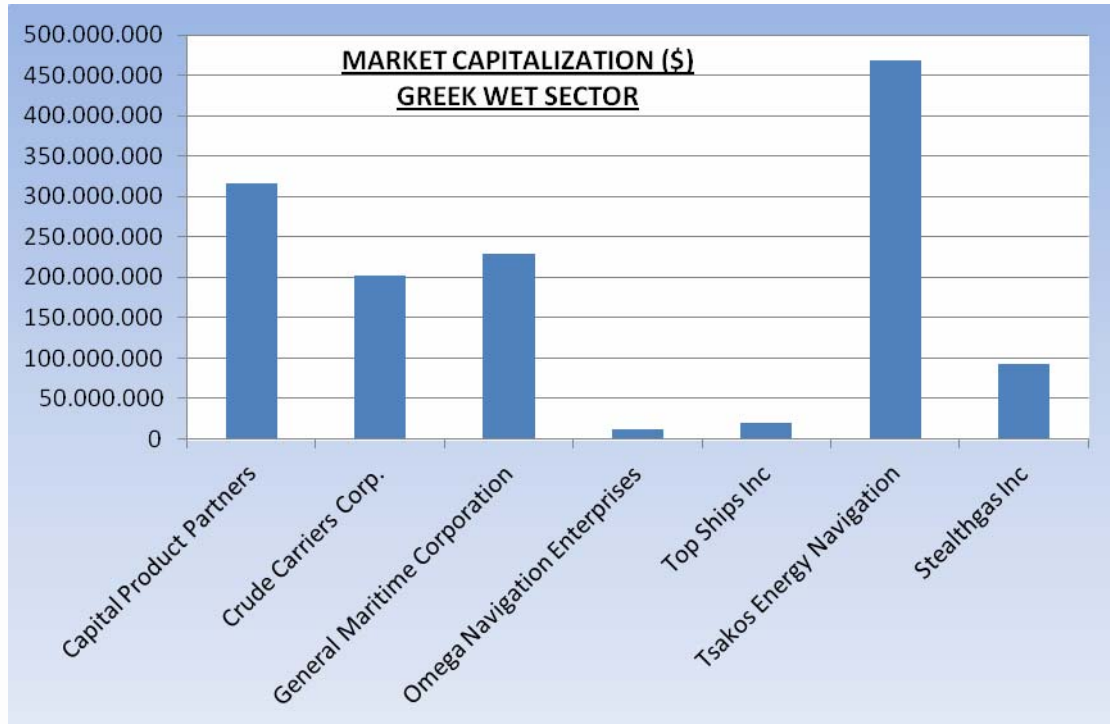
8.2 GREEK WET SECTOR (market cap) as of May – 31 – 2011

Ακολουθώντας την ίδια διαδικασία για τον κλάδο των χύδην υγρών φορτίων η κεφαλαιοποίηση των εταιρειών έχει ως εξής :

Capital Product Partners	316.849.100 \$
Crude Carriers Corp.	202.235.740 \$
General Maritime Corporation	228.596.830 \$
Omega Navigation Enterprises	11.665.500 \$
Top Ships Inc	19.474.570 \$
Tsakos Energy Navigation	469.100.000 \$
Stealthgas Inc	93.068.640 \$
ΣΥΝΟΛΟ	1.340.990.380 \$

→ Θα μπορούσαμε να πούμε ότι ελληνικό wet sector, αποτελούμενο από όλες τις εισηγμένες στα αμερικάνικα χρηματιστήρια εταιρείες του, έχει συνολική επιφάνεια αγοράς τα **1,3 billion \$**.

→ Περαιτέρω συμπεράσματα θα μπορούσαμε να βγάλουμε από το παρακάτω διάγραμμα....



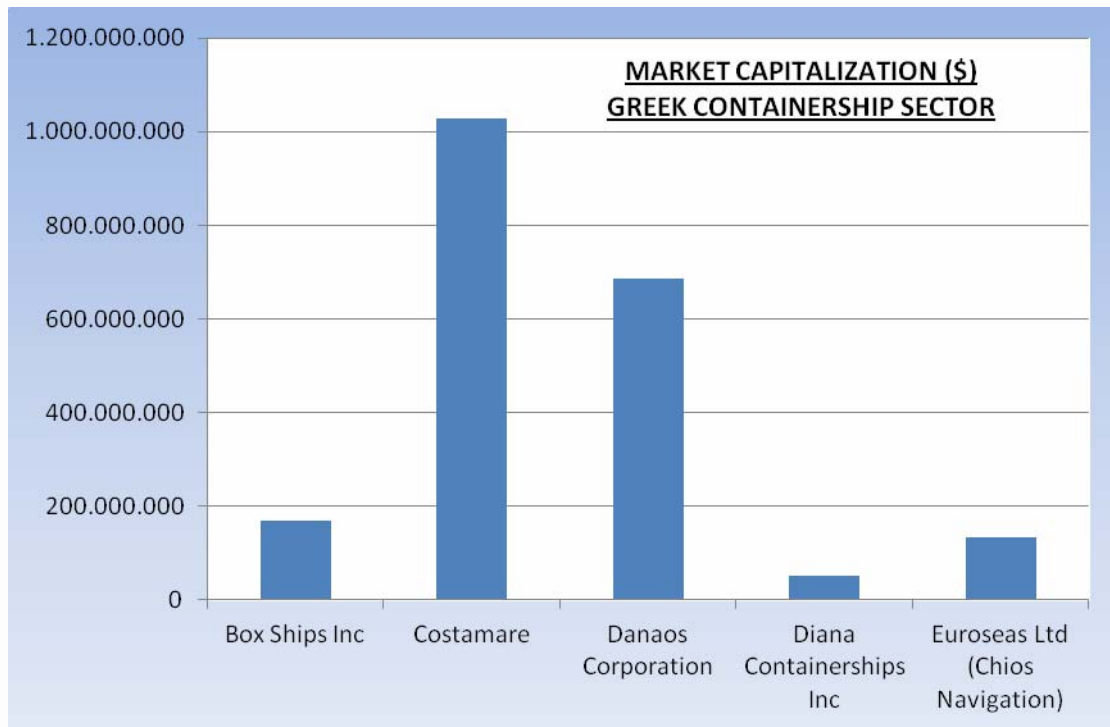
Όπως βλέπουμε και πιο πάνω μεγάλο market cap εμφανίζουν :

- Η TEN Ltd με 469.100.000 \$
- Η Capital Product Partners με 316.849.100 \$
- Η General Maritime Corporation με 228.596.830 \$

→ Από το sector των LNG/LPG η Stealthgas Inc έχει market cap 93.068.640 \$

8.3 GREEK CONTAINERSHIPS SECTOR (market cap) as of May – 31 – 2011

Box Ships Inc	169.030.000 \$
Costamare	1.026.909.000 \$
Danaos Corporation	687.511.143 \$
Diana Containerships Inc	52.206.300 \$
Euroseas Ltd (Chios Navigation)	133.619.529 \$
ΣΥΝΟΛΟ	2.069.275.972 \$

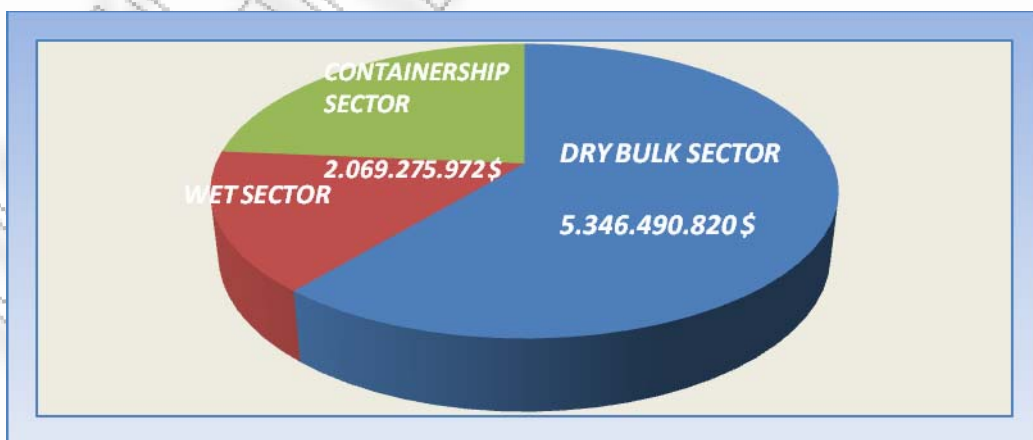


Από τις ελληνικές εταιρείες που μεταφέρουν containerships, μεγάλο market cap εμφανίζουν οι :

- Costamare με 1.026.909.000 \$
- Danaos Corporation με 687.511.143 \$

Σε μικρότερη ένταση κινούνται η Box Ships και η Euroseas Ltd με market cap 169.030.000 \$ και 133.619.529 \$ αντίστοιχα.

→ Ας δούμε λοιπόν τώρα συγκεντρωτικά πως μοιράζεται ολόκληρο το market cap στα τρία sectors της ναυτιλίας.....



8.4 MARKET CAPITALIZATION ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2008 - 2009

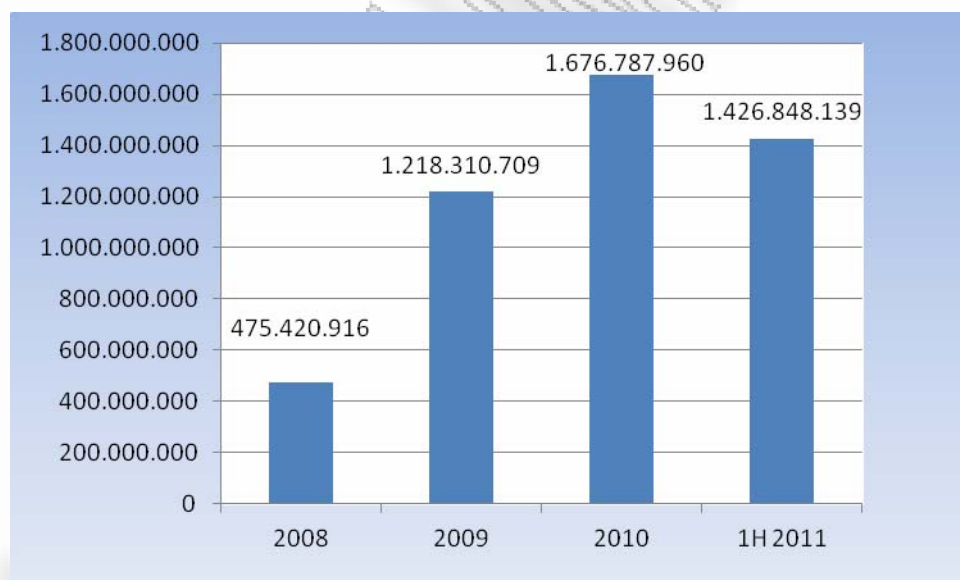
Στο δεύτερο μέρος του κεφαλαίου θα κάνουμε μία έρευνα από την οποία θα εξάγουμε χρήσιμα συμπεράσματα. Έχουμε ξεχωρίσει ναυτιλιακές εταιρείες με τα μεγαλύτερα market cap, προερχόμενες από όλους τους κλάδους που αναπτύξαμε παραπάνω. Θα δούμε λοιπόν εάν το market cap παρέμεινε ίδιο πριν, κατά τη διάρκεια και μετά τη κρίση της ναυτιλίας (στα διαγράμματα που ακολουθούν). Ως τιμή μετοχής, θεωρούμε την αντίστοιχη τιμή κατά την ημερομηνία κλεισίματος κάθε οικονομικού έτους (31 - 12 - 20XX).

Έτσι θα δοθεί η απάντηση στο ερώτημα αν οι εταιρείες με ισχυρή κεφαλαιακή επάρκεια κρατάνε ή αποθαρρύνουν τους επενδυτές τους σε περιόδους κρίσης.

DRY BULK (ποσά σε \$)



1) DRY SHIPS



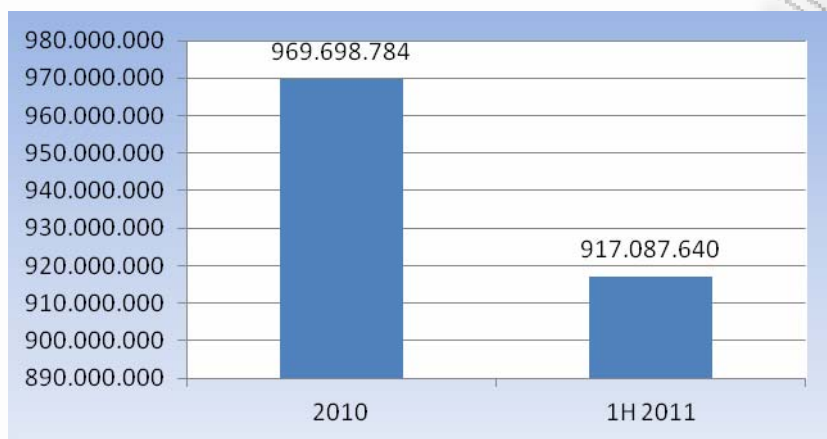
Όπως είδαμε και στο προηγούμενο κεφάλαιο η τιμή μετοχής της Dry Ships ήταν πτωτική μετά το 2007, κάτι που οδήγησε στην έκδοση μετοχών όπως βλέπουμε στον παρακάτω πίνακα :

	Number of Shares
<u>2008</u>	44.598.585
<u>2009</u>	209.331.737
<u>2010</u>	305.425.852

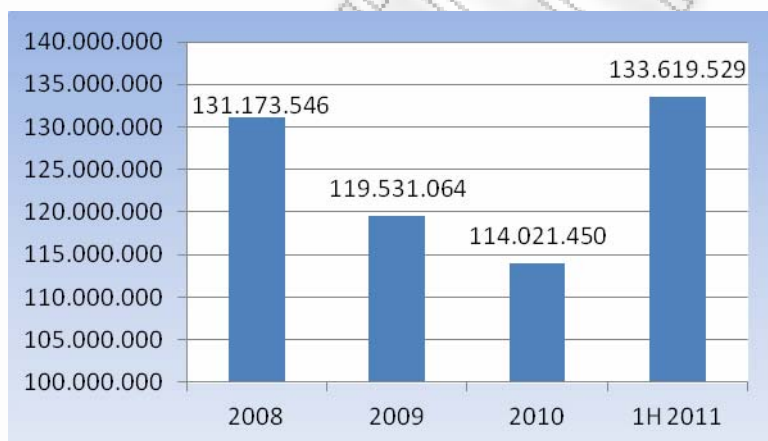
Αποτελεί κοινή στρατηγική των εταιρειών η έκδοση μετοχών σε περιόδους οικονομικής δυσπραγίας, όπου τα διαθέσιμα κεφάλαια λιγοστεύουν και η τιμή της μετοχής είναι πτωτική για μεγάλο διάστημα.



2) DIANA SHIPPING

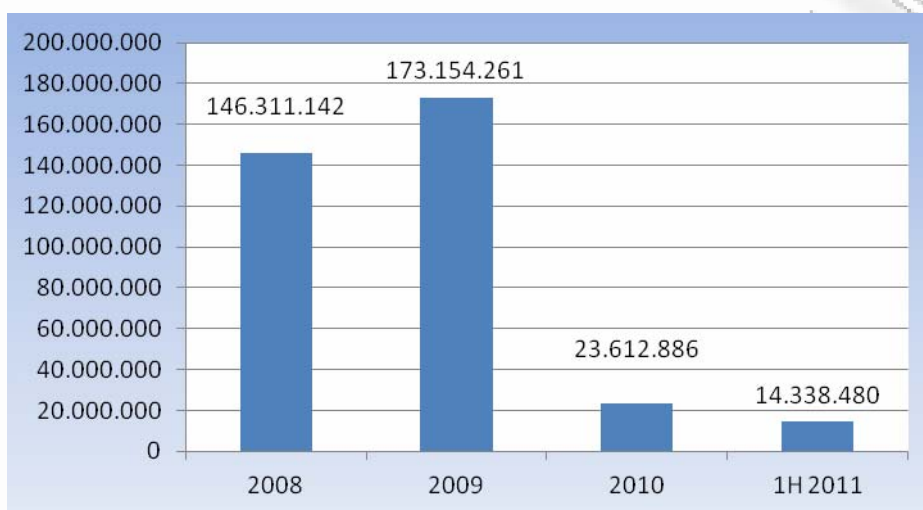


3) EUROSEAS LTD



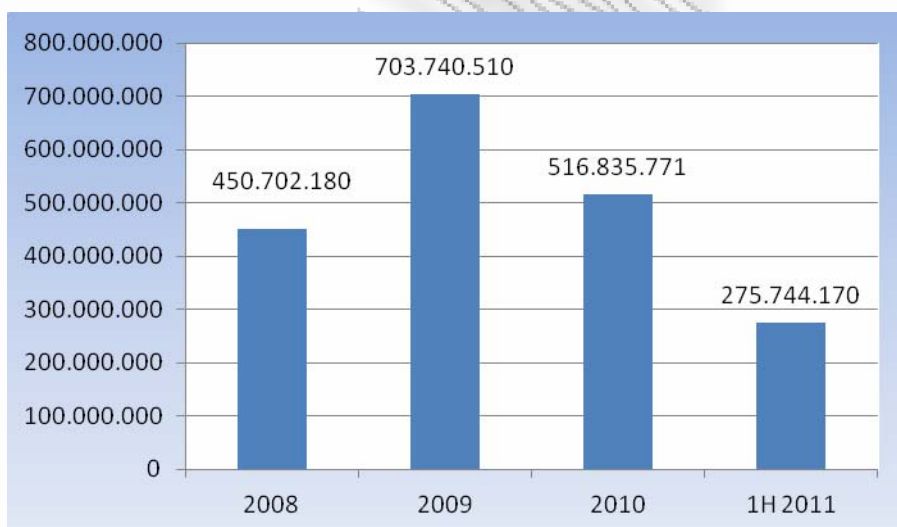
Εμφάνισε χαμηλό market cap, κυρίως λόγω του ότι δεν προχώρησε σε έκδοση επιπλέον μετοχών τα έτη 2008-2009.

4) FREESEAS INC



Το market cap της Freeseas έχει μειωθεί σε πολύ μεγάλο βαθμό

5) GENCO SHIPPING AND TRADING LTD

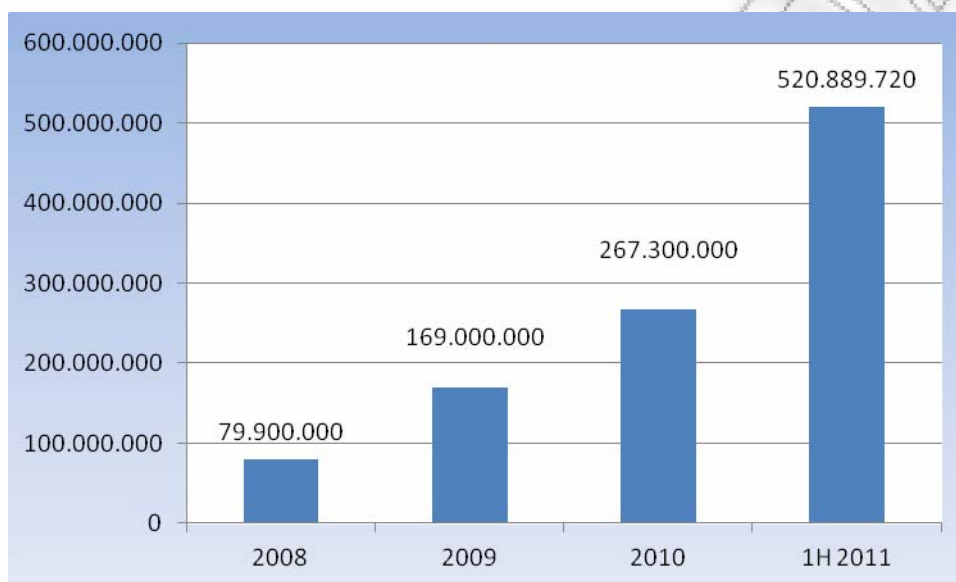


Μειωμένο εμφανίζεται και το market cap της Genco Shipping δεδομένου ότι η πτώση στη τιμή της μετοχής ήταν σημαντική. Οι μετοχές που εκδόθηκαν κυμάνθηκαν μεταξύ 30.000.000 και 35.000.000.

6) NAVIOS MARITIME HOLDINGS



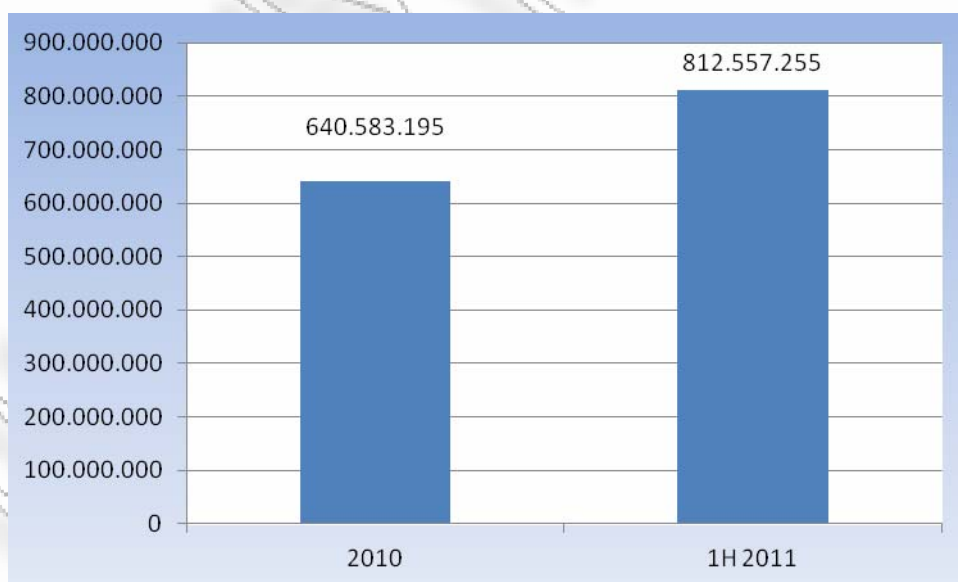
Η ΝΜΗ εμφανίζει ισχυρό market cap το 2011, ας δούμε τη πορεία του τα προηγούμενα έτη.



7) NAVIOS MARITIME PARTNERS L.P



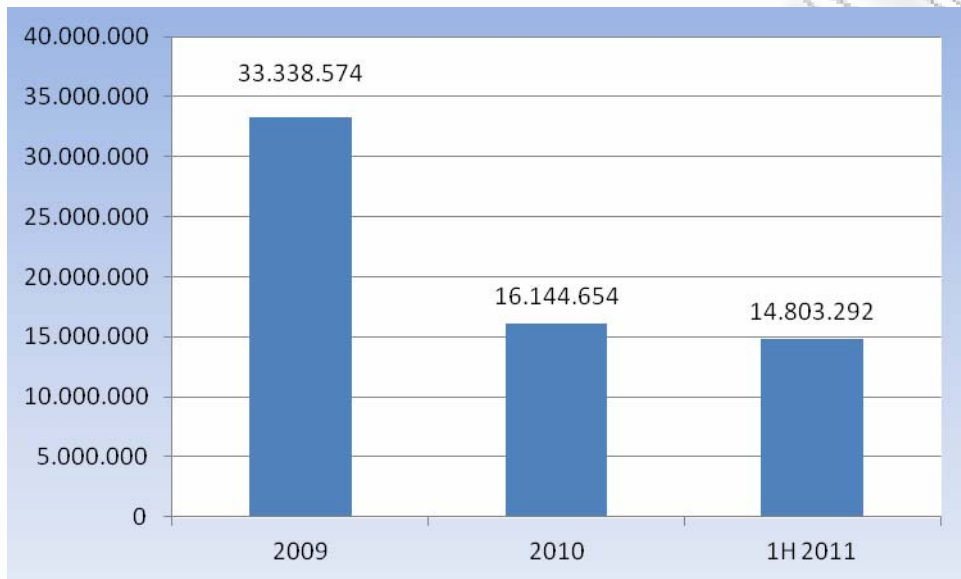
Το ίδιο ισχύει και για τη ΝΜΡ



Οι δύο ναυτιλιακές εταιρείες του ομίλου Navios, έχουν από τα ισχυρότερα market caps του ελληνικού dry bulk sector.



8) NEWLEAD HOLDINGS

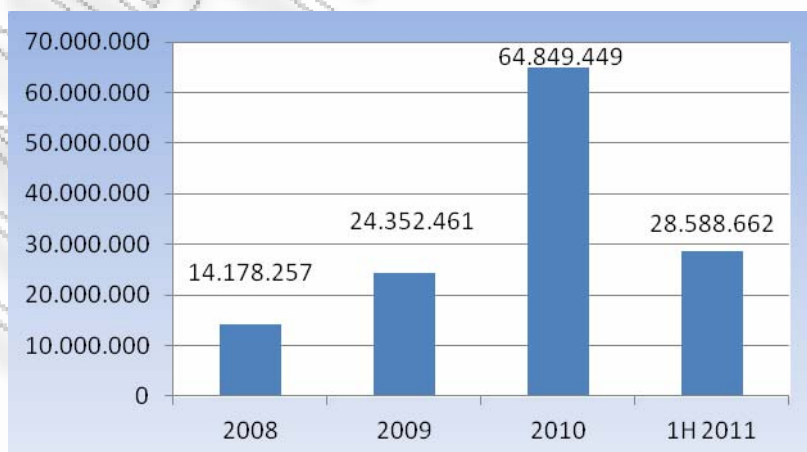


Εμφανίζει ένα διαρκώς ελαττωμένο market cap, παρά το γεγονός ότι οι μετοχές που εκδίδονται έχουν αυξηθεί, όπως βλέπουμε στον πίνακα. Η πτώση στη τιμή μετοχής οδηγεί στη μείωση του market cap.

	<u>Number of Shares</u>
<u>2009</u>	3.086.905
<u>2010</u>	6.958.903
<u>2011</u>	8.224.051



9) OCEAN FREIGHT

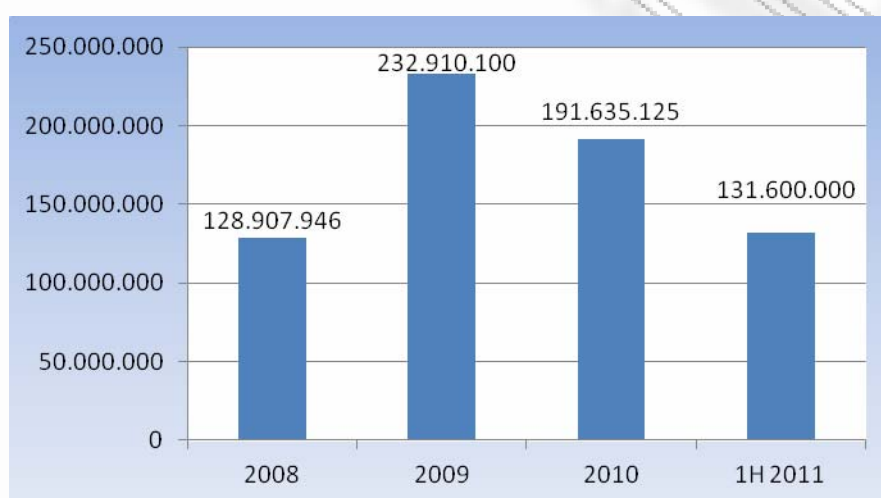


Το market cap εμφανίζεται κατά πολύ ελαττωμένο κυρίως λόγω της ασταθούς πορείας της τιμής μετοχής, αφού όπως βλέπουμε στον πίνακα ο αριθμός των μετοχών αυξήθηκε κατά πολύ.

	<u>Number of Shares</u>
<u>2008</u>	4.773.824
<u>2009</u>	26.185.442
<u>2010</u>	70.488.531



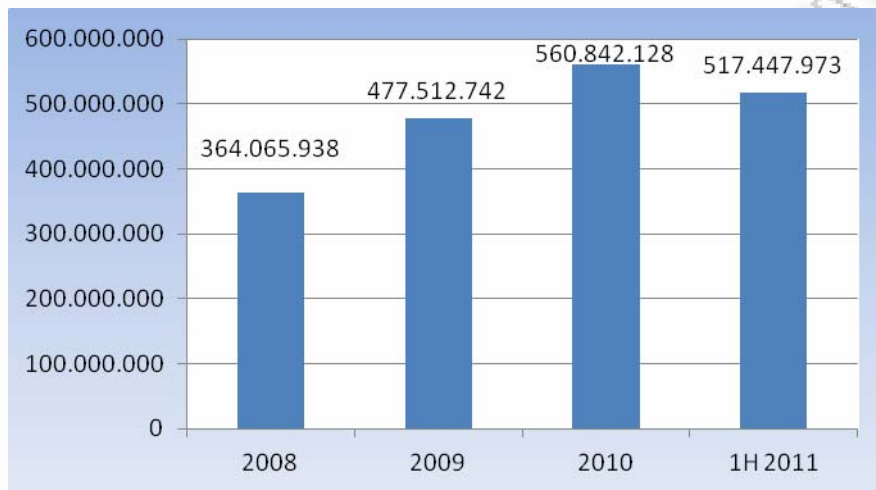
10) PARAGON SHIPPING



Το market cap εμφανίζεται ελαττωμένο κυρίως λόγω της πτωτικής πορείας της τιμής μετοχής, αφού όπως βλέπουμε στον πίνακα ο αριθμός των μετοχών αυξήθηκε σταδιακά.

	<u>Number of Shares</u>
<u>2008</u>	27.138.515
<u>2009</u>	51.189.033
<u>2010</u>	55.870.299

11) SAFEBULKERS

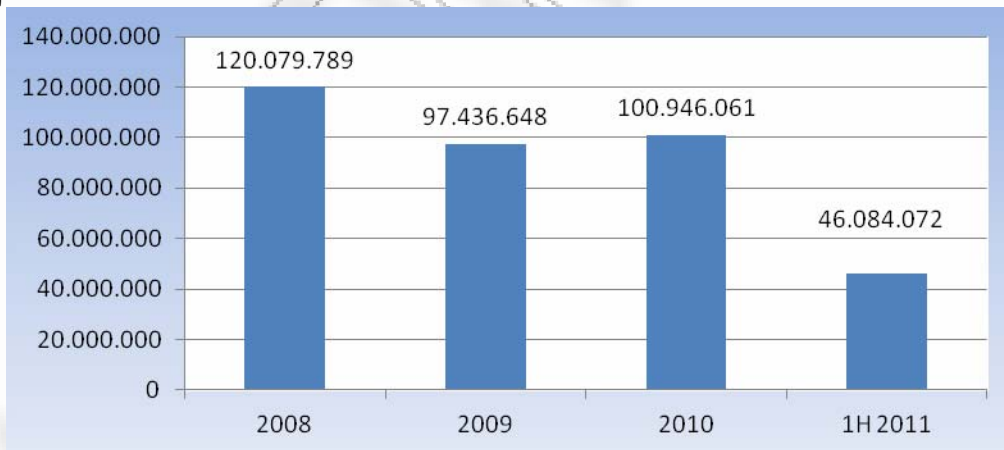


Η Safebulkers εμφανίζει διαχρονικά ισχυρό market cap, από τα μεγαλύτερα του κλάδου.

12) SEAENERGY MARIT. HOLD. CORP.



Από τα χαμηλότερα market cap του sector, ας δούμε τη διαχρονική πορεία του:



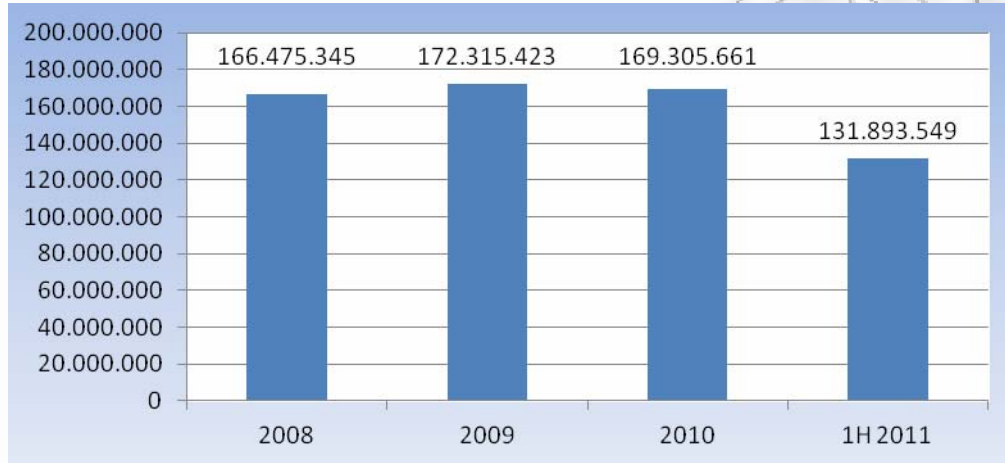
Οφείλεται κυρίως στη πτώση της τιμής μετοχής. Οι εκδοθείσες μετοχές έχουν ως εξής :

	<u>Number of Shares</u>
<u>2008</u>	22.361.227
<u>2009</u>	33.255.170
<u>2010</u>	109.723.980

13) STARBULK CARRIERS



Ένα σχετικά σταθερό market cap τόσο από άποψη μετοχών που εκδόθηκαν, όσο και από τη πορεία της τιμής της μετοχής

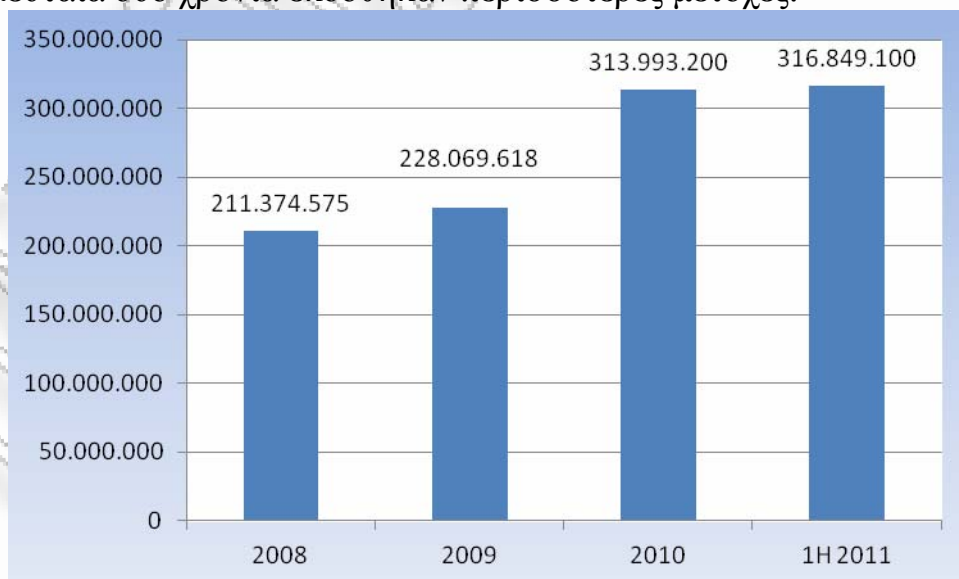


WET SECTOR



1) CAPITAL PRODUCT PARTNERS

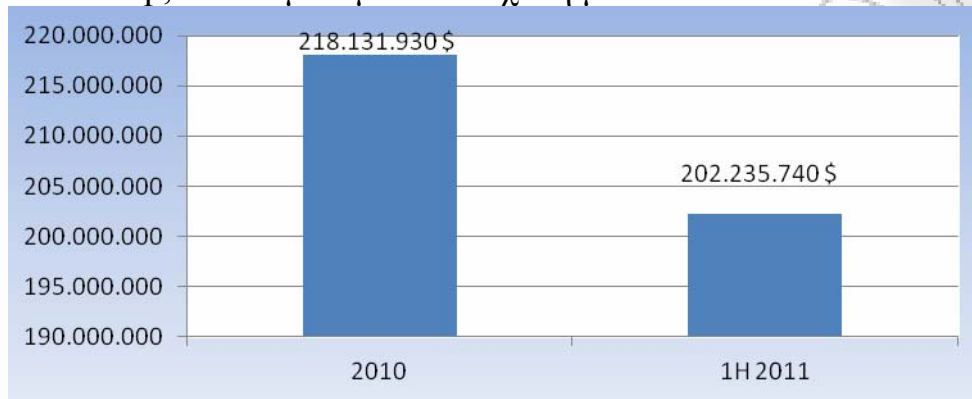
Η CPLP ανέκαθεν εμφάνιζε ισχυρό market cap, με τη μόνη διαφορά ότι τα τελευταία δύο χρόνια εκδόθηκαν περισσότερες μετοχές.





2) CRUDE CARRIERS CORPORATION

Η δεύτερη εταιρεία του κυρίου Ευ. Μαρινάκη εμφανίζει ικανοποιητικό market cap, αν και μειωμένο σε σχέση με το 2010.

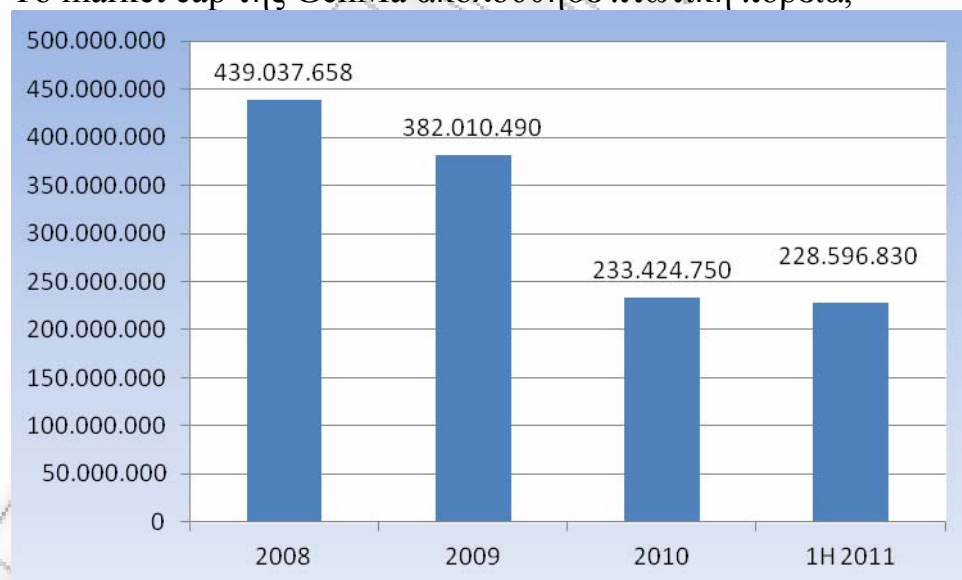


Οι μετοχές που εκδόθηκαν, ανήλθαν στις 12.831.290 κομμάτια για το 2010, και 16.000.000 για το 2011.



3) GENERAL MARITIME CORPORATION

Το market cap της GenMa ακολούθησε πτωτική πορεία,



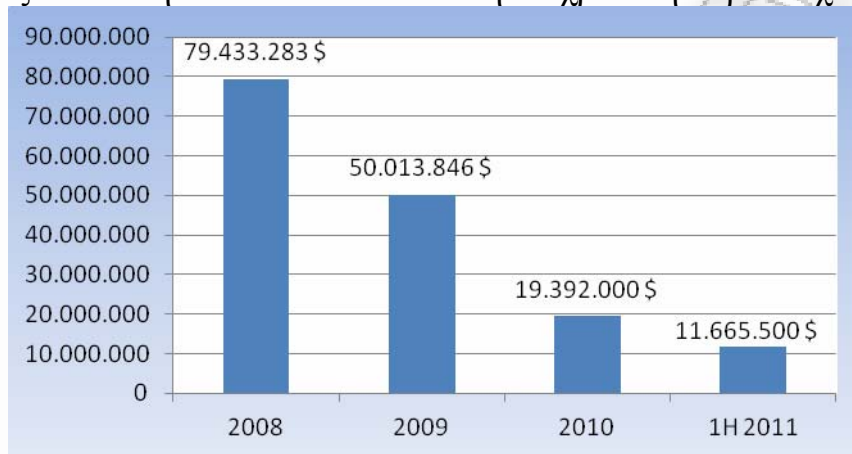
Οι μετοχές που εκδόθηκαν αριθμούν ως εξής:

	Number of Shares
<u>2008</u>	40.561.635
<u>2009</u>	54.651.000
<u>2010</u>	71.823.000



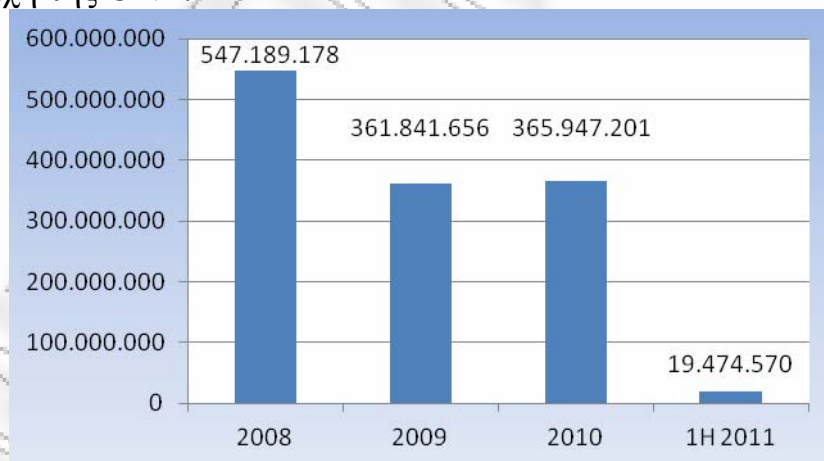
4) OMEGA NAVIGATION ENTERPRISES

Η ONE αποτελεί την εταιρεία με το χαμηλότερο market cap από όλες τις εταιρείες του ελληνικού wet sector και η διαχρονική πορεία έχει ως εξής.



5) TOP SHIPS INC

Η πορεία του market cap της TOP Ships έχει αρκετά κοινά με την αντίστοιχη της ONE.

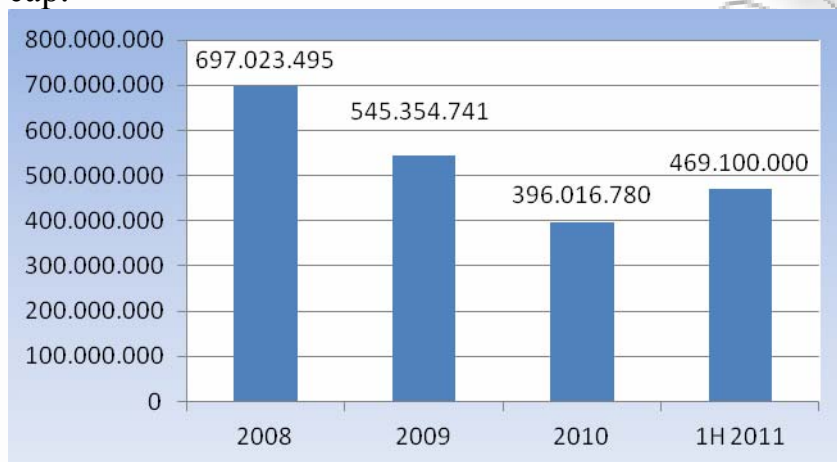


Η αιτία για τη παραπάνω πορεία έγκειται στη τιμή της μετοχής

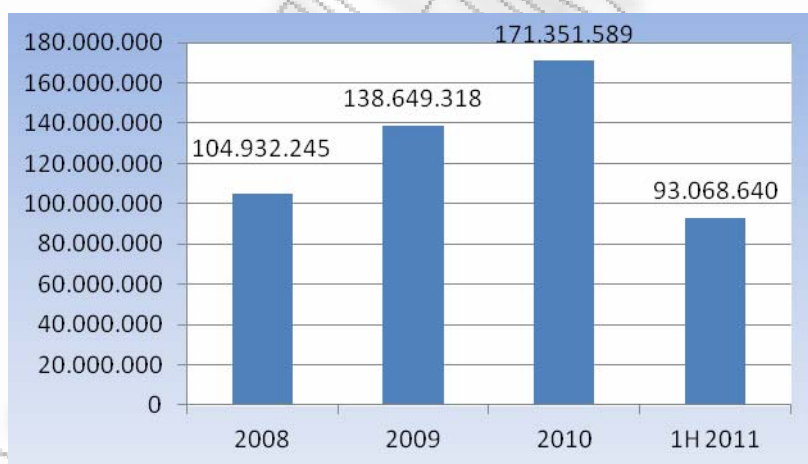
6) TSAKOS ENERGY NAVIGATION



Η μεγαλύτερη ελληνική εταιρεία δεξαμενοπλοίων εμφανίζει ισχυρότατο market cap.



7) STEALTHGAS INC



Μειωμένο το market cap της Stealthgas κυρίως λόγω της πορείας της τιμής μετοχής.

→ Συνεχίζουμε με τον κλάδο των containerships.

CONTAINERSHIP SECTOR



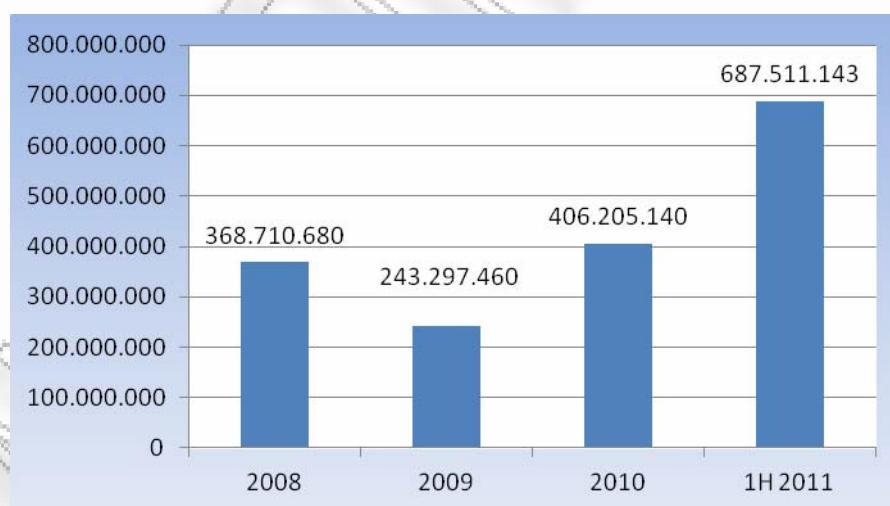
1) COSTAMARE



Υπάρχει ανοδική πορεία της τιμής της μετοχής της εταιρείας, συνεπώς μεγαλύτερο market cap σε σχέση με το 2010.



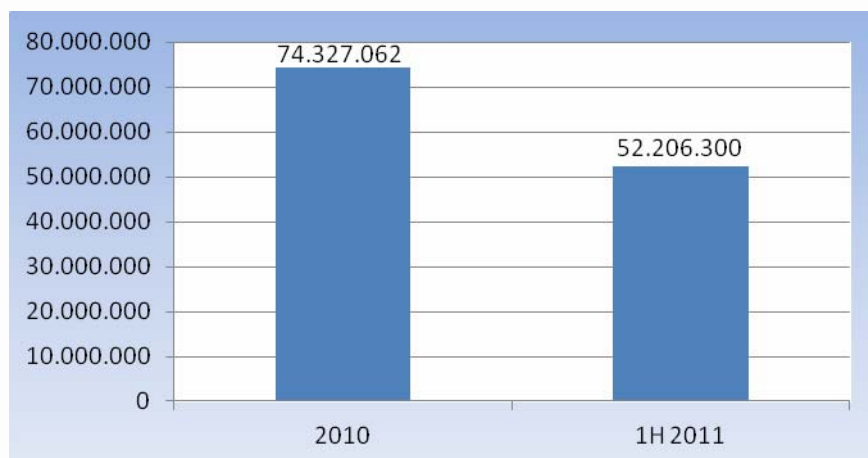
2) DANAOS CORPORATION



Η Danaos εμφανίζει διαχρονικά ισχυρό market cap, και οι μετοχές που εκδόθηκαν έχουν ως εξής:

	<u>Number of Shares</u>
<u>2008</u>	54.543.000
<u>2009</u>	54.551.000
<u>2010</u>	108.611.000

3) DIANA CONTAINERSHIPS INC



Μειωμένο market cap κυρίως λόγω πορείας τιμής μετοχής

Σε αυτό το σημείο η ανάπτυξη της ενότητας κεφαλαιακής επάρκειας κάθε μίας ναυτιλιακής εταιρείας φτάνει στο τέλος της. Το market capitalization είναι σημαντικός δείκτης για να μετρήσουμε τη δύναμη μιας εταιρείας, παρόλα αυτά μεταβάλλεται εύκολα σε σύντομο χρονικό διάστημα.

Αξίζει να σημειώσουμε ότι στη διάρκεια της έρευνας την οποία πραγματοποιήσαμε, αρκετά ποσά market capitalization μεταβλήθηκαν, άλλα ανοδικά και άλλα καθοδικά, ενδεικτική περίπτωση του τι αναφέραμε παραπάνω.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9 - ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Το παρόν κεφάλαιο, μαζί με το επόμενο αποτελούν το κυρίως μέρος της εργασίας αφού με τη χρήση αριθμοδεικτών θα προσπαθήσουμε να δούμε την οικονομική θέση κάθε μίας ελληνικής εισηγμένης ναυτιλιακής (αν εμφανίζει κερδοφορία, αν η ρευστότητα της είναι ικανοποιητική, αν η δανειοληπτική της ικανότητα είναι σε δεινή θέση κλπ)

Θα αρχίσουμε με μία σύντομη ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών που θα χρησιμοποιήσουμε προκειμένου να κατανοήσουμε τη σημασία κάθε δείκτη.

9.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

Κάθε δείκτης έχει έναν σκοπό ή μια χρήση που προσδιορίζει τις διάφορες σχέσεις που συγκεντρώνουν το ενδιαφέρον της ανάλυσης. Για παράδειγμα, ένας τραπεζίτης εξετάζει τη περίπτωση χορήγησης ενός βραχυπρόθεσμου δανείου σε μια επιχείρηση. Οι τραπεζίτες ενδιαφέρονται κυρίως για τη βραχυπρόθεσμη κατάσταση ή τη **ρευστότητα** της επιχείρησης. Για μακροχρόνια πίστωση, οι τράπεζα θα δώσει βάση στην **ικανότητα πραγματοποίησης κερδών**, και στα λειτουργικά αποτελέσματα. Από τη μεριά της διοίκησης, σημαντικό είναι να μπορέσει να εξοφλήσει τα χρέη της προς τους πιστωτές, αλλά και να πραγματοποιήσει κέρδη για τους μετόχους.

Κατατάσσουμε τους χρηματοοικονομικούς δείκτες σε έξη (6) βασικούς τύπους :

1. Δείκτες ρευστότητας (liquidity ratios)
2. Δείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων ή μόχλευσης (leverage ratios)
3. Δείκτες δραστηριότητας (activity ratios)
4. Δείκτες αποδοτικότητας (profitability ratios)
5. Δείκτες μεγέθυνσης (growth ratios)
6. Δείκτες αποτίμησης (valuation ratios)

Ας δούμε λοιπόν τους δείκτες πιο αναλυτικά :

1) Δείκτες ρευστότητας (liquidity ratios)

Μετρούν την ικανότητα της επιχείρησης να ικανοποιεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Χωρίζονται σε α)δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας και β)δείκτης άμεσης ρευστότητας.

$$\rightarrow \text{Δείκτης Κυκλοφοριακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Συνήθως, το κυκλοφορούν ενεργητικό περιλαμβάνει τα ταμειακά διαθέσιμα, τα μετατρέψιμα χρεόγραφα, τις απαιτήσεις (εισπρακτέοι λογαριασμοί) και τα αποθέματα. Ο συγκεκριμένος δείκτης, δείχνει τον βαθμό κάλυψης των απαιτήσεων των βραχυπρόθεσμων δανειστών της, με περιουσιακά στοιχεία που μπορούν να ρευστοποιηθούν μέσα σε μια περίοδο που αντιστοιχεί περίπου με την περίοδο λήξης των απαιτήσεων.

$$\rightarrow \text{Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφ. Ενεργητ.} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Όταν ο δείκτης είναι $\geq 1,5$ η λειτουργία της επιχείρησης κρίνεται ικανοποιητική

Όταν ο δείκτης είναι ≤ 1 , η λειτουργία της επιχείρησης είναι μη ικανοποιητική

→ Στους δείκτες ρευστότητας, σημαντικό είναι να βγάζουμε και έναν μέσο δείκτη που θα αντιπροσωπεύει τον κλάδο, προκειμένου να κάνουμε τις απαραίτητες συγκρίσεις

2) Δείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων (leverage ratios)

Μετρούν τον βαθμό στον οποίο η επιχείρηση έχει χρηματοδοτηθεί με δανειακά κεφάλαια

$$\rightarrow \text{Δείκτης Συνολικής Δανειακής Επιβάρυνσης (debt ratio)} = \frac{\text{Σύνολο δανειακών υποχρεώσεων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

→ Εάν ο συγκεκριμένος δείκτης είναι πολύ υψηλός, πάνω από 40 % υπάρχει μεγάλος κίνδυνος, και για τη βιωσιμότητα της εταιρείας (όσον αφορά το κέρδος και την ανάπτυξη που θα έχει) αλλά και για τους πιστωτές της επιχείρησης και την εξασφάλιση τους σε περίπτωση ζημιών.

3) Δείκτες δραστηριότητας (activity ratios)

Μετρούν την αποτελεσματική χρήση των πόρων που κάνει η επιχείρηση. Συνεπάγονται συγκρίσεις ανάμεσα στο επίπεδο των πωλήσεων και στις επενδύσεις σε διάφορους λογαριασμούς του ενεργητικού.

$$\rightarrow \text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Αποθέματα}}$$

Θέλουμε ο δείκτης αυτός να είναι όσο το δυνατόν μεγαλύτερος. Αυτό σημαίνει ότι οι πωλήσεις για την εταιρεία προοδεύουν, και τα προϊόντα της είναι ανταγωνιστικά

$$\rightarrow \text{Μέση περίοδος είσπραξης} = \frac{\text{Εισπρακτέοι λογαριασμοί}}{\text{Ημερήσιες πωλήσεις}}$$

Ο δείκτης αυτός αντιπροσωπεύει το μέσο χρονικό διάστημα που πρέπει να περιμένει η επιχείρηση μετά από την πραγματοποίηση μιας πώλησης για να πληρωθεί.

$$\rightarrow \text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα Παγίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Καθαρά Πάγια}}$$

Ο δείκτης αντιπροσωπεύει τον βαθμό απασχόλησης του δυναμικού της επιχείρησης

$$\rightarrow \text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο δείκτης αυτός αντιπροσωπεύει τον κύκλο εργασιών της εταιρείας. Εάν είναι χαμηλός, αυτό σημαίνει ότι δεν είναι ικανοποιητικός σε σχέση με επενδύσεις σε περιουσιακά στοιχεία και θα πρέπει να αυξηθούν οι πωλήσεις ή να πουληθούν ορισμένα περιουσιακά στοιχεία.

4) Δείκτες αποδοτικότητας (profitability ratios)

Μετρούν την αποτελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης. Είναι οι εξής :

→ Περιθώριο κέρδους στις πωλήσεις = Καθαρό κέρδος

Πωλήσεις

→ Αποδοτικότητα επενδυμένων κεφαλαίων = Καθαρά κέρδη

Σύνολο Ενεργητικού

Ο συγκεκριμένος δείκτης, γνωστός και ως ROI (Return on Investment) δείχνει την απόδοση του συνόλου των επενδύσεων της επιχείρησης

→ Αποδοτικότητα Ιδίων κεφαλαίων = Καθαρά κέρδη
(Return on equity)

Ίδια Κεφάλαια

Όπου τα καθαρά κέρδη είναι μετά τόκων και φόρων, και τα ίδια κεφάλαια αποτελούν τη καθαρή θέση της επιχείρησης

→ Αναλογία Ιδίων κεφαλαίων = Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων (καθ. θέση)
(Equity ratio)

Σύνολο Ενεργητικού

5) Δείκτες μεγέθυνσης (growth ratios)

Μετρούν την ικανότητα της επιχείρησης να διατηρεί την οικονομική της θέση μέσα σε μια αναπτυσσόμενη οικονομία και βιομηχανία

→ Πωλήσεων

→ Καθαρών Κερδών

→ Κερδών ανά μετοχή

→ Μερισμάτων ανά μετοχή

Πως υπολογίζονται ?

Διαιρούμε τα μεγέθη της τελευταίας περιόδου με τα αντίστοιχα της πρώτης, προσδιορίζοντας έτσι έναν συντελεστή ανατοκισμού. Κατόπιν, αναφερόμενοι στους πίνακες ανατοκισμού καθορίζουμε τον ρυθμό μεγέθυνσης που αντιστοιχεί στον κάθε δείκτη

6) Δείκτες αποτίμησης (valuation ratios)

Μετρούν την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί αγοραίες αξίες πέρα από τη δαπάνη των επενδύσεων. Συνδέονται άμεσα με τον στόχο

της μεγιστοποίησης του πλούτου των μετόχων και της αξίας της επιχείρησης.

→ Δείκτης Τιμής Μετοχής / Κέρδους

→ Δείκτης Αγοραίας αξίας / Λογιστικής αξίας

Η Λογιστική αξία αντιπροσωπεύει το απολογιστικό κόστος των φυσικών περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας. Μια εταιρεία που διοικείται σωστά από μια έμπειρη διοίκηση και που η οργάνωση της λειτουργεί αποτελεσματικά, πρέπει να έχει αγοραία αξία μεγαλύτερη ή τουλάχιστον ίση με τη λογιστική αξία των φυσικών περιουσιακών της στοιχείων.

(ΠΗΓΗ : « ΒΑΣΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ » Weston, Brigham – ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΠΑΠΑΖΗΣΗ)

→ *Από τους χρηματοοικονομικούς δείκτες που αναφέραμε πιο πάνω, αυτούς που θα χρησιμοποιήσουμε στην εργασία μας είναι :*

- $ROE = \text{Net Income} / \text{Shareholder's equity}$
- $ROA = \text{Net Income} / \text{Total Assets}$
- $\text{Solvency Ratio} = \text{Shareholder's equity} / \text{Total Assets}$
- $\text{Liquidity Ratio} = \text{Current assets} / \text{Current liabilities}$
- $\text{Debt ratio} = \text{Net debt} / \text{Total Assets}$

9.2 GREEK DRY BULK SECTOR

1) BALTIC TRADING LTD



	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>1Q 2011</u>
ROE	N/A	N/A	N/A	2,87 %	N/A
ROA	N/A	N/A	N/A	2,1 %	N/A
Solv. Ratio	N/A	N/A	N/A	73 %	N/A
Liq. Ratio	N/A	N/A	N/A	1,6	N/A
Debt Ratio	N/A	N/A	N/A	25,6 %	N/A

Παρατηρώντας τον πίνακα καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα :

- Οι δείκτες ROE και ROA εμφανίζονται χαμηλοί λόγω της χαμηλής κερδοφορίας της Baltic κατά το έτος 2010
- Τα ίδια κεφάλαια αποτελούν το 73 % το συνολικού ενεργητικού της εταιρείας
- Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας είναι στο 1,6 που σημαίνει ότι η Baltic, έχει ρευστό για να καλύψει βραχυπρόθεσμες/τρέχουσες ανάγκες της
- Ο δείκτης δανειακής της επιβάρυνσης είναι στο 25,6 %

→ Ανακεφαλαιώνοντας μπορούμε να πούμε ότι η Baltic Trading Ltd εμφανίζει ικανοποιητικούς αριθμοδείκτες κατά το έτος 2010.

2) DIANA SHIPPING

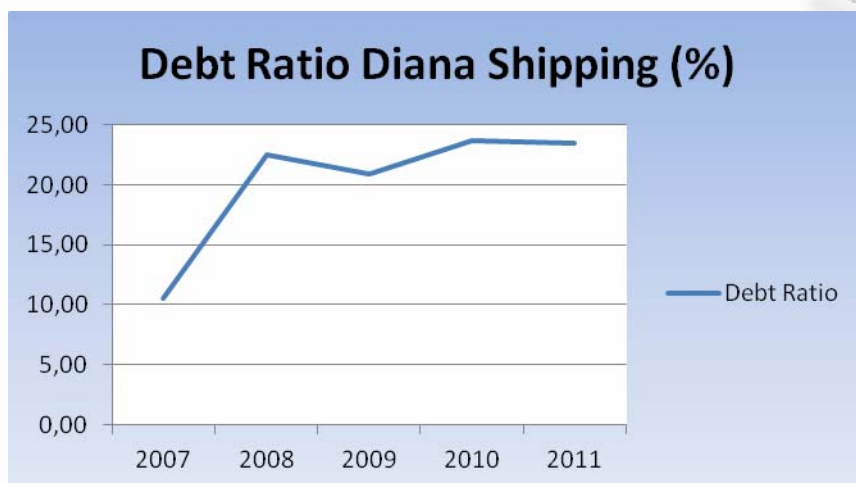


	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>1Q 2011</u>
ROE	16,7 %	28,6 %	12,15 %	10,92 %	2,9 %
ROA	14,21 %	20,9 %	9,2 %	8,06 %	2,18 %
Solv. Ratio	-	-	-	74 %	-
Liq. Ratio	-	-	-	10,9	-
Debt Ratio	10,5 %	22,5 %	20,9 %	23,7 %	23,5 %

Παρατηρώντας τον πίνακα καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα :

- Οι δείκτες ROE και ROA της Diana ακολουθούν την ίδια πορεία, πτωτική κατά τα έτη μετά το 2008, εξαιτίας της κρίσης που έφερε λιγότερα έσοδα από ναύλους, επομένως χαμηλότερα καθαρά κέρδη στα χρόνια αυτά
- Ο συντελεστής ιδίων κεφαλαίων είναι στο 74 %

- Ο δείκτης ρευστότητας, αρκετά ικανοποιητικός στο 10,9
- Ο δείκτης του χρέους αυξήθηκε σταδιακά όπως βλέπουμε



→ Ανακεφαλαιώνοντας μπορούμε να πούμε πως η *Diana Shipping*, εμφανίζει θετικούς δείκτες.



3) DRY SHIPS

	2007	2008	2009	2010	1Q 2011
ROE	46,5 %	-28 %	-1,15 %	4,8 %	0,7 %
ROA	20,3 %	-7,46 %	-0,55 %	2,6 %	0,4 %
Solv. Ratio	-	-	-	55,8 %	56,4 %
Liq. Ratio	-	-	-	1,13	0,71
Debt Ratio	44,6 %	16,3 %	17 %	28,5 %	28,5 %

Παρατηρώντας τον πίνακα καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα :

- Οι δείκτες *ROE* και *ROA* της *Dry Ships* ακολουθούν την ίδια πορεία, εμφανίζονται όμως πολύ χαμηλοί το 2008. Αιτία, η πτώση στα έσοδα από τους ναύλους, άρα και στα καθαρά κέρδη της εταιρείας. Το 2010 έχουν επιστρέψει στα θετικά πρόσημα.
- Ο Συντελεστής ιδίων κεφαλαίων της *Dry Ships*, βρίσκεται στο 56,4 %
- Η εταιρεία εμφανίζει προβληματική ρευστότητα, κάτι που φαίνεται το 2010(αναιμική), και συνεχίζει το πρώτο 3μηνο του 2011 με τη τιμή του δείκτη να βρίσκεται κάτω από τη μονάδα.
- Ο δείκτης του χρέους μειώθηκε σημαντικά μεταξύ των ετών 2007 και 2008, όμως μετά ακολούθησε ανοδική πορεία.

→ Αυτό έχει να κάνει με τις συμβάσεις πολλαπλών δανείων (συνολικού ύψους 800 m \$) που έχει υπογράψει η εταιρεία προκειμένου να εισέλθει στην αγορά των *drill ships*, και να επιτύχει έτσι σημαντική διαφοροποίηση και υψηλότερα ναύλα. (όπως έχουμε αναφέρει στο Κεφάλαιο 2)

→ Ανακεφαλαιώνοντας θα λέγαμε ότι η *Dry Ships*, αντιμετωπίζει ένα θέμα με τα χαμηλά έσοδα από τους ναύλους, κάτι που αποτυπώνεται στους δείκτες *ROE*, *ROA*. Ο συντελεστής ιδίων κεφαλαίων δεν πρέπει επομένως να πέσει κάτω από το 50 %. Επιπλέον, αντιμετωπίζει πρόβλημα άμεσης ρευστότητας, έχει όμως κατορθώσει να ισορροπήσει τον δείκτη του χρέους της στο 28,5 %.



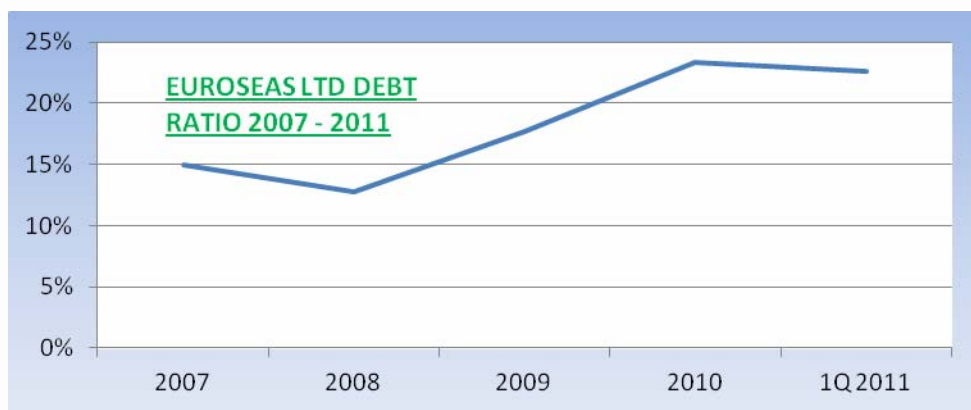
4) EUROSEAS LTD

	2007	2008	2009	2010	1Q 2011
ROE	14,96 %	9%	-6,75 %	- 3%	-0,273 %
ROA	10,95 %	6,95 %	-4,83 %	- 2%	-0,188 %
Solv. Ratio	-	-	-	68 %	69 %
Liq. Ratio	-	-	-	1,84	1,71
Debt Ratio	15 %	12,8 %	17,7 %	23,3 %	22,6 %

Παρατηρώντας τον πίνακα καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα :

- *Οι δείκτες ROE και ROA, βρίσκονται σε ελεύθερη πτώση από το 2007 μέχρι σήμερα, και αυτό γιατί το net income της εταιρείας μειωνόταν σταθερά όλα τα χρόνια.*
- *Ο συντελεστής ιδίων κεφαλαίων ανέρχεται στο 69 %*
- *Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας είναι επίσης ικανοποιητικός*
- *Ο δείκτης του χρέους είναι υψηλότερος σε σχέση με το 2007, και αυτό γιατί η εταιρεία εμφάνισε υψηλά χρέη το 2009 και 2010.*

Όπως άλλωστε βλέπουμε και από το διάγραμμα.....



→ Ανακεφαλαιώνοντας θα λέγαμε ότι η Euroseas Ltd, εμφανίζει ικανοποιητικούς δείκτες στην άμεση ρευστότητα, στα ίδια κεφάλαια, ενώ το χρέος της φαίνεται να είναι ελεγχόμενο. Ανησυχητικό στοιχείο είναι τα χαμηλά ROE και ROA τα οποία αποδεικνύουν ότι η κερδοφορία της επιχείρησης αντιμετωπίζει πρόβλημα



5) EXCEL MARITIME CARRIERS

	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>1Q 2011</u>
ROE	21,2 %	-4,43 %	22,8 %	14,8 %	-
ROA	10,29 %	-1,31 %	10,8 %	8,56 %	-
Solv. Ratio	-	-	-	57,8 %	-
Liq. Ratio	-	-	-	0,56	-
Debt Ratio	44,7 %	38,4 %	35,8 %	34,5 %	-

Παρατηρώντας τον πίνακα καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα :

- Ο δείκτης ROE, εμφανίζει διψήφια νούμερα (σε σύγκριση με τις άλλες εταιρείες που έχουμε δει μέχρι τώρα) και το 2009 ήταν αρκετά ικανοποιητικός στο 22,8 %
- Ο δείκτης ROA, είναι χαμηλός
- Ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων βρίσκεται στο 57,8 % και χρήζει ιδιαίτερης προσοχής προκειμένου να μην πέσει κάτω από το 50 %
- Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας βρίσκεται στο 0,58 μακράν με διαφορά από το όριο της μονάδας
- Η εταιρεία έχει καταφέρει να μειώσει σταδιακά το χρέος της, όμως αυτό παραμένει σε υψηλά επίπεδα.

→ Ανακεφαλαιώνοντας λοιπόν θα λέγαμε ότι η *Excel Maritime Carriers Ltd*, αντιμετωπίζει πρόβλημα ρευστότητας τέτοιο που δεν μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες ανάγκες της. Τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας είναι σε χαμηλή αναλογία με τα πάγια, κάτι που αναγκάζει την εταιρεία να έχει υψηλό συντελεστή χρέους. Επομένως είναι φυσικό κάθε επένδυση που κάνει να εμφανίζει χαμηλά ποσοστά.

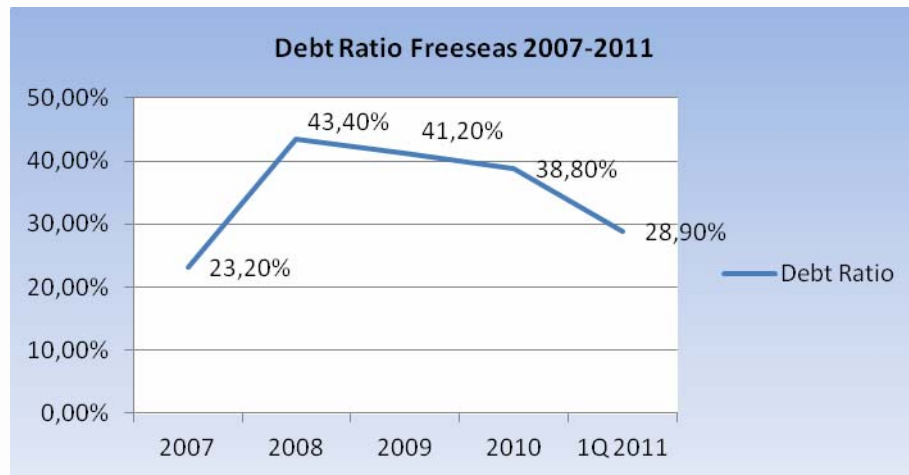


6) FREESEAS INC

	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>1Q 2011</u>
ROE	-0,13 %	15,88%	4,74 %	-17,6 %	-2,6 %
ROA	-0,08%	6,23%	2,3%	-8,68%	-1,26%
Solv. Ratio	-	-	-	49%	48,7%
Liq. Ratio	-	-	-	0,92	0,90
Debt Ratio	23,2%	43,4%	41,2%	38,8%	28,9%

Παρατηρώντας τον πίνακα καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα :

- Οι δείκτες *ROE* και *ROA* εμφανίζονται αρνητικοί το 2010 και το πρώτο τρίμηνο του 2011. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η εταιρεία δεν σημειώνει κέρδη τις συγκεκριμένες χρονικές περιόδους και σε συνδυασμό με τα μειωμένα *revenues* από τα ναύλα των πλοίων αλλά και τα υψηλά *interest cost* έχουμε το συγκεκριμένο αποτέλεσμα.
- Ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων είναι στο 48,7 %
- Η *Freeseas* αντιμετωπίζει πρόβλημα ρευστότητας αφού οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της υπερτερούν των *current assets*.
- Ο δείκτης του χρέους της εταιρείας έχει σημειώσει σταδιακή υποχώρηση όπως φαίνεται και από το διάγραμμα.....



→ Ανακεφαλαιώνοντας, η Freeseas έχει καταφέρει να μειώσει το χρέος της. Όμως την ίδια στιγμή, έχει να αντιμετωπίσει τα χαμηλά έσοδα από τους ναύλους και την απασχόληση των πλοίων της που όχι μόνο δεν της επιφέρουν κέρδος, αλλά ζημία όπως αποτυπώνεται στους δείκτες ROE/ROA. Σίγουρα χρειάζεται να ισοσκελίσει τα έξοδα για τις βραχυπρόθεσμες ανάγκες της, αλλά και να αυξηθεί το ποσοστό ιδίων κεφαλαίων της.

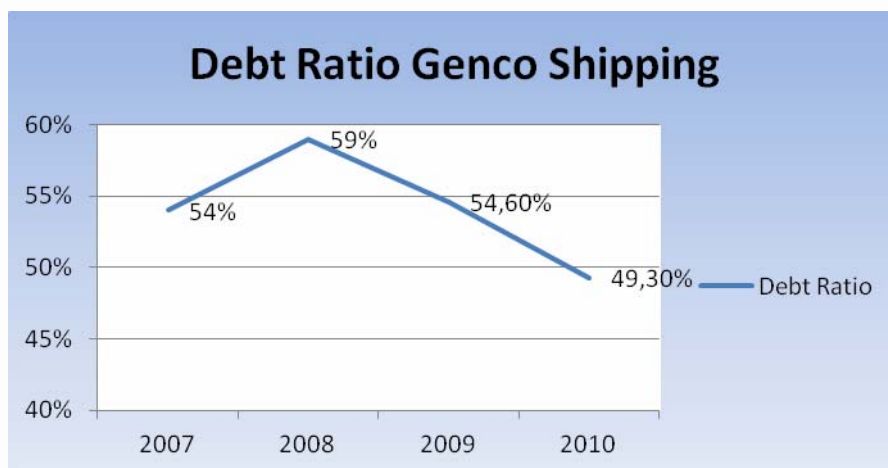
7) GENCO SHIPPING AND TRADING LTD



	2007	2008	2009	2010	1Q 2011
ROE	17,16%	12,43%	16%	10,47%	-
ROA	6,46%	4,35%	6,36%	4,43%	-
Solv. Ratio	-	-	-	42,3%	-
Liq. Ratio	-	-	-	2,48	-
Debt Ratio	54 %	59 %	54,6 %	49,3 %	-

Παρατηρώντας τον πίνακα καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα :

- Ο δείκτης ROE βρίσκεται σε διψήφια νούμερα, αν και το 2010 εμφανίζει πτώση σε σχέση με το 2009
- Ο δείκτης ROA εμφανίζεται μειωμένος σε σχέση με το 2009.
- Ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων είναι κάτω του 50%
- Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας είναι αρκετά ικανοποιητικός 2,48 φορές
- Το debt ratio είναι αρκετά υψηλό, με μία τάση μείωσης όμως αυτού



→ Ανακεφαλαιώνοντας λοιπόν, θα μπορούσαμε να πούμε πως η Genco Shipping εμφανίζει ικανοποιητικούς δείκτες ROE και ρευστότητας. Τα μειονεκτήματά της είναι το υψηλό ποσοστό χρέους, αν και όπως είδαμε έχει πτωτική τάση τα τελευταία χρόνια, και το μέτριο ποσοστό ιδίων κεφαλαίων.

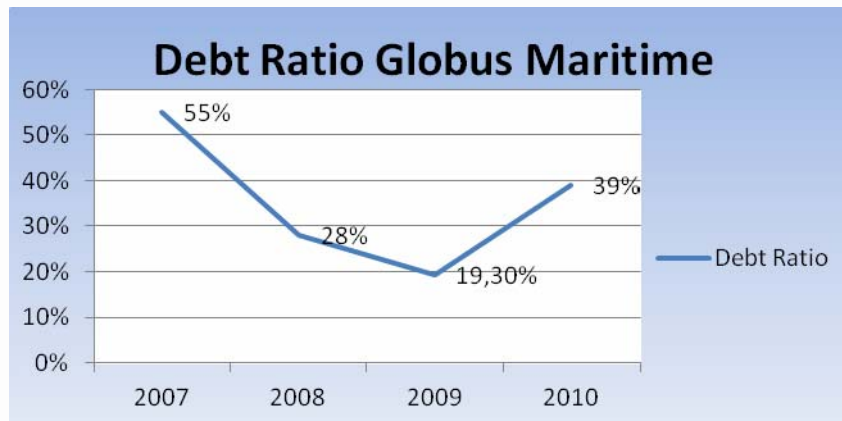


8) GLOBUS MARITIME LTD GLOBUS MARITIME LIMITED

	2007	2008	2009	2010	1Q 2011
ROE	12,4%	35,1%	-8,88%	5,09%	-
ROA	4,2%	15%	-5,37%	2,74%	-
Solv. Ratio	-	-	-	54%	-
Liq. Ratio	-	-	-	1,76	-
Debt Ratio	55%	28%	19,3%	39%	-

Παρατηρώντας τον πίνακα καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα :

- Οι δείκτες ROE και ROA εμφανίζονται βελτιωμένοι το 2010 σε σχέση με τα αρνητικά ποσοστά του 2009.
- Ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων είναι ικανοποιητικός με ποσοστό πάνω από 50%
- Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας επίσης ικανοποιητικός στο 1,76
- Ο δείκτης χρέους ακολούθησε πτωτική τάση τα έτη 2008 και 2009, αλλά το 2010 εκτινάχθηκε στο 39%



→ Ανακεφαλαιώνοντας η *Globus Maritime* κατόρθωσε να επιστρέψει στις θετικές τιμές όσον αφορά τη κερδοφορία της, κάτι που αποτυπώθηκε και στους δείκτες *ROE,ROA*. Όμως, η ανησυχητική αύξηση του χρέους της κατά το 2010, μας αναγκάζει να κάνουμε περαιτέρω έρευνες για τα οικονομικά στοιχεία της εταιρείας.

9) NAVIOS MARITIME HOLDINGS



	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>1Q 2011</u>
ROE	35,2%	14,7%	-	-	-3,3%
ROA	13,7%	5,25%	-	-	-1,27%
Solv. Ratio	-	-	-	38,2%	37,9%
Liq. Ratio	-	-	-	-	0,83
Debt Ratio	15,5%	25,4%	-	21,6%	21,8%

Παρατηρώντας τον πίνακα καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα :

- Οι δείκτες *ROE* και *ROA*, εμφανίζονται αρνητικοί στο πρώτο τρίμηνο του 2011. Αυτό συμβαίνει λόγω υψηλών *operating expenses* της *Navios*, τα οποία παράγουν *net loss*
- Ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων βρίσκεται στο 38%
- Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας στις 0,83 φορές
- Ο δείκτης το χρέους κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα

→ Ανακεφαλαιώνοντας λοιπόν θα λέγαμε ότι η *Navios Marit. Holdings* εμφανίζει σημαντικό πρόβλημα στην επίτευξη κέρδους.

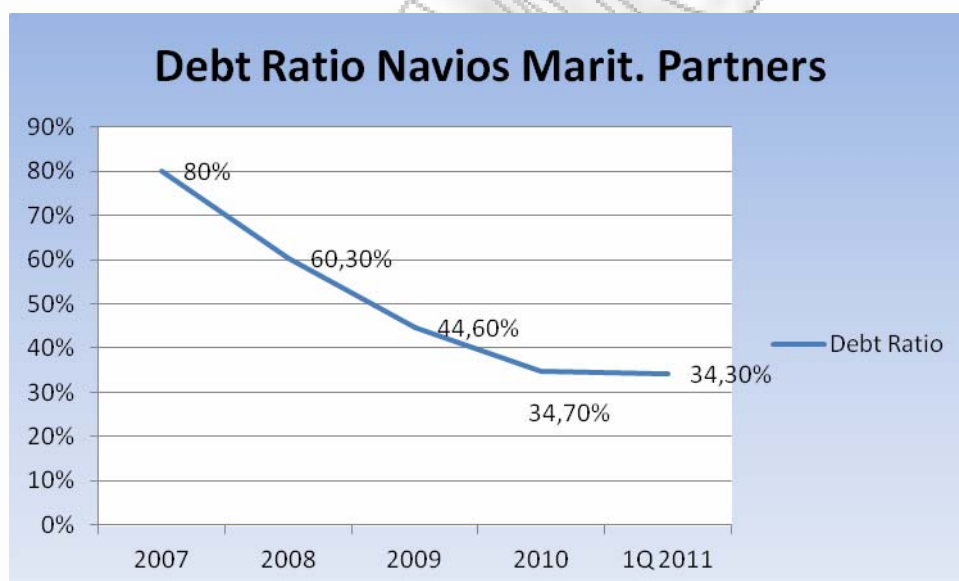
10) NAVIOS MARITIME PARTNERS L.P



	2007	2008	2009	2010	1Q 2011
ROE	72,8 %	37,4%	16,5 %	12,3 %	3,4 %
ROA	9,5 %	8,9 %	7,8 %	7,2%	2%
Solv. Ratio	-	-	-	58,4%	-
Liq. Ratio	-	-	-	-	1,2
Debt Ratio	80 %	60,3 %	44,6 %	34,7 %	34,3 %

Παρατηρώντας τον πίνακα καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα :

- *Ο δείκτης ROE είναι ικανοποιητικός*
- *Αντίστοιχα, ο δείκτης ROA εμφανίζει πτώση κατά τη διάρκεια των ετών*
- *Ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων πάνω από 50 %*
- *Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας στις 1,2 φορές, ικανοποιητικός*
- *Ο δείκτης χρέους έχει μειωθεί αισθητά στα χρόνια 2007 – 2011.*



11) NEWLEAD HOLDINGS



	2007	2008	2009	2010	1Q 2011
ROE	-	-60,7%	-225,7%	-125,4%	-
ROA	-	-12,5%	-40,9%	-12,4%	-
Solv. Ratio	-	-	-	9,9%	-
Liq. Ratio	-	-	-	0,96	-
Debt Ratio	-	-	56%	55%	-

Παρατηρώντας τον πίνακα καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα :

- Οι δείκτες ROE και ROA εμφανίζονται αρνητικοί και αυτό διότι η εταιρεία εμφανίζει μεγάλες απώλειες σε Net Income (έχει ζημίες 94,8 m. \$ το 2010)
- Έχει ιδιαίτερα χαμηλό ποσοστό ιδίων κεφαλαίων
- Με δυσκολία καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες ανάγκες της
- Έχει υψηλό συντελεστή χρέους

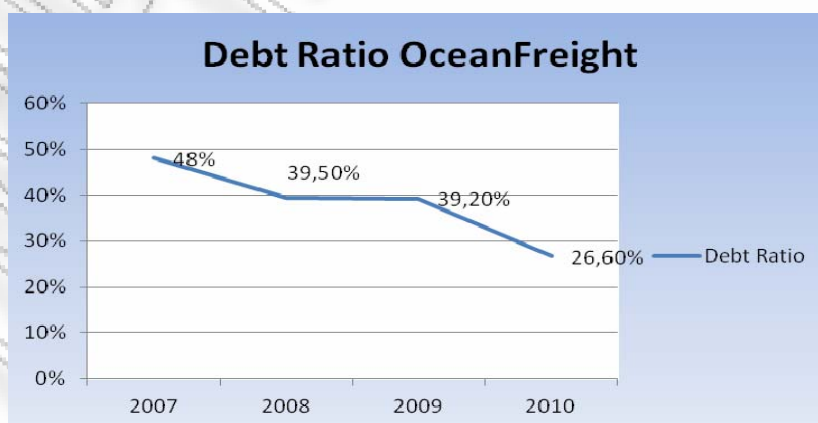


12) OCEAN FREIGHT

	2007	2008	2009	2010	1Q 2011
ROE	3,8%	11,2%	-67%	-26%	-
ROA	1,6%	4,4%	-31,4%	-12,86%	-
Solv. Ratio	-	-	-	49%	-
Liq. Ratio	-	-	-	0,98	-
Debt Ratio	48%	39,5%	39,2%	26,6%	-

Παρατηρώντας τον πίνακα καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα :

- Οι δείκτες ROE, ROA εμφανίζονται αρνητικοί και αυτό διότι η εταιρεία εμφανίζει ζημία στα έσοδα της το 2009 και 2010.
- Ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων στο 49%
- Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας κοντά στη μονάδα, πράγμα που σημαίνει ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι περισσότερες από τα current assets.
- Ο δείκτης χρέους είναι ικανοποιητικός αφού η εταιρεία τον έχει μειώσει σταδιακά όπως βλέπουμε στο διάγραμμα





13) PARAGON SHIPPING

	2007	2008	2009	2010	1Q 2011
ROE	1,77%	5,03%	14,4%	4,66%	-
ROA	0,74%	9,32%	8,08%	2,78%	-
Solv. Ratio	-	-	-	59,7%	61,2%
Liq. Ratio	-	-	-	1,22	1,4
Debt Ratio	46,8%	46,2%	33,2%	34,4%	33,1%

Παρατηρώντας τον πίνακα καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα :

- Οι δείκτες ROE και ROA εμφανίζονται με ικανοποιητικά ποσοστά μέχρι το 2009. Το 2010, εμφανίζεται πτώση στα έσοδα και κέρδη της εταιρείας, κάτι που δικαιολογεί την πτώση των δεικτών.
- Ο δείκτης Ιδίων κεφαλαίων σε ικανοποιητικό ποσοστό το 2011, στο 61,2 %
- Το ίδιο και ο δείκτης άμεσης ρευστότητας στις 1,4 φορές
- Έχει σχετικά υψηλό χρέος, αλλά έχει καταφέρει να το μειώσει από το 2007 σταδιακά, όπως βλέπουμε στο παρακάτω διάγραμμα



→ Με την πρόσφατη απόσχιση του κλάδου των *containerships* σε αυτόνομη εταιρεία, τη *Box Ships*, αναμένεται να δοθεί μια ανάσα στα ταμεία της εταιρείας.

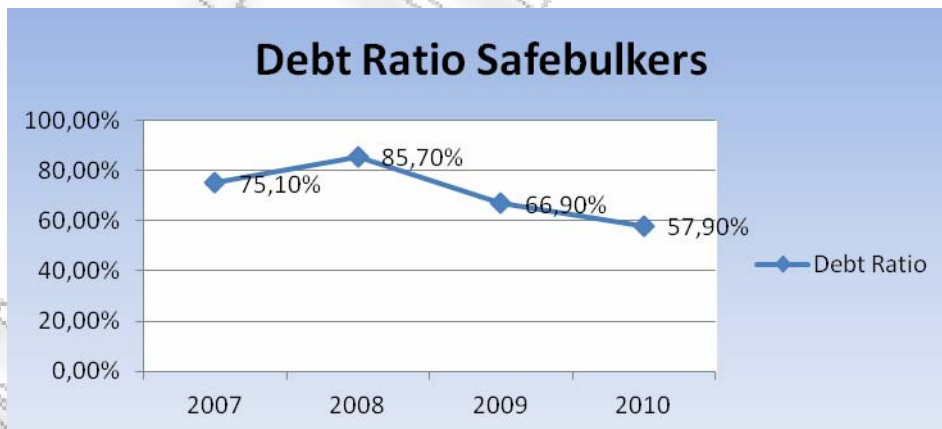


14) SAFE BULKERS

	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>1Q 2011</u>
ROE	384,5%	-	170,1%	44,9%	-
ROA	51,3%	24,7%	26,3%	13,6%	-
Solv. Ratio	-	-	-	30,3%	-
Liq. Ratio	-	-	-	1,96	-
Debt Ratio	75,1%	85,7%	66,9%	57,9%	-

Παρατηρώντας τον πίνακα καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα :

- *Ο δείκτης ROE, εμφανίζει αυτές τις τιμές λόγω υψηλών κερδών που εμφάνισε η εταιρεία.*
- *Ο δείκτης ROA, είναι αρκετά ικανοποιητικός κινείται σε διψήφια νούμερα*
- *Τα χαμηλά ίδια κεφάλαια της εταιρείας αποτυπώνονται στον δείκτη solvency, που είναι 30,3%*
- *Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας είναι ικανοποιητικός, 1.96 φορές*
- *Ως αποτέλεσμα χαμηλών ιδίων κεφαλαίων η εταιρεία έχει υψηλό δείκτη χρέους (με το peak) να είναι το 2008. Έκτοτε, μειωμένο ποσοτικά το χρέος κινείται σε υψηλά επίπεδα.*



→ *Ήδη μέσα στο 2011 η Safebulklers έχει έρθει σε συμφωνία με ιαπωνικά τραπεζικά ιδρύματα που θα της εξασφαλίσουν πίστωση 122 m \$ προκειμένου να στηρίξει το πρόγραμμα ανανέωσης του στόλου της. Επίσης, τον Απρίλιο προχώρησε σε public offering προκειμένου να συγκεντρώσει κεφάλαια για να υποστηρίξει τη παραπάνω στρατηγική.*

→ Ανακεφαλαιώνοντας λοιπόν θα λέγαμε πως η *Safebulkers* εμφανίζει μεγάλο χρέος και έχει χαμηλό συντελεστή ιδίων κεφαλαίων. Όμως εμφανίζει τους μεγαλύτερους δείκτες ROE και ROA στον κλάδο.

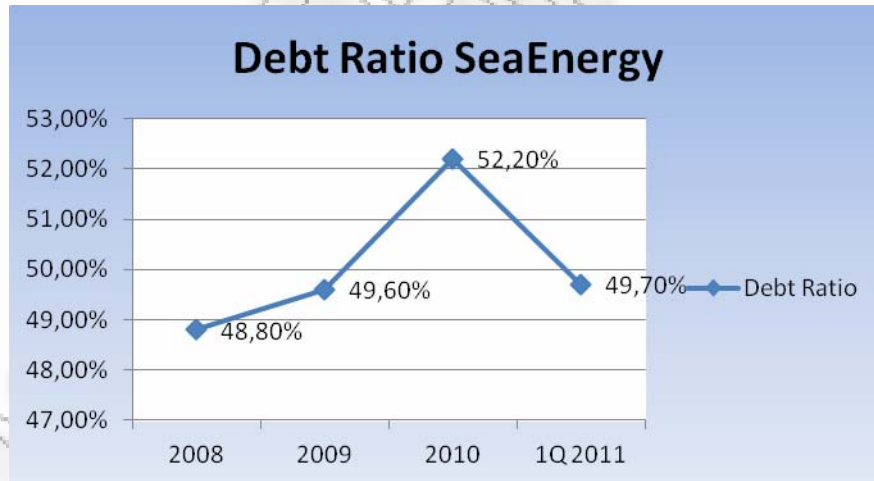
15) SEAENERGY MARIT. HOLD. CORP.



	2007	2008	2009	2010	1Q 2011
ROE	0,97%	-24,3%	15,1%	0,59%	-
ROA	0,6%	-8,4%	5,86%	0,23%	-
Solv. Ratio	-	-	-	39,4%	40%
Liq. Ratio	-	-	-	0,94	-
Debt Ratio	-	48,8%	49,6%	52,2%	49,7%

Παρατηρώντας τον πίνακα καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα :

- Οι δείκτες ROE και ROA εμφανίζουν πτώση μεταξύ των ετών 2009 και 2010. Αιτία τα πολύ χαμηλά κέρδη της εταιρείας.
- Ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων στο 40 %
- Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας στις 0,94 φορές
- Το χρέος της εταιρείας είναι υψηλό (49,7%) και με εξαίρεση το 2010, κυμαίνεται στα ίδια επίπεδα.



→ Όπως παρατηρούμε, η *SeaEnergy* βρίσκεται σε επικίνδυνη θέση, λόγω υψηλού χρέους, αυξημένων βραχυπρόθεσμων αναγκών και έλλειψης κερδοφορίας.

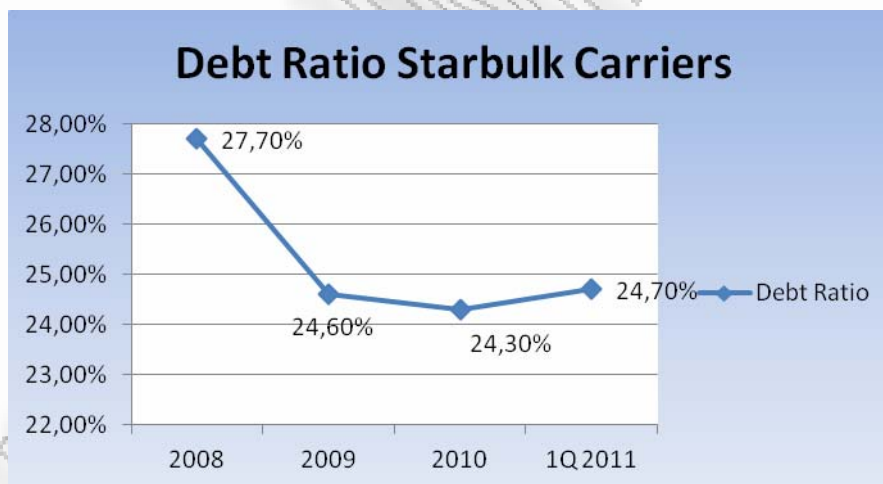
16) STARBULK CARRIERS



	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>1Q 2011</u>
ROE	0,9%	23,8%	-11,7%	-1,05%	-
ROA	0,8%	15%	-7,6%	-0,73%	-
Solv. Ratio	-	-	-	69,4%	-
Liq. Ratio	-	-	-	0,55	-
Debt Ratio	-	27,7%	24,6%	24,3%	24,7%

Παρατηρώντας τον πίνακα καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα :

- Οι δείκτες ROE και ROA εμφανίζονται αρνητικοί, λόγω του γεγονότος ότι η Starbulk εμφανίζει ζημιές στα έσοδα της.
- Ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων είναι στο 69,4%, αρκετά ικανοποιητικό ποσοστό
- Η εταιρεία έχει πρόβλημα στη κάλυψη των βραχυπρόθεσμων αναγκών της, αφού ο αντίστοιχος δείκτης είναι στο 0,55
- Η εταιρεία εμφανίζει ένα σταθερό χρέος τα τρία τελευταία χρόνια γύρω στο 24 με 25 %



→ Ανακεφαλαιώνοντας, η Starbulk Carriers αντιμετωπίζει πρόβλημα στη κερδοφορία της, και την άμεση καταβολή των βραχυπρόθεσμων οφειλών της. Όμως, έχει ισχυρό equity, και επίσης έχει κατορθώσει να σταθεροποιήσει το χρέος της.

9.3 GREEK WET SECTOR

Ας προχωρήσουμε, κάνοντας την ίδια διαδικασία και για τις εταιρείες των χύδην υγρών φορτίων.

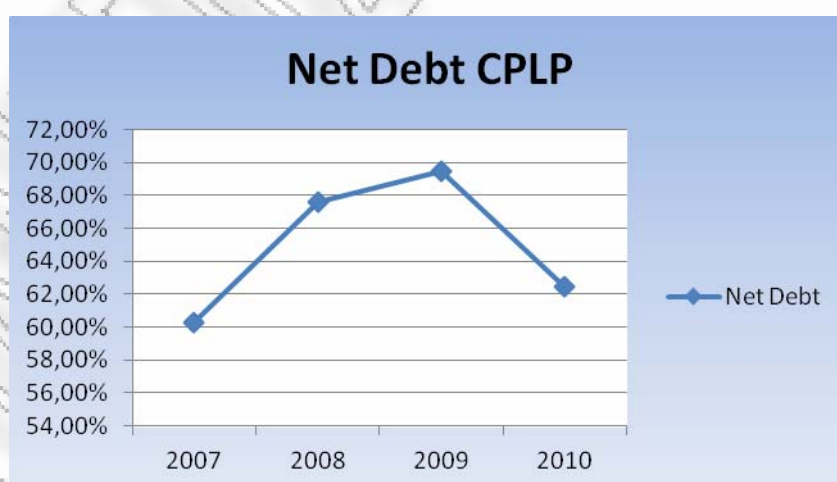


1) CAPITAL PRODUCT PARTNERS

	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>1Q 2011</u>
ROE	17,2%	28,6%	19,1%	7,8%	-
ROA	6,1%	7%	4,4%	2,5%	-
Solv. Ratio	-	-	-	31,6%	-
Liq. Ratio	-	-	-	3,8	-
Debt Ratio	60,3%	67,6%	69,5%	62,5%	-

Παρατηρώντας τον παραπάνω πίνακα οδηγούμαστε στα εξής συμπεράσματα:

- Η Capital κατά το παρελθόν εμφάνισε ικανοποιητικούς δείκτες ROE, που μάλιστα ξεπέρασαν το 20%. Το 2010 όμως τα καθαρά της κέρδη μειώθηκαν με αποτέλεσμα ο δείκτης να είναι στο 7,8%.
- Ομοίως το ROA ακολούθησε την ίδια πορεία
- Ο συντελεστής ιδίων κεφαλαίων είναι χαμηλός στο 31,6 %
- Ο δείκτης ρευστότητας αρκετά ικανοποιητικός στις 3,8 φορές
- Η Capital εμφανίζει μεγάλο χρέος σταθερά πάνω από 60 % επί των παγίων της τα τελευταία 4 χρόνια





2) CRUDE CARRIERS CORPORATION

	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>1Q 2011</u>
ROE	-	-	6,9%	3,6%	-0,17%
ROA	-	-	4,2%	2,4%	-0,11%
Solv. Ratio	-	-	-	66,4%	65,8%
Liq. Ratio	-	-	-	1,18	0,88
Debt Ratio	-	-	-	29,8%	29%

Παρατηρώντας τον παραπάνω πίνακα οδηγούμαστε στα εξής συμπεράσματα:

- Η Crude Carriers, ως εταιρεία με μικρό στόλο από δεξαμενόπλοια έχει λίγα κέρδη κάτι που αποτυπώνεται στους δείκτες ROE και ROA. Μάλιστα στο πρώτο τρίμηνο του 2011, εμφανίζει ζημίες (net loss) αντί για κέρδη
- Ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων είναι στο 66%, αρκετά ικανοποιητικό ποσοστό
- Ο δείκτης ρευστότητας έχει εμφανίσει πτώση ανάμεσα στο 2010 και στο πρώτο τρίμηνο του 2011 από 1,18 φορές στις 0,88.
- Έχει έναν σταθερό δείκτη χρέους γύρω στο 30%



3) GENERAL MARITIME CORPORATION

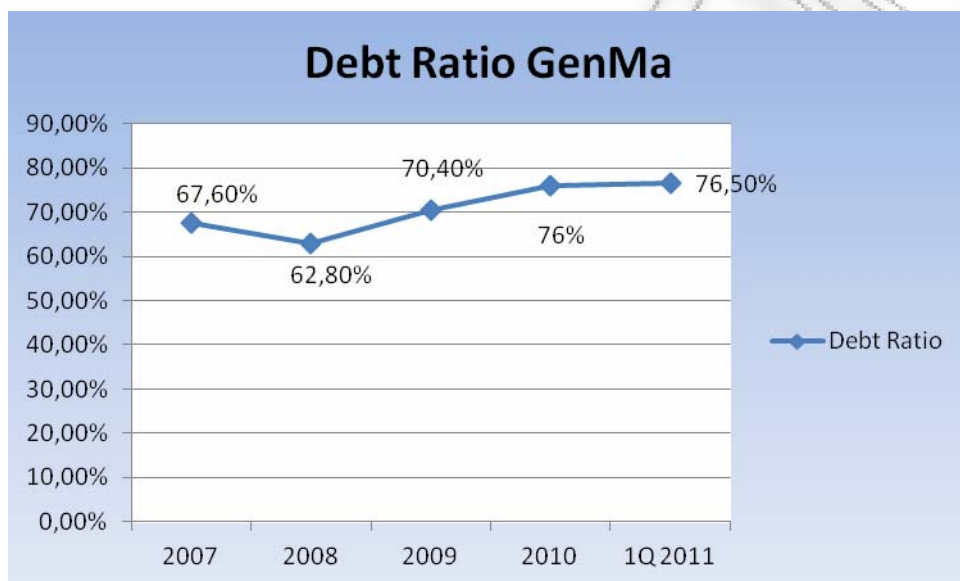
	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>1Q 2011</u>
ROE	19,5%	6,5%	-3,28%	-67%	-10,3%
ROA	5,33%	1,88%	-0,83%	-12%	-1,83%
Solv. Ratio	-	-	-	18%	-
Liq. Ratio	-	-	-	0,11	-
Debt Ratio	67,6%	62,8%	70,4%	76%	76,5%

Παρατηρώντας τον παραπάνω πίνακα οδηγούμαστε στα εξής συμπεράσματα:

- Η General Maritime, εμφανίζει μεγάλες ζημίες στα έσοδα της και οι δείκτες απόδοσης ROE, ROA εμφανίζονται αρνητικοί από το 2009. Η κατάσταση δεν φαίνεται να αλλάζει όπως φαίνεται από τα πρώτα αποτελέσματα του 2011

- Τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας είναι σε πολύ χαμηλό ποσοστό, μόλις στο 18%
- Ο δείκτης ρευστότητας και αυτός πολύ χαμηλά στις 0,11 φορές
- Ως αποτέλεσμα των παραπάνω, η εταιρεία έχει τεράστια χρέη που τα τελευταία τρία χρόνια κυμαίνονται πάνω από το 70 % των παγίων της

Ας δούμε το διάγραμμα του χρέους.



→ Όπως βλέπουμε στους πίνακες του παραρτήματος, τα δάνεια της GenMa, είναι τέσσερις φορές μεγαλύτερα από τα ίδια κεφάλαια της. Δηλαδή ένας δείκτης της τάξης του 436,4 % την ίδια στιγμή που ξένες μεγάλες εταιρείες δεξαμενοπλοίων όπως οι Frontline και Teekay έχουν 381,4% και 151,7 % αντίστοιχα.

→ Τον Απρίλιο του 2011 η εταιρεία δέχθηκε ιδιωτικό επενδυτικό κεφάλαιο διάσωσης της Oaktree ύψους 200 m \$ (αποκτώντας έτσι το 20 % των μετοχών της GenMa) ενώ αναμένεται και νέο public offering της εταιρείας προκειμένου να συγκεντρώσει 30 m \$.

→ **Η εταιρεία βρίσκεται σε κυκλώνα χρέους. Χρήζει άμεσης παρακολούθησης και σχεδίου διάσωσης.**



4) OMEGA NAVIGATION ENTERPRISES

	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>1Q 2011</u>
ROE	8,05%	6,56%	3,4%	-	-
ROA	2,84%	2,08%	1,08%	-	-
Solv. Ratio	-	-	31,8%	-	-
Liq. Ratio	-	-	0,07	-	-
Debt Ratio	61,7%	67,6%	65%	-	-

Η εταιρεία δεν έχει δημοσιεύσει οικονομικά αποτελέσματα για το έτος 2010, ούτε επίσης για το πρώτο τρίμηνο του 2011.

Παρατηρώντας τον παραπάνω πίνακα οδηγούμαστε στα εξής συμπεράσματα:

- Η ONE επιτυγχάνει χαμηλούς δείκτες απόδοσης ROE, ROA λόγω των χαμηλών κερδών στα έτη 2007-2009
- Τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας σε χαμηλό ποσοστό 31,8%
- Υπάρχει μηδενική ρευστότητα στα ταμεία της εταιρείας, μόλις 0,07 φορές
- Επίσης υπάρχει ένα μεγάλο χρέος, σταθερά πάνω από 60 %



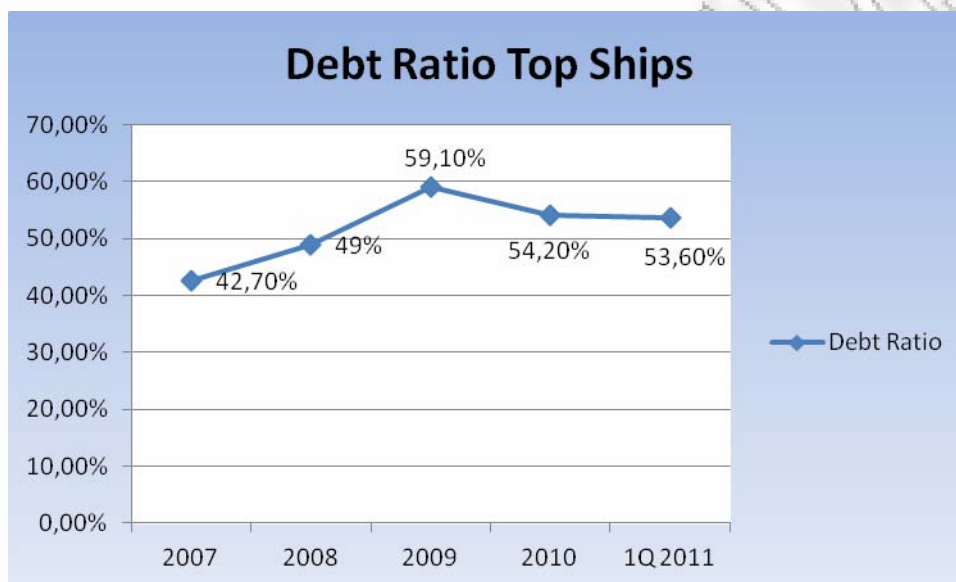
5) TOP SHIPS INC

	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>1Q 2011</u>
ROE	-23,2%	8,7%	-20,3%	0,98%	-0,91%
ROA	-6,3%	3,67%	-7,43%	0,40%	-0,38%
Solv. Ratio	-	-	-	41%	42%
Liq. Ratio	-	-	-	0,009	-
Debt Ratio	42,7%	49%	59,1%	54,2%	53,6%

Παρατηρώντας τον παραπάνω πίνακα οδηγούμαστε στα εξής συμπεράσματα:

- Οι δείκτες ROE,ROA εμφανίζονται αρνητικοί το 2009, το έτος της κρίσης δηλαδή. Το έτος 2010 οι δείκτες έχουν απόδοση λίγο πιο πάνω από τη μονάδα λόγω χαμηλών κερδών, ενώ στο πρώτο τρίμηνο του 2011 η εταιρεία εμφανίζει ζημιές.

- Ο συντελεστής ιδίων κεφαλαίων στο 42% για το 2011
- Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας στις 0,009 φορές. Εξαιρετικά χαμηλός λόγω των υψηλών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρείας που αγγίζουν τα 366 m \$
- Ο δείκτης του χρέους βρίσκεται πάνω από 50 % τα τρία τελευταία χρόνια, όπως άλλωστε βλέπουμε και από το διάγραμμα....



Το χρέος αυξήθηκε κατά 10 ποσοστιαίες μονάδες το 2009, χρονιά που η κρίση χτύπησε τη ναυτιλία

→ Να αναφέρουμε ότι η Top Ships Inc, έχει δεχθεί προειδοποίηση από τον Nasdaq, εξαιτίας του χαμηλού performing που πραγματοποιεί η τιμή της μετοχής της.

→ Ανακεφαλαιώνοντας θα μπορούσαμε να πούμε ότι βρίσκεται σε δεινή οικονομική θέση, παρεμφερή με αυτή της General Maritime.



6) TSAKOS ENERGY NAVIGATION

	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>1Q 2011</u>
ROE	21,4%	22,3%	3,13%	1,9%	0,9%
ROA	7,7%	7,8%	1,1%	0,7%	0,35%
Solv. Ratio	-	-	-	37,7%	38%
Liq. Ratio	-	-	-	1,69	1,52
Debt Ratio	56,8%	54,6%	52,1%	52,8%	52,3%

Παρατηρώντας τον παραπάνω πίνακα οδηγούμαστε στα εξής συμπεράσματα:

- Ο δείκτης ROE, ήταν σε εξαιρετικά επίπεδα απόδοσης κατά τα έτη 2007 και 2008. Πράγματι η TEN εμφάνιζε υψηλά κέρδη στους ισολογισμούς της. Όμως, από το 2009 και έπειτα ο δείκτης συνεχώς μειώνεται, όπως συνέβη και με τα revenues της εταιρείας
- Ίδια πορεία και τον ROA
- Ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων χαμηλός στο 38%
- Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας εμφάνισε πτώση μεταξύ του 2010 και του πρώτου τριμήνου 2011, αλλά είναι ικανοποιητικός
- Ο δείκτης χρέους βρίσκεται πάνω από το 50 %, αλλά τα τελευταία τρία χρόνια φαίνεται σταθεροποιημένος στο 52%



→ Η TEN Ltd πρέπει να ελέγξει τους δείκτες της κερδοφορίας της καθώς επίσης και να βελτιώσει το ποσοστό ιδίων κεφαλαίων της. Τέλος, θα πρέπει το χρέος της από τη κατάσταση σταθερότητας στην οποία βρίσκεται εδώ και τρία χρόνια, να αρχίσει να μειώνεται.

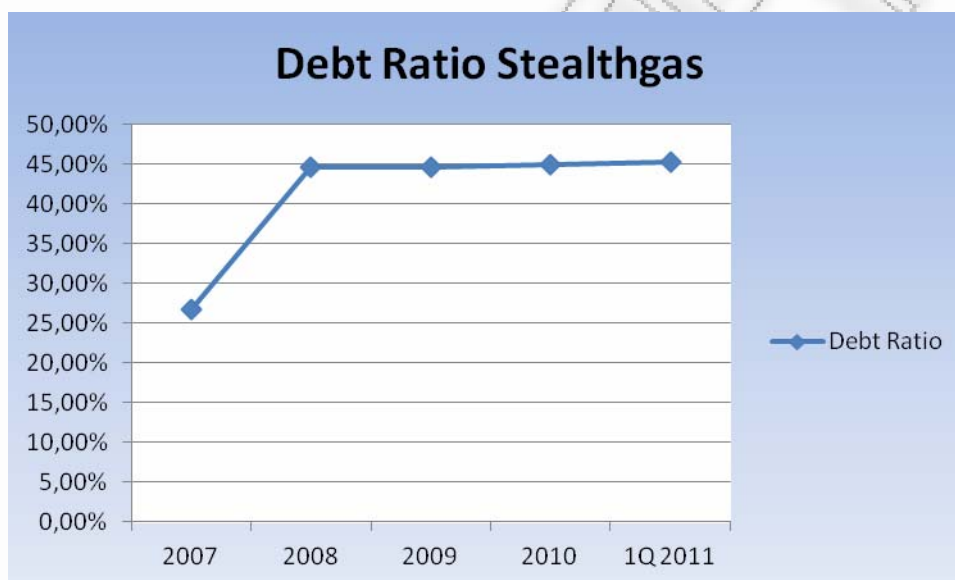
7) STEALTHGAS INC



	2007	2008	2009	2010	1Q 2011
ROE	7,43%	9,43%	-4,42%	3,89%	0,5%
ROA	4,7%	4,7%	-1,92%	1,73%	0,21%
Solv. Ratio	-	-	-	44,4%	44,4%
Liq. Ratio	-	-	-	0,74	0,81
Debt Ratio	26,7%	44,7%	44,7%	45%	45,2%

Παρατηρώντας τον παραπάνω πίνακα οδηγούμαστε στα εξής συμπεράσματα:

- Οι δείκτες ROE, ROA κατά το έτος 2009 εμφάνισαν αρνητική τιμή λόγω της κρίσης. Παρόλα αυτά το 2010 επανήλθαν έστω και με χαμηλά ποσοστά
- Ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων σταθερός στο 44,4 %, ικανοποιητικό ποσοστό για τον κλάδο
- Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας στις 0,81 φορές
- Ο δείκτης χρέους είναι σταθερός τα τέσσερα τελευταία χρόνια στο 45% περίπου. Καλό θα ήταν να μειωνόταν έστω και αισθητά



→ Η εταιρεία βρίσκεται εν μέσω του newbuilding program το οποίο ακολουθεί πιστά, αφού μέχρι το 2012 θα έχει ολοκληρωθεί η παραλαβή 5 καραβιών LPG. Ταυτόχρονα αναπροσάρμοσε τα ναύλα της αλλά και θα πουλήσει 4 παλιά πλοία LPG, μέσης ηλικίας 15,7 ετών. Μία κίνηση που θα της αποφέρει έσοδα 26 m \$.

→ Η Stealthgas λοιπόν, όπως και οι υπόλοιπες εταιρίες του κλάδου είχε να αντιμετωπίσει τη χαμηλή κερδοφορία που επέβαλε η κρίση στη ναυτιλία. Σε γενικές γραμμές όμως η εταιρεία έχει κινηθεί σωστά.

9.4 GREEK CONTAINERSHIP SECTOR



Box Ships Inc.

Aiming for Excellence

1) BOX SHIPS INC

Όπως έχουμε αναφέρει ξανά, η Box Ships θυγατρική της Paragon ιδρύθηκε τον Απρίλιο του 2011 και έτσι δεν έχει δημοσιεύσει κάποια οικονομική κατάσταση. Από το public offering όμως έχει κατορθώσει να βάλει στα ταμεία της 144 m \$. (Κεφάλαιο 8)



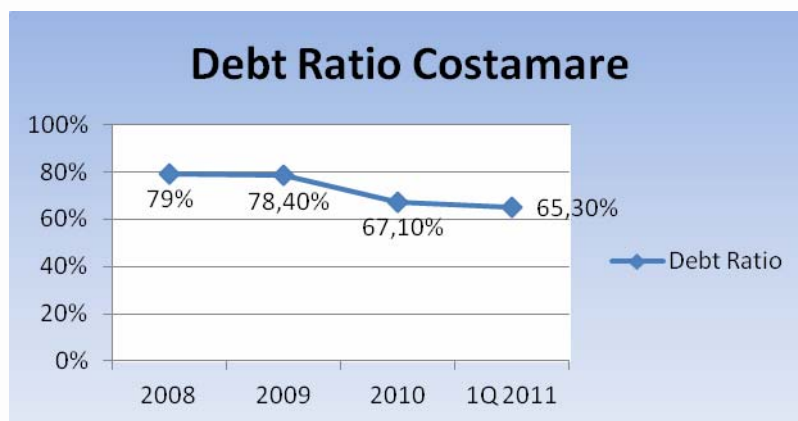
COSTAMARE Inc.

2) COSTAMARE

	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>1Q 2011</u>
ROE	-	-	75%	22,4%	4,8%
ROA	-	5,5%	6,8%	4,4%	0,98
Solv. Ratio	-	-	-	19,8%	20,5%
Liq. Ratio	-	-	-	1,14	-
Debt Ratio	-	79%	78,4%	67,1%	65,3%

Παρατηρώντας λοιπόν τον πίνακα, οδηγούμαστε στα εξής συμπεράσματα:

- Ο δείκτης απόδοσης ROE, εμφανίζεται αρκετά υψηλός το 2010 ενώ η τάση αυτή όπως βλέπουμε συνεχίζεται και το 2011.
- Ομοίως και ο δείκτης ROA σε ικανοποιητικά επίπεδα, με εμφανή όμως την αλλαγή απόδοσης μεταξύ των ετών 2009 και 2010.
- Ο συντελεστής ιδίων κεφαλαίων εμφανίζεται χαμηλός στο 20,5%
- Η άμεση ρευστότητα της εταιρείας είναι ικανοποιητική στις 1,14 φορές
- Έχει αρκετά υψηλό χρέος, το οποίο όμως έχει καταφέρει να περιορίσει σταδιακά τα τελευταία χρόνια



→ Ανακεφαλαιώνοντας λοιπόν, είναι άμεσης σημασίας για τη Costamare να μειώσει το χρέος της σε πρώτη φάση, και να ενδυναμώσει τα ίδια κεφάλαια της.

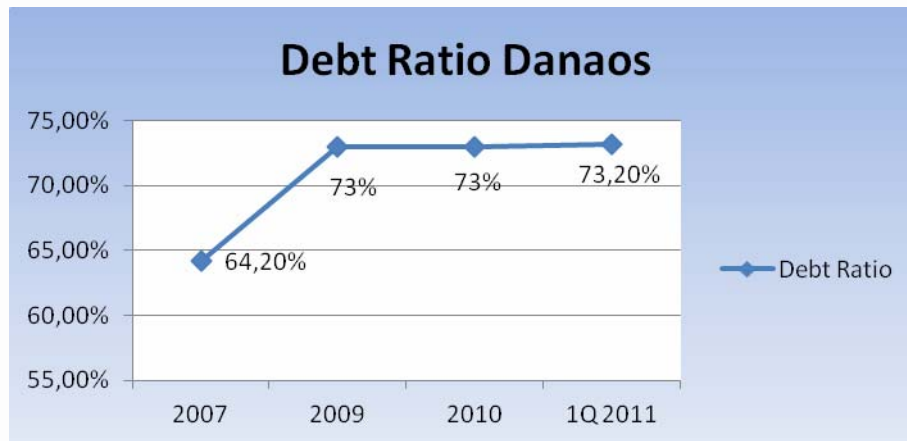


3) DANAOS CORPORATION

	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>1Q 2011</u>
ROE	34,4%	52,6%	8,9%	-26%	1,14%
ROA	10,3%	4%	1,14%	-2,9%	0,15%
Solv. Ratio	-	-	-	11,2%	13,22%
Liq. Ratio	-	-	-	1,08	0,76
Debt Ratio	64,2%	-	73%	73%	73,2%

Παρατηρώντας λοιπόν τον πίνακα, οδηγούμαστε στα εξής συμπεράσματα:

- Η Danaos κατά τα έτη 2007 και 2008 είχε εξαιρετικό δείκτη απόδοσης ιδίων κεφαλαίων . Η κρίση του 2007 τον έφθινε σημαντικά, για να οδηγηθούμε σε αρνητικές τιμές το 2010. Μέχρι στιγμής και στο πρώτο τρίμηνο του 2011, ο ROE έχει επιστρέψει σε θετικό πρόσημο, ευελπιστώντας έτσι να επανέλθει σε επίπεδα του 2009 τουλάχιστον
- Ομοίως για τον δείκτη ROA
- Τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας είναι σε πολύ χαμηλό ποσοστό 13,22%
- Το ίδιο και ο δείκτης άμεσης ρευστότητας, εμφανίζεται πτωτικός σε σχέση με το 2010.
- Ο δείκτης χρέους αρκετά υψηλός, πάνω από 70 % τα τελευταία τρία χρόνια



→ Η Danaos Corporation μέσα στο 2011 εξασφάλισε δάνεια από τράπεζες συνολικού ύψους 800 m \$ (εκ των οποίων τα 200 m \$ είναι κινεζικά κεφάλαια) για να χρηματοδοτήσει τη κατασκευή 13 containerships μέχρι το 2012. (Κεφάλαιο 2)

→ Το 2010 η εταιρεία εμφάνισε ζημιές ύψους 102 m \$.

→ Ανακεφαλαιώνοντας λοιπόν για τη Danaos Corporation θα μπορούσαμε να πούμε ότι πρόβλημα αποτελούν τα αυξημένα χρέη, η ρευστότητα που εμφανίζεται μειωμένη αλλά και τα χαμηλά ίδια κεφάλαια. Ενθαρρυντικό είναι το γεγονός ότι τους πρώτους μήνες του 2011, οι δείκτες απόδοσης έχουν θετικό πρόσημο.

4) DIANA CONTAINERSHIPS INC



	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>1Q 2011</u>
ROE	-	-	-	-2,3%	0,3%
ROA	-	-	-	-1,89%	0,2%
Solv. Ratio	-	-	-	80,3%	67,7%
Liq. Ratio	-	-	-	0,53	-
Debt Ratio	-	-	-	17,2%	29%

Παρατηρώντας λοιπόν τον πίνακα, οδηγούμαστε στα εξής συμπεράσματα:

- Οι δείκτες ROE και ROA εμφανίζονται θετικοί τους πρώτους μήνες του 2011
- Ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων μειώθηκε κατά 12,6% μέσα στους πρώτους μήνες του 2011
- Η Diana φαίνεται να έχει πρόβλημα με την άμεση ρευστότητά της

- Ο δείκτης χρέους αυξήθηκε κατά 11,8% τους πρώτους μήνες του 2011

→ Η εταιρεία προέβη σε *public offering* τον Ιούνιο του 2011 ύψους 107 m \$. Μέσα από αυτή τη κίνηση θα αποπληρώσει το δάνειο που έχει πάρει από την DNB NOR Bank ASA, αλλά και θα χρηματοδοτηθεί εν μέρει η αγορά 3 *containerships*.

→ Παρόλα αυτά επειδή η Diana μετράει μόλις ένα χρόνο από την ίδρυση της, χρειάζεται χρόνος για να βγάλουμε χρήσιμα συμπεράσματα σχετικά με τη χρηματοοικονομική της κατάσταση.

Συνεχίζουμε με τη Euroseas Ltd, την οποία έχουμε συμπεριλάβει και στο sector των bulk.



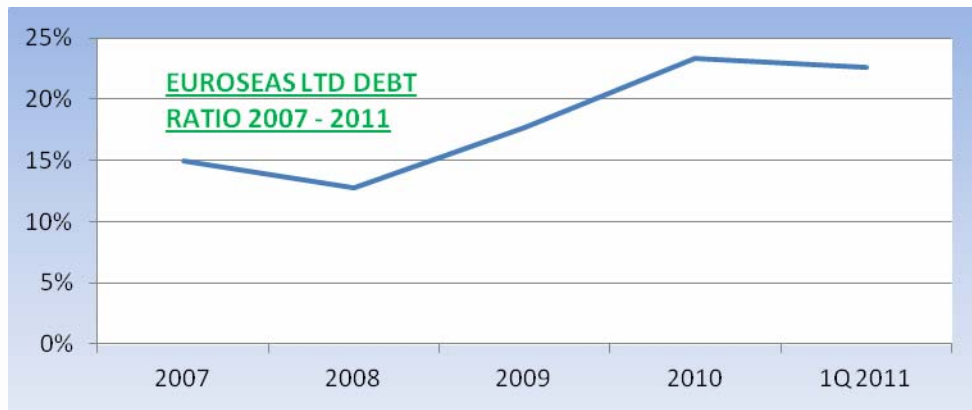
4) EUROSEAS LTD

	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>1Q 2011</u>
ROE	14,96 %	9%	2,92 %	3%	-273 %
ROA	10,95 %	6,95 %	2,09 %	2%	-188,5 %
Solv. Ratio	-	-	-	68 %	69 %
Liq. Ratio	-	-	-	1,84	1,71
Debt Ratio	15 %	12,8 %	17,7 %	23,3 %	22,6 %

Παρατηρώντας τον πίνακα καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα :

- Οι δείκτες *ROE* και *ROA*, βρίσκονται σε ελεύθερη πτώση από το 2007 μέχρι σήμερα, και αυτό γιατί το *net income* της εταιρείας μειωνόταν σταθερά όλα τα χρόνια. Μάλιστα, στο πρώτο 3μηνο του 2011, η εταιρεία εμφανίζει *net loss*.
- Ο συντελεστής ιδίων κεφαλαίων ανέρχεται στο 69 %
- Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας είναι επίσης ικανοποιητικός
- Ο δείκτης του χρέους είναι υψηλότερος σε σχέση με το 2007, και αυτό γιατί η εταιρεία εμφάνισε υψηλά χρέη το 2009 και 2010.

Όπως άλλωστε βλέπουμε και από το διάγραμμα.



→ Ανακεφαλαιώνοντας θα λέγαμε ότι η Euroseas Ltd, εμφανίζει ικανοποιητικούς δείκτες στην άμεση ρευστότητα, στα ίδια κεφάλαια, ενώ το χρέος της φαίνεται να είναι ελεγχόμενο. Ανησυχητικό στοιχείο είναι τα χαμηλά ROE και ROA τα οποία αποδεικνύουν ότι η κερδοφορία της επιχείρησης αντιμετωπίζει πρόβλημα.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10 – THE METHOD OF RANKING

Στο προηγούμενο κεφάλαιο είδαμε αναλυτικά τους αριθμοδείκτες για κάθε μία ναυτιλιακή εταιρεία από τα τρία sector (bulk, wet, containerships) σε μια χρονική περίοδο από το 2007, μέχρι και το πρώτο τέταρτο του 2011. Οι πληροφορίες που παραθέσαμε δημιουργούν το οικονομικό προφίλ για κάθε μία εταιρεία, αφού στοιχεία όπως η αποδοτικότητα του κεφαλαίου, η άμεση ρευστότητα, ο δείκτης χρέους, ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων, είναι αρκετά σημαντικά για κάποιον που θέλει να επενδύσει σε μία ναυτιλιακή εταιρεία.

Στο παρόν κεφάλαιο, θα δούμε συγκεντρωτικά και σε διαγράμματα τύπου radar τις ναυτιλιακές προσδοκώντας να δούμε που υπερέχει η μία έναντι της άλλης και στο τέλος να παρουσιάσουμε αυτές που βάσει των οικονομικών αποτελεσμάτων τους, θεωρούνται leaders σε κάθε κλάδο.

10.1 DRY BULK SECTOR

Σε αυτό το σημείο θα χωρίσω κάθε έναν από τους αριθμοδείκτες σε κατηγορίες ανάλογα φυσικά με τα αποτελέσματα που έχει επιτύχει κάθε εταιρεία. Οι κατηγορίες αυτές θα είναι τέσσερις στον αριθμό, η πρώτη κατηγορία θα περιέχει τις εταιρείες που έχουν τον καλύτερο αριθμοδείκτη και αντίστοιχα η τέταρτη αυτές που έχουν τον χειρότερο.

→ Ας δούμε όμως τον συγκεντρωτικό πίνακα των αριθμοδεικτών για όλες τις ελληνικές εταιρείες του dry bulk, σε στοιχεία του 2010 :

	<u>ROE</u>	<u>ROA</u>	<u>S.R</u>	<u>L.R</u>	<u>D.R.</u>
Baltic Trading Limited	2,87	2,1	73	1,6	25,6
Diana Shipping	10,92	8,06	74	10,9	23,7
Dry Ships Inc	4,8	2,6	55,8	1,13	28,5
Euroseas Ltd (Chios Navigation)	-3	-2	68	1,84	23,3
Excel Maritime	14,8	8,56	57,8	0,56	34,5

Carriers Ltd					
Freeseas Inc	-17,6	-8,68	49	0,92	38,8
Genco Shipping and Trading Ltd	10,47	4,43	42,3	2,48	49,3
Globus Maritime	5,09	2,74	54	1,76	39
Navios Maritime Holdings	-3,3	-1,27	37,9	0,83	21,8
Navios Maritime Partners L.P	12,3	7,2	58,4	1,2	34,7
NewLead Holdings Ltd	-125,4	-12,4	9,9	0,96	55
OceanFreight Inc	-26	-12,86	49	0,98	26,6
Paragon Shipping Inc	4,66	2,78	59,7	1,22	34,4
Safe Bulkers Inc	44,9	13,6	30,3	1,96	57,9
Seaenergy Maritime Holdings Corp	0,59	0,23	39,4	0,94	52,2
Starbulk Carriers	-1,05	-0,73	69,4	0,55	24,3

→ Η κατηγοριοποίηση των αριθμοδεικτών έχει ως εξής :

ROE

1^η κατηγορία : Τιμές από 10% μέχρι 45 %. Εδώ συναντάμε τις Diana, Excel, Genco, Navios MP, και Safebulkers

2^η κατηγορία: Τιμές από 0% έως 10 %. Εδώ συναντάμε τις Baltic, Dry Ships, Globus, Seaenergy.

3^η κατηγορία: Τιμές από -24% έως 0 %. Εδώ συναντάμε τις Freeseas, Navios MH, Euroseas, Starbulk.

4^η κατηγορία: Τιμές από -125,4 % έως -25%. Εδώ συναντάμε τις NewLead και OceanFreight.

ROA

Από τον πίνακα βλέπουμε ότι η **ανώτατη τιμή** ανήκει στη Safebulkers με 13,6% και η **κατώτατη** στην OceanFreight με -12,86 %. Έτσι δημιουργείται ένα εύρος $R = 13,6 - (-12,86) = 26,46$. Το πλάτος των κλάσεων θα είναι $26,46 / 6 = 7$ μονάδες κατά προσέγγιση.

1^η κατηγορία : Τιμές από 9,2% μέχρι 17 %. Εδώ συναντάμε τη Safebulkers

2^η κατηγορία: Τιμές από 2,1% έως 9,1 %. Εδώ συναντάμε τις Baltic, Diana, Dry Ships, Excel, Genco, Globus, Paragon και Navios MP.

3^η κατηγορία: Τιμές από -5% έως 2 %. Εδώ συναντάμε τις Euroseas, Navios MH, Starbulk και Seaenergy.

4^η κατηγορία: Τιμές από -13 % έως -6%. Εδώ συναντάμε τις NewLead, Freeseas και OceanFreight.

Solvency Ratio

Και πάλι εδώ από τον πίνακα παρατηρούμε ότι η **ανώτατη τιμή** είναι 74 %, ανήκει στη Diana ενώ η **κατώτατη τιμή** ανήκει στη Newlead και είναι 9,9 %. Έτσι προκύπτει ένα εύρος $R = 64 / 4 = 16$ μονάδες το πλάτος των κλάσεων.

1^η κατηγορία : Τιμές από 61% μέχρι 77 %. Εδώ συναντάμε τις Baltic, Diana, Euroseas, Starbulk.

2^η κατηγορία: Τιμές από 44% έως 60 %. Εδώ συναντάμε τις Paragon, OceanFreight, Navios MP, Globus, Freeseas, Excel, Dry Ships.

3^η κατηγορία: Τιμές από 27% έως 43 %. Εδώ συναντάμε τις Genco, Navios MH, Safebulkers και Seaenergy.

4^η κατηγορία: Τιμές από 9,9 % έως 26%. Εδώ συναντάμε τη NewLead.

Liquidity Ratio

1^η κατηγορία : Τιμές από 2,1 φορές και άνω . Εδώ συναντάμε τις Genco και Diana.

2^η κατηγορία: Τιμές από 1 φορά έως 2 φορές. Εδώ συναντάμε τις Baltic, Dry Ships, Euroseas, Globus, Navios MP, Paragon, Safebulkers.

3^η κατηγορία: Τιμές από 0,80 έως 0,99 φορές. Εδώ συναντάμε τις Freeseas, Navios MH, NewLead, OceanFreight και Seaenergy.

4^η κατηγορία: Τιμές από 0,55 φορές έως 0,79 φορές. Εδώ συναντάμε τις Starbulk, Excel.

Debt Ratio

Από τον πίνακα βλέπουμε ότι η εταιρεία με τον υψηλότερο δείκτη χρέους είναι η Safebulkers με 57,9% , ενώ η αντίστοιχη με τον χαμηλότερο είναι η Navios MH με 21,8%. Έτσι προκύπτει ένα εύρος $R = 36$ και τα διαστήματα θα έχουν πλάτος 9 μονάδες.

1^η κατηγορία : Τιμές από 21% μέχρι 30 %. Εδώ συναντάμε τις Baltic, Diana, Dry Ships, Euroseas, Starbulk, Navios MH και OceanFreight.

2^η κατηγορία: Τιμές από 31% έως 40 %. Εδώ συναντάμε τις Paragon, Navios MP, Globus, Freeseas, Excel.

3^η κατηγορία: Τιμές από 41% έως 50 %. Εδώ συναντάμε τις Genco.

4^η κατηγορία: Τιμές από 51 % έως 60%. Εδώ συναντάμε τις NewLead, Seaenergy και Safebulkers.

DRY BULK SECTOR TOTAL RANKING

Προκειμένου να κατασκευάσουμε τις ζώνες δυναμικότητας όπως είπαμε και στην αρχή του κεφαλαίου, χρησιμοποιούμε τη μέθοδο του **total ranking**. Πως γίνεται αυτό :

→ Πιο πάνω χωρίσαμε και τους πέντε αριθμοδείκτες μας (ROE, ROA, Solvency Ratio, Liquidity Ratio, Debt Ratio) σε 4 κατηγορίες ανάλογα με την κατανομή που είχαν οι εταιρείες του dry bulk sector.

→ Έτσι λοιπόν, στον άνω πίνακα αναφέρω συγκεντρωτικά όλες τις wet εταιρείες καθώς και που κατηγοριοποιούνται οι δείκτες τους. Ακολουθώντας ένα σύστημα βαθμολόγησης που έχει ως εξής :

- 1^η κατηγορία → 10 βαθμοί
- 2^η κατηγορία → 5 βαθμοί
- 3^η κατηγορία → 3 βαθμοί
- 4^η κατηγορία → 1 βαθμοί

Προσπαθούμε έτσι να αποδείξουμε ότι η εταιρεία που έχει μεγαλύτερο ranking είναι σε καλύτερη οικονομικά θέση σε σχέση με τις υπόλοιπες. Ας δούμε τον πίνακα.....

	<u>ROE</u>	<u>ROA</u>	<u>S.R</u>	<u>L.R</u>	<u>D.R.</u>	Rank.
Baltic Trading Limited	2 ^η κατηγορία	2η κατηγορία	1 ^η κατηγορία	2 ^η κατηγορία	1 ^η κατηγορία	35
Diana Shipping	1 ^η κατηγορία	2η κατηγορία	1 ^η κατηγορία	1 ^η κατηγορία	1 ^η κατηγορία	45
Dry Ships Inc	2η κατηγορία	2η κατηγορία	2η κατηγορία	2η κατηγορία	1 ^η κατηγορία	30
Euroseas Ltd (Chios Navigation)	3η κατηγορία	3 ^η κατηγορία	1 ^η κατηγορία	2 ^η κατηγορία	1 ^η κατηγορία	31
Excel Maritime Carriers Ltd	1 ^η κατηγορία	2η κατηγορία	2η κατηγορία	4 ^η κατηγορία	2 ^η κατηγορία	26
Freeseas Inc	3 ^η κατηγορία	4 ^η κατηγορία	2η κατηγορία	3 ^η κατηγορία	2 ^η κατηγορία	17
Genco Shipping and	1 ^η κατηγορία	2 ^η κατηγορία	3 ^η κατηγορία	1 ^η κατηγορία	3 ^η κατηγορία	31

Trading Ltd						
Globus Maritime Limited	2 ^η κατηγορία	2 ^η κατηγορία	2 ^η κατηγορία	2 ^η κατηγορία	2 ^η κατηγορία	25
Navios Maritime Holdings	3 ^η κατηγορία	3 ^η κατηγορία	3 ^η κατηγορία	3 ^η κατηγορία	1 ^η κατηγορία	22
Navios Maritime Partners L.P	1 ^η κατηγορία	2 ^η κατηγορία	2 ^η κατηγορία	2 ^η κατηγορία	2 ^η κατηγορία	30
NewLead Holdings Ltd	4 ^η κατηγορία	4 ^η κατηγορία	4 ^η κατηγορία	3 ^η κατηγορία	4 ^η κατηγορία	7
OceanFreight Inc	4 ^η κατηγορία	4 ^η κατηγορία	2 ^η κατηγορία	3 ^η κατηγορία	1 ^η κατηγορία	20
Paragon Shipping Inc	2 ^η κατηγορία	2 ^η κατηγορία	2 ^η κατηγορία	2 ^η κατηγορία	2 ^η κατηγορία	20
Safe Bulkers Inc	1 ^η κατηγορία	1 ^η κατηγορία	3 ^η κατηγορία	2 ^η κατηγορία	4 ^η κατηγορία	29
Seaenergy Maritime Holdings Corp	2 ^η κατηγορία	3 ^η κατηγορία	3 ^η κατηγορία	3 ^η κατηγορία	4 ^η κατηγορία	15
Starbulk Carriers	3 ^η κατηγορία	3 ^η κατηγορία	1 ^η κατηγορία	4 ^η κατηγορία	1 ^η κατηγορία	27

→ Από τον πίνακα και τη τελευταία στήλη του ranking, παρατηρώ ότι η εταιρεία με την υψηλότερη βαθμολογία είναι η Diana Shipping με 45 points. Αντίστοιχα η εταιρεία με τη χαμηλότερη βαθμολογία είναι η NewLead Holdings με 7 points.

→ Προκύπτει ένα εύρος $R = 45 - 7 = 38$. Δεδομένου ότι θέλουμε να κατασκευάσουμε **τρεις (3) ζώνες δυναμικότητας** τα διαστήματα που προκύπτουν θα έχουν ένα σταθερό πλάτος $38/3 = 12,6$ μονάδες.

Ζώνη Δυναμικότητας A: 45 – 32,4 points. Εδώ κατατάσσουμε τις

- Diana Shipping (45 points)
- Baltic Trading Ltd (35 points)

Πρόκειται για τις εταιρείες που είναι **leaders** στο χώρο του ελληνικού *dry bulk*. Παρουσιάζουν τους υψηλότερους δείκτες αποδοτικότητας σε ίδια κεφάλαια και πάγια, τους χαμηλότερους δείκτες χρέους ενώ η ρευστότητα τους είναι η καλύτερη του κλάδου.

Ζώνη Δυναμικότητας Β: 32,3 – 19,7 points. Εδώ κατατάσσουμε τις

- Genco Shipping (31 points)
- Euroseas Ltd (31 points)
- Dry Ships (30 points)
- Navios Maritime Partners (30 points)
- Safebulkers (29 points)
- Starbulk Carriers (27 points)
- Excel Maritime (26 points)
- Globus Maritime (25 points)
- Navios Maritime Holdings (22 points)
- Paragon Shipping (20 points)
- OceanFreight (20 points)

Η συγκεκριμένη κατηγορία περιλαμβάνει εταιρείες με υψηλά ικανοποιητικούς δείκτες – όπως αποδεικνύει και το *ranking* – οι οποίες θα μπορούσαν να βρίσκονται μεταξύ των *leaders* του κλάδου. Επίσης όμως περιλαμβάνει εταιρείες οι οποίες επέτυχαν *ranking* χαμηλό – κάτω των 25 points – πράγμα που σημαίνει ότι στο μέλλον δεν αποκλείεται να υποβιβαστούν στην επόμενη ζώνη επικινδυνότητας εάν συνεχίσουν και εμφανίζουν τέτοιους αριθμοδείκτες.

Ζώνη Δυναμικότητας Γ: 14,8 – 19,1 points. Εδώ κατατάσσουμε τις

- Freeseas (17 points)
- Seaenergy Maritime Holdings (15 points)
- NewLead Holdings (7 points)

Σε αυτή τη κατηγορία βρίσκουμε τις εταιρείες που εμφάνισαν αρνητικούς οικονομικούς δείκτες. Η κρίση που χτύπησε τη ναυτιλία είχε εμφανή αντίκτυπο στις οικονομικές καταστάσεις των τριών αυτών εταιρειών.

10.2 WET SECTOR

Ας δούμε τον συγκεντρωτικό πίνακα των αριθμοδεικτών :

	<u>ROE</u>	<u>ROA</u>	<u>S.R.</u>	<u>L.R.</u>	<u>D.R.</u>
Capital	7,8	2,5	31,6	3,8	62,5
Crude Carriers Corp.	3,6	2,4	65,8	1	29
General Maritime Corp.	-67	-12	18	0,11	76,5
Omega Navigation Ent.	3,4	1,08	31,8	0,07	65
Top Ships Inc	0,98	0,4	42	0,009	53,6
TEN Ltd	1,9	0,7	38	1,52	52,3
Stealthgas Inc	3,89	1,73	44,4	0,81	45,2

ROE

1^η κατηγορία : Τιμές από 4,1% - 8%. Σε αυτή τη κατηγορία βρίσκουμε μόνο τη Capital.

2^η κατηγορία : Τιμές από 2,1% - 4%. Σε αυτή τη κατηγορία βρίσκουμε τρεις εταιρείες, τις Omega, Stealthgas και Crude.

3^η κατηγορία : Τιμές από 0% - 2%. Σε αυτή τη κατηγορία βρίσκουμε δύο εταιρείες, τις TOP και TEN Ltd.

4^η κατηγορία : Τιμές αρνητικές. Εδώ βρίσκουμε τη General Maritime

→ Την ίδια λοιπόν διαδικασία ακολουθούμε και για τους υπόλοιπους αριθμοδείκτες....

ROA

1^η κατηγορία : Τιμές από 1,9 % - 2,6 %. Εδώ βρίσκουμε τις Capital και Crude

2^η κατηγορία : Τιμές από 0,9 % - 1,8 %. Εδώ βρίσκουμε τις Omega και Stealthgas.

3^η κατηγορία : Τιμές από 0 – 0,8%. Εδώ βρίσκουμε τις TOP και TEN ltd

4^η κατηγορία : Τιμές αρνητικές. Εδώ βρίσκουμε τη General Maritime.

Solvency Ratio

→ Ένας ικανοποιητικός δείκτης ιδίων κεφαλαίων κυμαίνεται γύρω στο 40% με 50 %. Ακολουθώντας μέθοδο στατιστικής στον πίνακα παρατηρούμε ότι η ανώτερη τιμή ανήκει στη Crude Carriers με 65,8 % και η κατώτερη τιμή στη General Matitime με 18 %. Οπότε το εύρος του δείγματος μας είναι $R = 65,8 - 18 = 47,8$ κατά προσέγγιση 48.

→ Τώρα δεδομένου ότι θέλω να έχω 4 κατηγορίες στον αριθμοδείκτη solvency ratio, κάθε μία από αυτές θα έχει σταθερό πλάτος $48/4 = 12$. Οπότε :

1^η κατηγορία : Τιμές από 66 % - 54 %. Εδώ βρίσκουμε τη Crude Carriers

2^η κατηγορία : Τιμές από 53,9 % - 42 %. Εδώ βρίσκουμε τις Top Ships και Stealthgas.

3^η κατηγορία : Τιμές από 41,9 % - 30 %. Εδώ βρίσκουμε τις ONE, TEN και Capital

4^η κατηγορία: Τιμές από 29,9 – 18 %. Βρίσκουμε τη General Maritime.

Liquidity Ratio

Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας, εμπειρικά πρέπει να είναι μεγαλύτερος της μονάδας προκειμένου να πούμε ότι η εταιρεία δεν αντιμετωπίζει πρόβλημα. Από την κατανομή των τιμών στον πίνακα, η κατηγοριοποίηση έχει γίνει ως εξής :

1^η κατηγορία: Τιμές από 2 φορές και άνω. Εδώ βρίσκουμε τη Capital η οποία έχει ισχυρή ρευστότητα.

2^η κατηγορία: Τιμές από 1,1 φορές μέχρι 1,9. Εδώ βρίσκουμε τη TEN Ltd.

3^η κατηγορία: Τιμές από 0,8 φορές μέχρι 1 φορά. Εδώ βρίσκουμε τις Stealthgas και Crude.

4^η κατηγορία: Τιμές από 0,009 φορές μέχρι 0,79. Εδώ βρίσκουμε τις TOP, ONE και General Maritime.

Debt Ratio

Ο δείκτης του χρέους είναι σχετικός και διαφέρει από επιχείρηση σε επιχείρηση. Πρακτικά, όταν το χρέος ξεπερνά το 40 % των assets που έχει εταιρεία, τότε αρχίζει να υπάρχει πρόβλημα.

→ Όπως βλέπουμε στον πίνακα λοιπόν, η ανώτατη τιμή χρέους ανήκει στη General Maritime με 76,5 % και η κατώτατη τιμή χρέους στη Crude Carriers με 29 %. Έτσι, προκύπτει ένα εύρος $R = 76,5 - 29 = 47,5$.

→ Επειδή η κατηγοριοποίηση περιλαμβάνει 4 ομάδες, $47,5/4 = 11,8$ κατά προσέγγιση σταθερό πλάτος 12. Άρα :

1^η κατηγορία: Αφορά τιμές από 29% - 41%. Εδώ βρίσκουμε τη Crude Carriers που εμφανίζει το χαμηλότερο χρέος από όλες τις wet εταιρείες.

2^η κατηγορία: Αφορά τιμές από 41,1 % μέχρι 53%. Εδώ βρίσκουμε τις Stealthgas και TEN

3^η κατηγορία: Αφορά τιμές από 53,1 % μέχρι 65 %. Εδώ βρίσκουμε τις Top Ships, Capital και ONE.

4^η κατηγορία: Αφορά τιμές από 65,1% μέχρι 77 %. Εδώ βρίσκουμε τη General Maritime.

WET SECTOR TOTAL RANKING

	<u>ROE</u>	<u>ROA</u>	<u>Sol. Ratio</u>	<u>Liq. Rat.</u>	<u>Debt</u>	<u>Rank.</u>
Capital	1 ^η κατηγορία	1 ^η κατηγορία	3 ^η κατηγορία	1 ^η κατηγορία	3 ^η κατηγορία	36
Crude Carriers	2 ^η κατηγορία	1 ^η κατηγορία	1 ^η κατηγορία	3 ^η κατηγορία	1 ^η κατηγορία	38
Gen. Marit.	4 ^η κατηγορία	4 ^η κατηγορία	4 ^η κατηγορία	4 ^η κατηγορία	4 ^η κατηγορία	5
ONE	2 ^η κατηγορία	2 ^η κατηγορία	3 ^η κατηγορία	4 ^η κατηγορία	3 ^η κατηγορία	17
Top Ships	3 ^η κατηγορία	3 ^η κατηγορία	2 ^η κατηγορία	4 ^η κατηγορία	3 ^η κατηγορία	15
TEN Ltd	3 ^η κατηγορία	3 ^η κατηγορία	3 ^η κατηγορία	2 ^η κατηγορία	2 ^η κατηγορία	19
Stealthgas	2 ^η κατηγορία	2 ^η κατηγορία	2 ^η κατηγορία	3 ^η κατηγορία	2 ^η κατηγορία	23

→ Όπως βλέπουμε στον πίνακα λοιπόν στη στήλη του ranking η εταιρεία με τους περισσότερους βαθμούς είναι η Crude Carriers Corporation (38 points). Αντίστοιχα, η εταιρεία με τον χαμηλότερο βαθμό είναι η General Maritime Corporation (5 points).

Υπάρχει λοιπόν ένα εύρος $R = 38 - 5 = 33$. Δεδομένου ότι θέλουμε τη κατασκευή τριών (3) ζωνών δυναμικότητας τα διαστήματα μας θα έχουν ένα σταθερό πλάτος 11 μονάδων. Οπότε :

Ζώνη Δυναμικότητας A : 28 – 39 points. Περιέχει τις εταιρείες,

- Crude Carriers Corporation (38 points)
- Capital Product Partners (36 points)

Είναι οι εταιρείες με το χαμηλότερο ranking. Τις θεωρώ leaders στον κλάδο των υγρών φορτίων, και αυτές με τις υψηλότερες πιθανότητες να έχουν οικονομική ανάπτυξη τα επόμενα χρόνια.

Ζώνη Δυναμικότητας B : 17 – 28 points. Περιέχει τις εταιρείες,

- Stealthgas (23 points)
- TEN Ltd (19 points)
- ONE (17 points)

Είναι εταιρείες που αντιμετώπισαν σοβαρό πρόβλημα από τη κρίση της ναυτιλίας. Η TEN Ltd, βρίσκεται σε τροχιά ανάκαμψης λόγω του ισχυρού

brand name που διαθέτει, ωστόσο η ONE στη συνέχεια έχει να αντιμετωπίσει σοβαρά προβλήματα σε πολλούς οικονομικούς τομείς.

Ζώνη Δυναμικότητας Γ : 5 – 17 points. Περιέχει τις:

- General Maritime Corporation (5 points), η οποία βρίσκεται σε δεινή οικονομική θέση όπως έχουμε αναφέρει και σε προηγούμενο κεφάλαιο. Πολύ δύσκολα η εταιρεία θα ανακάμψει άμεσα.
- Top Ships (15 points) κυρίως λόγω υψηλού χρέους και χαμηλής ρευστότητας

10.3 CONTAINERSHIP SECTOR

Ας δούμε τον συγκεντρωτικό πίνακα των αριθμοδεικτών :

	<u>ROE</u>	<u>ROA</u>	<u>S.R.</u>	<u>L.R.</u>	<u>D.R.</u>
Box Ships Inc	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Costamare	22,4	4,4	20,5	1,14	65,3
Danaos Corporation	-26	-2,9	13,22	0,76	73
Diana Containerships Inc	-2,3	-1,89	80,3	0,53	29
Euroseas Ltd (Chios Navigation)	-3	-2	69	1,84	23,3

→ Ακολουθώντας την ίδια διαδικασία, χωρίζω τους αριθμοδείκτες σε κατηγορίες ανάλογα με τα αποτελέσματα που πέτυχε κάθε εταιρεία.

ROE

→ Εδώ βλέπουμε **την ανώτατη τιμή του πίνακα** η οποία είναι 22,4 % και ανήκει στη Costamare. Αντίστοιχα **η κατώτατη τιμή του πίνακα** είναι -26 % που ανήκει στη Danaos. Αυτό σημαίνει ότι δημιουργείται ένα εύρος $R = 48,4$, το οποίο αν διαιρεθεί με το 4, μας βγάζει ίσα διαστήματα των 12 μονάδων. Οπότε η κατηγοριοποίηση έχει ως εξής :

1^η κατηγορία: Τιμές από 25% μέχρι 13 %. Εδώ συναντάμε τη Costamare με ικανοποιητικό δείκτη απόδοσης ιδίων κεφαλαίων

2^η κατηγορία: Τιμές από 12% μέχρι 0 %. Εδώ δεν συναντάμε κάποια εταιρεία.

3^η κατηγορία: Τιμές από -1% μέχρι -13 %. Εδώ συναντάμε τη Diana Containerships και Euroseas Ltd.

4^η κατηγορία: Τιμές από -14% μέχρι -26%. Εδώ συναντάμε τη Danaos, για την οποία το 2010 ήταν καταστροφική χρονιά.

ROA

Από τον πίνακα βλέπουμε ότι **η ανώτατη τιμή** ανήκει στη Costamare και **η κατώτατη** στη Danaos. Δημιουργείται ένα εύρος $R = 4,4 - (-2,9) = 7,3$. Οπότε τα ίσα διαστήματα κατά προσέγγιση είναι 2 μονάδες. Η κατηγοριοποίηση έχει ως εξής :

1^η κατηγορία: Τιμές από 6,4% μέχρι 3,4%. Εδώ συναντάμε τη Costamare.

2^η κατηγορία: Τιμές από 3,3% μέχρι 1,3%. Ομοίως δεν συναντάμε κάποια εταιρεία.

3^η κατηγορία: Τιμές από 1,2% μέχρι -0,8%. Εδώ δεν συναντάμε κάποια εταιρεία containerships.

4^η κατηγορία: Τιμές από -0,9% μέχρι -2,9%. Εδώ συναντάμε τις Danaos, Diana Containerships και Euroseas.

Solvency Ratio

Η συγκεκριμένη κατηγοριοποίηση του δείκτη είναι δύσκολη, καθότι το εύρος είναι αρκετά μεγάλο. Με **ανώτατη τιμή** το 80,3 % της Diana, και **κατώτατη** το 13,2 % της Danaos, το $R = 67,08 / 4 = 17$. Οπότε η κατηγοριοποίηση έχει ως εξής:

1^η κατηγορία: Τιμές από 84% μέχρι 67 %. Εδώ συναντάμε τις Euroseas, Diana Containerships

2^η κατηγορία: Τιμές από 66% μέχρι 49 %. Εδώ δεν συναντάμε κάποια εταιρεία

3^η κατηγορία: Τιμές από 48% μέχρι 31%. Εδώ δεν συναντάμε κάποια εταιρεία

4^η κατηγορία: Τιμές από 30% μέχρι 13%. Εδώ συναντάμε τις Danaos, Costamare με πολύ χαμηλά ποσοστά ιδίων κεφαλαίων.

Liquidity Ratio

Η εταιρεία με τη καλύτερη ρευστότητα είναι η Euroseas (1,84 φορές). Αντίστοιχα εκείνη με τη χειρότερη είναι η Diana στις 0,53 φορές. Η κατηγοριοποίηση έχει ως εξής :

1^η κατηγορία: Τιμές από 1,84 φορές μέχρι 1,52 φορές. Εδώ συναντάμε τη Euroseas.

2^η κατηγορία: Τιμές από 1,51 φορές έως 1,19 φορές. Στη κατηγορία αυτή δεν έχουμε κάποια εταιρεία

3^η κατηγορία: Τιμές από 1,18 φορές μέχρι 0,86. Εδώ έχουμε τη Costamare.

4^η κατηγορία: Τιμές από 0,85 φορές μέχρι 0,53. Εδώ συναντάμε τις Diana, Danaos με χαμηλή άμεση ρευστότητα.

Debt Ratio

Η εταιρεία με τον μεγαλύτερο δείκτη χρέους είναι η Costamare με 73% και αυτή με τον χαμηλότερο η Euroseas με 23,3 %. Η κατηγοριοποίηση έχει ως εξής :

1^η κατηγορία: Τιμές από 23,3% μέχρι 35,7%. Εδώ συναντάμε τις Euroseas και Diana.

2^η κατηγορία: Τιμές από 35,8% έως 48,2%. Στη κατηγορία αυτή δεν έχουμε κάποια εταιρεία

3^η κατηγορία: Τιμές από 48,3% μέχρι 60,7%. Στη κατηγορία αυτή δεν έχουμε κάποια εταιρεία

4^η κατηγορία: Τιμές από 60,8% μέχρι 73,2%. Εδώ συναντάμε τις Costamare και Danaos με υψηλό δείκτη χρέους.

CONTAINERSHIP SECTOR TOTAL RANKING

Ακολουθώντας την ίδια διαδικασία βαθμολόγησης που αναφέραμε και πιο πάνω έχουμε :

	<u>ROE</u>	<u>ROA</u>	<u>S.R.</u>	<u>L.R.</u>	<u>D.R.</u>	<u>Rank.</u>
Box Ships Inc	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Costamare	1 ^η κατηγορία	1 ^η κατηγορία	4 ^η κατηγορία	3 ^η κατηγορία	4 ^η κατηγορία	25
Danaos Corporation	4 ^η κατηγορία	4 ^η κατηγορία	4 ^η κατηγορία	4 ^η κατηγορία	4 ^η κατηγορία	5
Diana Containerships Inc	3 ^η κατηγορία	4 ^η κατηγορία	1 ^η κατηγορία	4 ^η κατηγορία	1 ^η κατηγορία	25
Euroseas Ltd (Chios Navigation)	3 ^η κατηγορία	4 ^η κατηγορία	1 ^η κατηγορία	1 ^η κατηγορία	1 ^η κατηγορία	34

→ Όπως βλέπουμε λοιπόν, μέσω της διαδικασίας του total ranking, η εταιρεία με τους περισσότερους πόντους, άρα και τη καλύτερη οικονομική θέση για το 2010 ήταν η Euroseas Ltd (34 points). Εταιρεία που όπως αναφέραμε εφαρμόζει υψηλό diversification με στόλο από bulkers και containerships.

→ Αντίστοιχα η εταιρεία με το χαμηλότερο ranking, η Danaos Corporation συγκεντρώνει 5 πόντους.

→ Οπότε έχουμε ένα εύρος $R = 34 - 5 = 29$ points. Όπως και στις προηγούμενες ενότητες, θέλουμε τρεις ζώνες δυναμικότητας. Άρα $29/3 = 9,6$ μονάδες το πλάτος των διαστημάτων.

Έτσι οι ζώνες είναι :

Ζώνη Δυναμικότητας A : 24,4 – 34 points. Εδώ συναντάμε τις

- Euroseas (34 points)
- Costamare (25 points)
- Dianna Containerships (25 points)

Ζώνη Δυναμικότητας Β : 14,7 – 24,3 points. Εδώ δεν συναντάμε κάποια εταιρεία.

Ζώνη Δυναμικότητας Γ : 5 – 14,6 points. Εδώ συναντάμε την:

- Danaos Corporation (5 points)

Όπως βλέπουμε και στον πίνακα των αριθμοδεικτών της εταιρείας, στο κεφάλαιο 8, οι χρονιές 2009 και 2010 ήταν καταστροφικές για την εταιρεία. Μείωση των κερδών, της ρευστότητας και των ιδίων κεφαλαίων. Ενώ η αύξηση του χρέους οδήγησε την εταιρεία στη τελευταία ζώνη επικινδυνότητας.

10.4 ΕΠΙΛΟΓΟΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Η μέθοδος του total ranking αποτελεί προσωπική μου ιδέα και θεωρώ ότι είναι μια ακριβοδίκαιη μέθοδος προκειμένου να εξάγουμε σωστά συμπεράσματα για το financial performance μιας εταιρείας. Μέσα από τη διαδικασία αυτή που αναπτύξαμε σε όλο το κεφάλαιο, εξετάσαμε και τις 27 εισηγμένες στις αμερικάνικες χρηματαγορές ναυτιλιακές εταιρείες στηριζόμενοι πάντα σε στοιχεία που προέκυψαν μέσα από τους ισολογισμούς των τελευταίων ετών.

Αυτό άλλωστε ήταν και το θέμα της συγκεκριμένης διπλωματικής εργασίας. Να δούμε σε ποιο βαθμό επηρεάστηκαν οι εταιρείες από τη κρίση των ετών 2008 – 2009, **καθώς επίσης να καθορίσουμε το νέο προφίλ της ελληνικής ναυτιλίας όπως αυτό καθορίζεται από τις εταιρείες που δείχνουν να ξεπερνούν τη κρίση.**

Από τις 27 εταιρείες στο σύνολο τους, μονάχα οι επτά (7) κατετάγησαν στη πρώτη κατηγορία δυναμικότητας και στα τρία sectors που αναλύσαμε. Έτσι λοιπόν είχαμε τις :

- Diana Shipping (45 points) και
- Baltic Trading ltd (35 points) από το sector του dry bulk

- Crude Carriers Corporation (38 points)
- Capital Product Partners (36 points) από το sector του wet

- Euroseas Ltd (34 points)
- Costamare (25 points)
- Diana Containerships (25 points) από το sector των containerships

Δεν είναι τυχαίο το γεγονός ότι την υψηλότερη βαθμολογία επιτυγχάνουν εταιρείες του dry bulk καθώς και εταιρείες με tankers. Η ελληνική ναυτιλία έχει επενδύσει μεγαλύτερα ποσά όλα αυτά τα έτη στα δύο προαναφερθέντα industries, και αυτό φαίνεται από τους στόλους που κατέχουν τη μερίδα του λέοντος. Σύμφωνα πλέον με τις ενδείξεις υπάρχει σημαντική στροφή σε επενδύσεις πλοίων μεταφοράς E/K από τους έλληνες πλοιοκτήτες, κάτι που δεν μπορεί φυσικά να περάσει απαρατήρητο.

Σε αυτό ακριβώς το σημείο όμως γεννάται ένα ερώτημα, είναι αυτοί οι πέντε αριθμοδείκτες που χρησιμοποιήθηκαν επαρκείς για μια συγκριτική αξιολόγηση των εταιρειών ; Με άλλα λόγια, οι αριθμοδείκτες που αναφέρθηκαν παραπάνω βάσει των οποίων κατηγοριοποιήθηκαν οι ναυτιλιακές εταιρείες που αποτέλεσαν το δείγμα μας, καλύπτουν προσφέροντας μια σφαιρική εικόνα της οικονομικής κατάστασης κάθε εταιρείας ;

Μία ματιά στον πίνακα του Containership Ranking, και βλέπουμε ότι η Euroseas έρχεται πρώτη στη συνολική βαθμολόγηση. Μια πιο προσεκτική ματιά όμως στους αριθμοδείκτες, μας παρουσιάζει μια εταιρεία με όχι και τόσο καλά ROE και ROA, ενώ στον αντίποδα οι δείκτες ρευστότητας, ιδίων κεφαλαίων και χρέους είναι από τους καλύτερους. Είμαι σίγουρος ότι το ίδιο φαινόμενο συναντάται και στις εταιρείες των άλλων sector που έχουν περάσει τη διαδικασία του ranking προηγουμένως.

Θα παρουσίαζε συνεπώς ιδιαίτερο ενδιαφέρον η πραγματοποίηση μιας έρευνας – από μεταγενέστερους αναγνώστες της εργασίας αυτής – με τη μορφή ερωτηματολογίου προς τις ναυτιλιακές εταιρείες, με θέμα «ποιοι αριθμοδείκτες από τους προαναφερθέντες έχουν μεγαλύτερη σημασία και πως γίνεται η ιεράρχηση τους – ίσως με χρήση κάποιων σταθερών μονάδων μέτρησης»

→ Στην ενότητα του παραρτήματος της εργασίας, πραγματοποιού συγκριτική αξιολόγηση radar charts σε λογαριθμική κλίμακα παραθέτοντας τα διαγράμματα από όλα τα sector. Μια ιδέα που εφαρμόζει στις εκθέσεις της για τη ναυτιλία η Price Waterhouse Coopers, ιδέα στην οποία συνάντησα αρκετές δυσκολίες για ομαδοποίηση σε ένα και μόνο διάγραμμα αριθμοδεικτών με διαφορετικές σταθερές και μονάδες μέτρησης. Μια καλή ιδέα για την ολοκλήρωση αυτής της σκέψης θα ήταν η χρήση κάποιων συντελεστών στάθμισης οι οποίοι θα προέκυπταν ως αποτελέσματα χρήσης ερωτηματολογίων.

→ Επίσης στην ενότητα του παραρτήματος, υπάρχουν αναλυτικά όλοι οι πίνακες με τα οικονομικά στοιχεία των εταιρειών όπως προέκυψαν από τους ισολογισμούς.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Κατά την επτάμηνη ενασχόληση μου με τη συγγραφή της διπλωματικής αυτής εργασίας, πραγματεύτηκα πληροφορίες που έρχονταν από τράπεζες, ναυπηγεία, χρηματιστήρια, τις ίδιες τις ναυτιλιακές εταιρείες, ειδησεογραφικά πρακτορεία, διαλυτήρια πλοίων, λιμάνια κλπ. Είμαι πλέον πεπεισμένος ότι αυτό που αποκαλούμε shipping sector παρέχει σε όλους εμάς τους μελετητές του, τον κατάλληλο χώρο προκειμένου να δράσουμε αλλά και να κάνουμε διαπιστώσεις για τη πορεία του.

Ένα γενικό συμπέρασμα που προκύπτει αυθόρμητα από τη διπλωματική αυτή εργασία είναι το ότι **η ναυτιλία εισήλθε σε αυτή τη νέα δεκαετία με νέες αρχές αλλά και διαφορετικές προτεραιότητες.**

Η άποψη λοιπόν που ανέπτυξα παραπάνω στηρίζεται στους εξής πυλώνες:

1. Από την έρευνα μου, η ναυτιλία πέρασε δύο παρεμφερείς κρίσεις μέσα σε 35 χρόνια (1973-2008). Η μεν πρώτη κράτησε δέκα χρόνια μέχρι να εφαρμοστεί το *balance* μεταξύ προσφοράς και ζήτησης και αφορούσε τον κλάδο των δεξαμενοπλοίων. Η δε δεύτερη που βιώνουμε τώρα χτύπησε καθολικά το *maritime industry* σε επίπεδο ναύλων, μειωμένης ζήτησης κλπ. Το γεγονός ότι τα συμπτώματα των κρίσεων ήταν ίδια (υπεραιοσίοδοξη ευφορία, επενδύσεις που έκρυσαν υψηλό ρίσκο κλπ) πρέπει να βαρύνει με ευθύνη τις νέες γενιές πλοιοκτητών ώστε να υιοθετήσουν μια νέα στάση απέναντι στο κέρδος διαχωρίζοντας την έννοια του από αυτή του *speculation*
2. Επίσης, ένα γενικό συμπέρασμα και από τα 3 *sector* που ανέλυσα έχει να κάνει με την ηλικιακή κατανομή του στόλου, και το γεγονός ότι και στους τρεις στόλους (*bulk*, *tankers*, *containerships*) τα πλοία δεκαετίας καλύπτουν σχεδόν το 40 % του συνολικού *dwt*. Εάν σταματήσει λοιπόν το ζέφρενο *order* που λαμβάνει μέρος από τις αρχές της ναυτιλιακής κρίσης, είναι πολύ πιθανό να βρεθεί το *balance* μεταξύ ζήτησης και χωρητικότητας άμεσα, στα επόμενα 1-2 χρόνια ίσως.
3. Πρέπει να θεωρείται δεδομένη η αλλαγή της στάσης των τραπεζικών ιδρυμάτων απέναντι στη ναυτιλία στη λογική του να περιορίσουν το *shipping exposure* τους. Μέσα σε αυτό το πλαίσιο, ιδιαίτερα σημαντική είναι η εμπιστοσύνη που δείχνουν οι ελληνικές τράπεζες στις ελληνόκτητες ναυτιλιακές επιχειρήσεις.

4. Σημαντικά *sector* της παγκόσμιας ναυτιλίας όπως το *dry bulk* ή το *wet* θα έχουν στραμμένο το ενδιαφέρον τους στη ζήτηση από τις χώρες της Ασίας (πχ η Κίνα για άνθρακα, σιδηρομετάλλευμα και πετρέλαιο, η Ιαπωνία για ανοικοδόμηση τα χώρας κλπ)
5. Θα υπάρξει μια **fixed ζήτηση** για τέτοια προϊόντα από δεδομένες αγορές και οικονομίες, οπότε αποκλείω το γεγονός ανάδυσης μιας καινούριας αγοράς που θα μετατοπίσει το ενδιαφέρον του *maritime sector*. Εκτός βέβαια και αν τυχαία συμβάντα όπως ο πόλεμος στη Λιβύη οδηγήσουν σε σύντομη ανάταση ενός κλάδου.
6. Τα *containerships* έχουν ήδη μπει σε τροχιά ανάκαμψης και ήδη δείχνουν ότι είναι το πρώτο *sector* που εξέρχεται της ναυτιλιακής κρίσης. Όμως η διεθνής οικονομία, ο πληθωρισμός και οι συνεχείς αλλαγές των ισοτιμιών θα δείξουν εάν το διεθνές εμπόριο επιστρέψει στα επίπεδα πριν της οικονομικής κρίσης και αν διαθέτει φυσικά τα στεγανά να ανταπεξέλθει σε κάτι τέτοιο ο κλάδος των *containerships*.

Μέσα σε αυτό το γενικό πλαίσιο της παγκόσμιας ναυτιλίας λοιπόν καλείται να λειτουργήσει και να ευημερήσει η ελληνική ναυτιλία. Για την οποία με την σειρά της από αυτή την εργασία βγήκαν τα εξής συμπεράσματα :

1. Πολλές ελληνικές ναυτιλιακές εφαρμόζουν συγκεκριμένες στρατηγικές στο *management* τους ανάλογα με τη θέση στην οποία βρίσκονται (επεκτατισμού, αναστροφής, διατήρησης κεκτημένων κλπ) προκειμένου να αντιμετωπίσουν εξωτερικές απειλές, εξαγορές και γενικά όλα εκείνα τα «προϊόντα» της ναυτιλιακής κρίσης που οδήγησαν στην αναδίπλωση τέτοιων στρατηγικών.
2. Αρκετοί *investors* έχασαν την εμπιστοσύνη τους στα ναυτιλιακά παράγωγα και μείωσαν τις ναυτιλιακές επενδύσεις τους. Σαν αποτέλεσμα, η τιμή της μετοχής όλων σχεδόν των εταιρειών έκανε κατακόρυφη πτώση από το 2007.
3. Παρεμφερή αποτελέσματα εμφάνισαν οι εταιρείες στους αριθμοδείκτες τους. Όλες οι εισηγμένες ναυτιλιακές είχαν μειωμένους δείκτες *ROE*, *ROA*, *Solvency ratio*, *Liquidity ratio*, *Debt ratio* με τη μεγαλύτερη διαφορά να σημειώνεται στο μεταίχμιο των ετών 2008-2009.
4. Στο επόμενο στάδιο, αυτό του *ranking* ξεχώρισαν οι ναυτιλιακές εταιρείες οι οποίες θεωρούνται *leaders* στον κλάδο τους. Από ένα

σύνολο 27 εταιρειών, οι 7 κατατάχθηκαν στο πρώτο group δυναμικότητας αφήνοντας ξεκάθαρα σημάδια για ανάπτυξη στο μέλλον. Αυτές οι εταιρείες είναι :

- Diana Shipping
- Baltic Trading ltd
- Crude Carriers Corporation
- Capital Product Partners
- Euroseas Ltd
- Costamare
- Diana Containerships

5. Μόλις 6 εταιρείες από όλα τα sector κατατάχθηκαν στο τελευταίο group δυναμικότητας αφού εμφανίζουν αρνητικούς αριθμοδείκτες και χαμηλό ranking στη βαθμολόγηση τους. Αυτές είναι οι :

- Danaos Corporation
- Top Ships Inc
- General Maritime Corporation
- Freeseas
- Seaenergy Maritime Holdings
- NewLead Holdings

6. Οι υπόλοιπες 13 εταιρείες κινούνται σε ένα μέσο επίπεδο αριθμοδεικτών, κάποιες έχουν τα φόντα να ανέβουν στο πρώτο group, άλλες όμως μπορούν κάλλιστα στην επόμενη έρευνα να βρεθούν στη τελευταία ζώνη δυναμικότητας.

7. Τέλος, ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζουν τα radar charts στο παράρτημα της εργασίας που επιβεβαιώνουν τα όσα έχω αναφέρει πιο πάνω για το financial performance των εταιρειών

Ολοκληρώνοντας αυτή τη διδακτορική εργασία θα ήθελα να αναφέρω ότι, η αξιολόγηση πολλών, διαφορετικών και αλληλοσυγκρουόμενων πληροφοριών απαιτούσε κριτική σκέψη και όχι μια επιφανειακή προσέγγιση στο θέμα. Πιστεύω με τη προσπάθεια μου αυτή να συνέβαλα στην έρευνα που διαχρονικά κάνει με εξαιρετική επιτυχία το τμήμα Ναυτιλιακών Σπουδών του Πανεπιστημίου Πειραιά. –

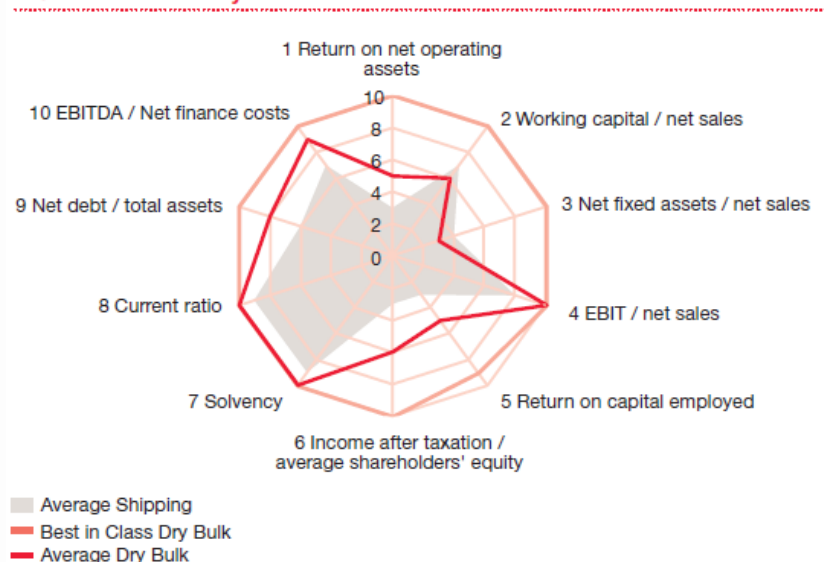
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

RADAR CHARTS

Η χρησιμοποίηση διαγραμμάτων radar είναι μια εξαιρετική μέθοδος αποτίμησης του financial performance ναυτιλιακών εταιρειών. Ένα τέτοιο διάγραμμα με τη μορφή ιστογράμματος μπορεί να φιλοξενήσει αριθμοδείκτες πολλών εταιρειών προτάσσοντας έτσι αποτελέσματα κλάδου στο ιστόγραμμα (**average sector**) ή το καλύτερο performance εταιρείας (**best in class**). Εξαιρετικά radar charts δημοσιεύει η Price Waterhouse Coopers στις ετήσιες εκθέσεις της για τη ναυτιλία, παρόλα αυτά όμως δεν αναφέρει τη μεθοδολογία κατασκευής των ιστογραμμάτων.

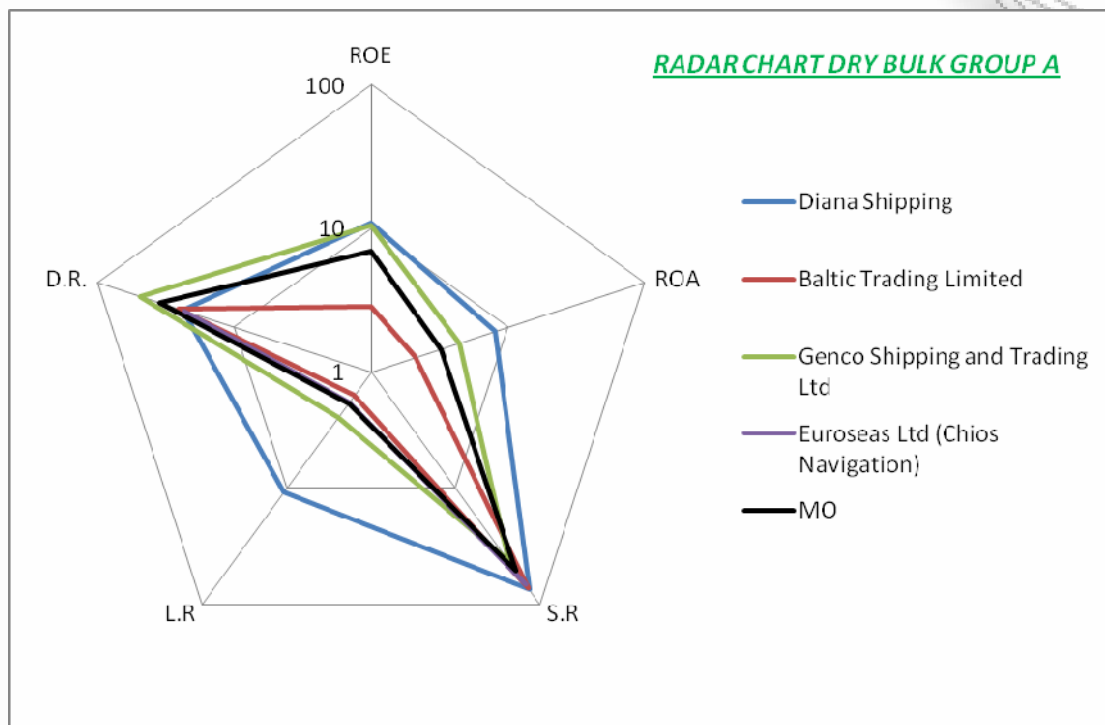
Ένα ιστόγραμμα έχει αυτή τη μορφή:

Radar chart 2009 - Dry Bulk

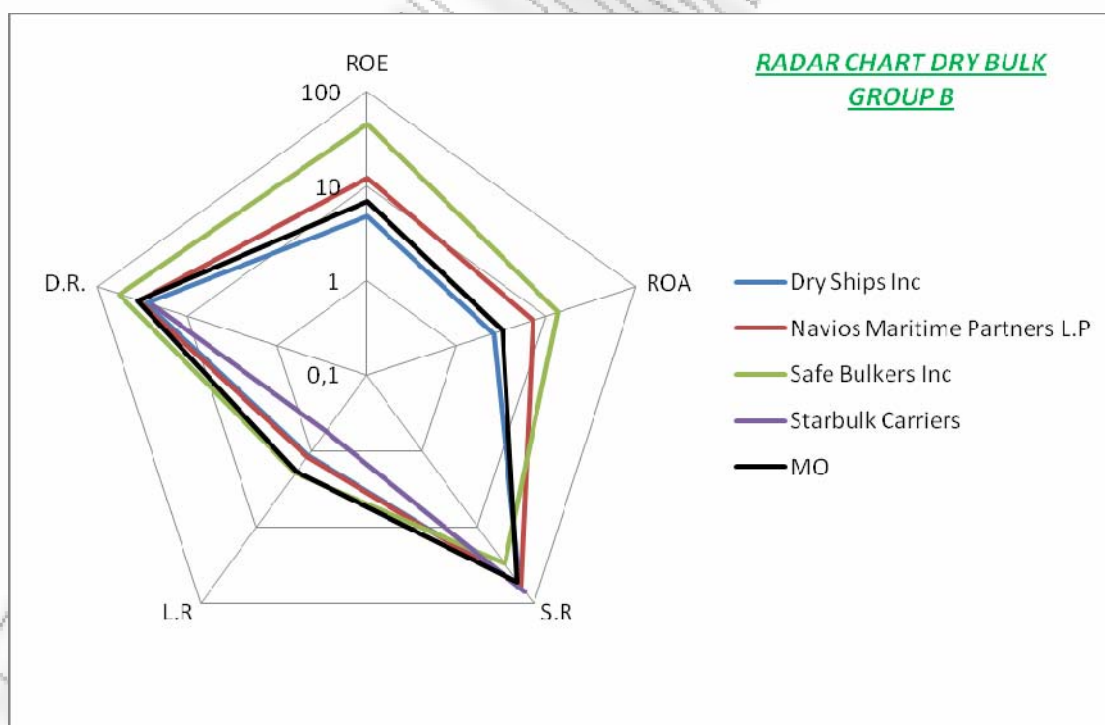


Την ίδια σκέψη ακολουθήσαμε και εμείς στη συγκεκριμένη εργασία. Αφού κατασκευάσαμε τα διαγράμματα, που παρουσιάζουμε παρακάτω, τα λογαριθμήσαμε και επιτύχαμε ένα αποτέλεσμα που πλησιάζει σε μεγάλο βαθμό τα διαγράμματα της Price Waterhouse Coopers. Η εφαρμογή συντελεστών στάθμισης θα τελειοποιούσε την εργασία, όμως η έλλειψη χρόνου για τη κατασκευή ερωτηματολογίου και η μη ολοκληρωμένη γνώση την οποία κατέχω για τη μεθοδολογία αυτή, καθιστούν την ενότητα με τα radar charts στο παράρτημα της εργασίας, ευελπιστώντας τη συνέχιση από έναν μεταγενέστερο μελετητή.

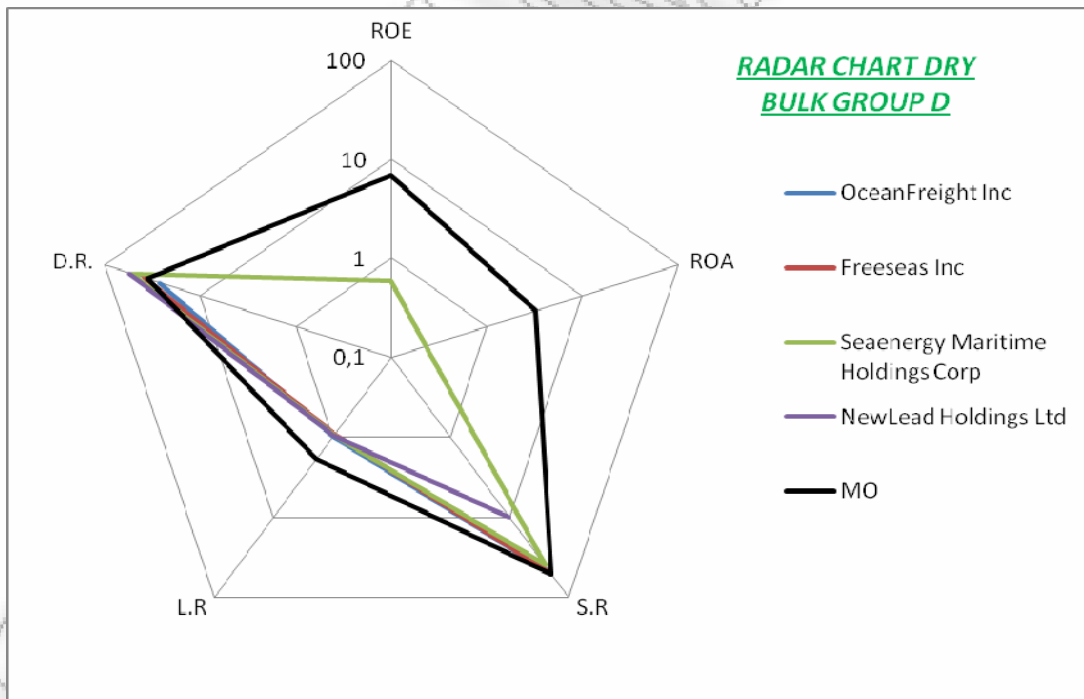
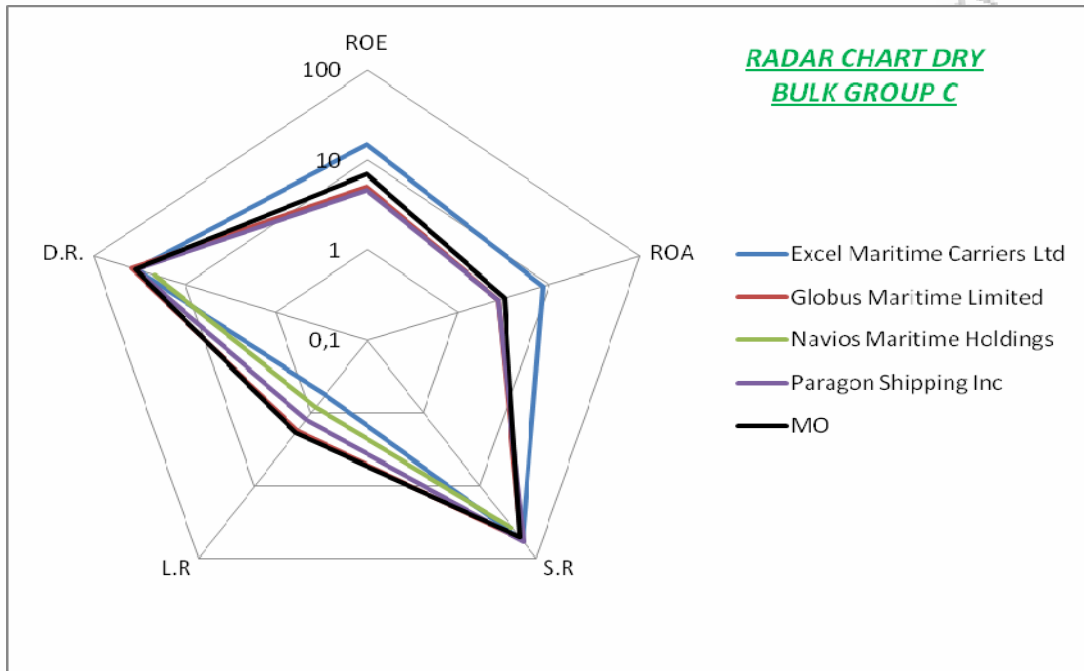
DRY BULK SECTOR



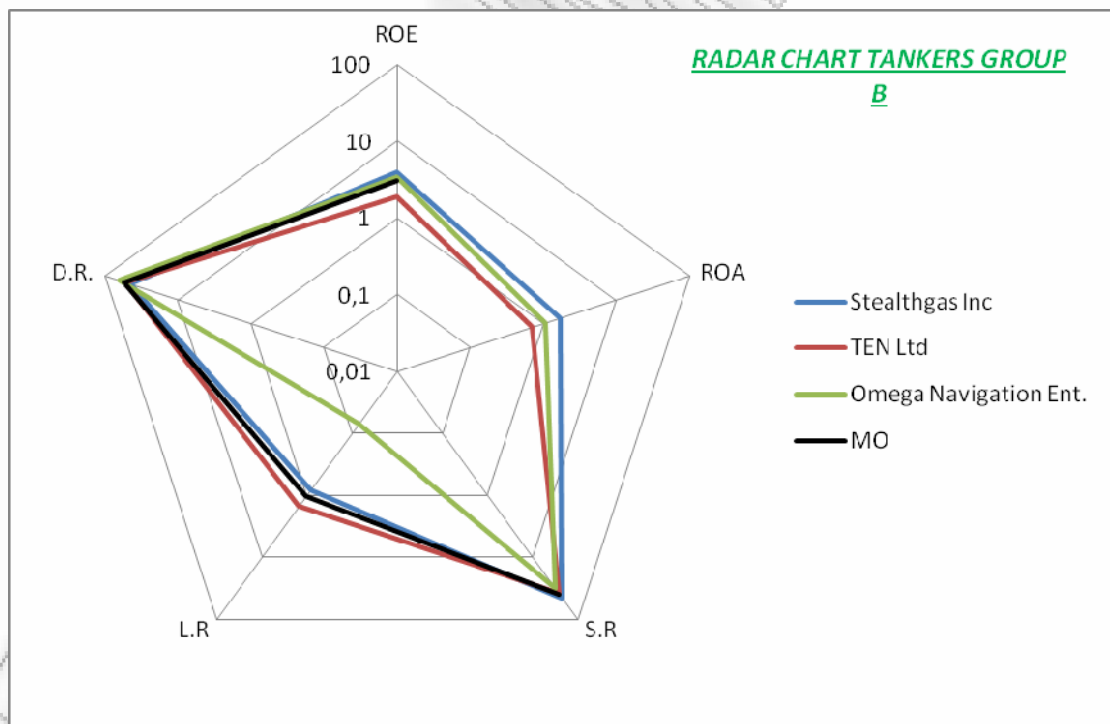
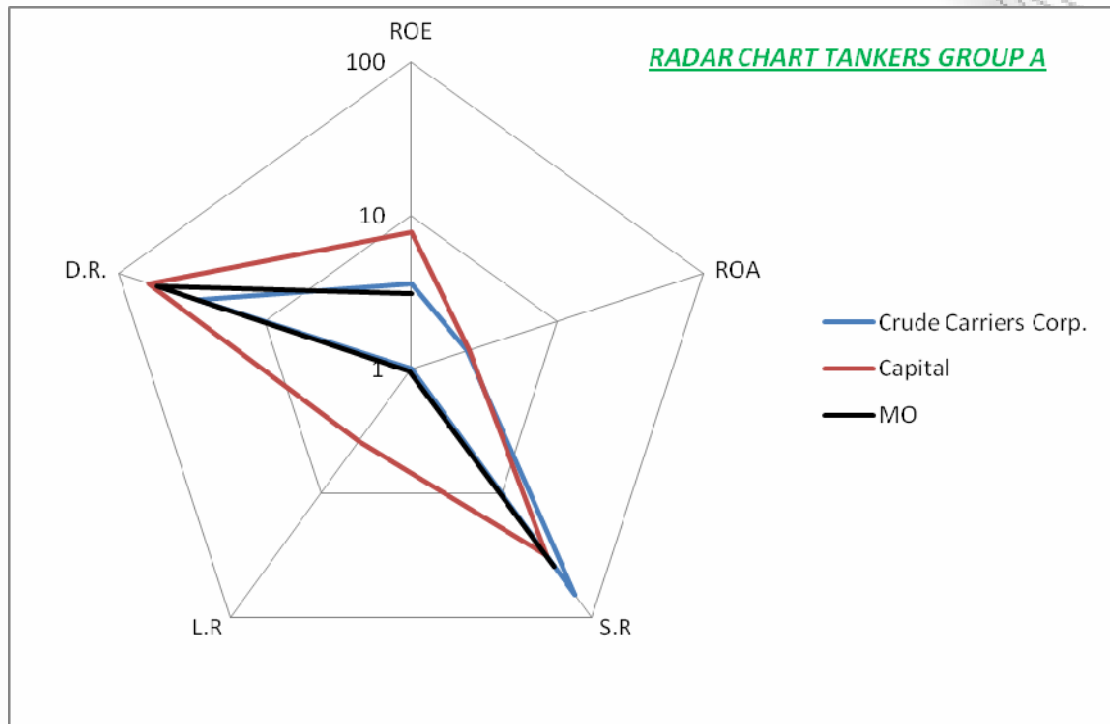
Όπου η μαύρη γραμμή αποτελεί τον μέσο όρο του κλάδου

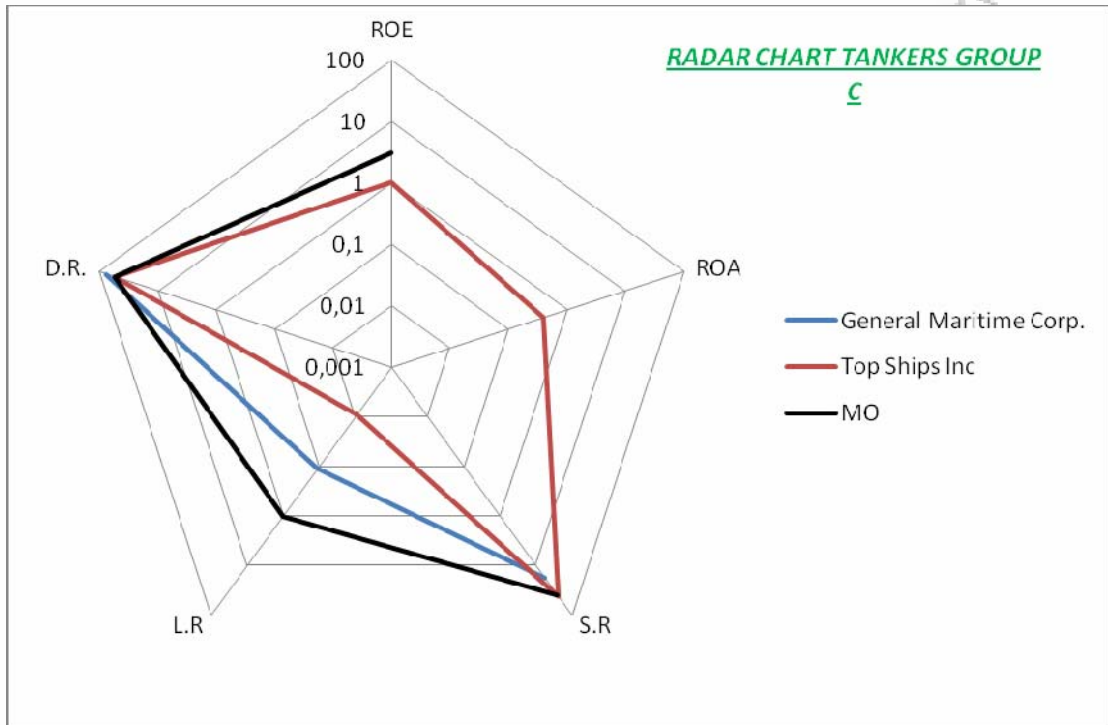


Η επιλογή των group στο dry bulk έχει γίνει ανά τέσσερις εταιρείες, όπως αυτές έχουν προκύψει στο σύστημα του total ranking, που αναλύω στο Κεφάλαιο 10.

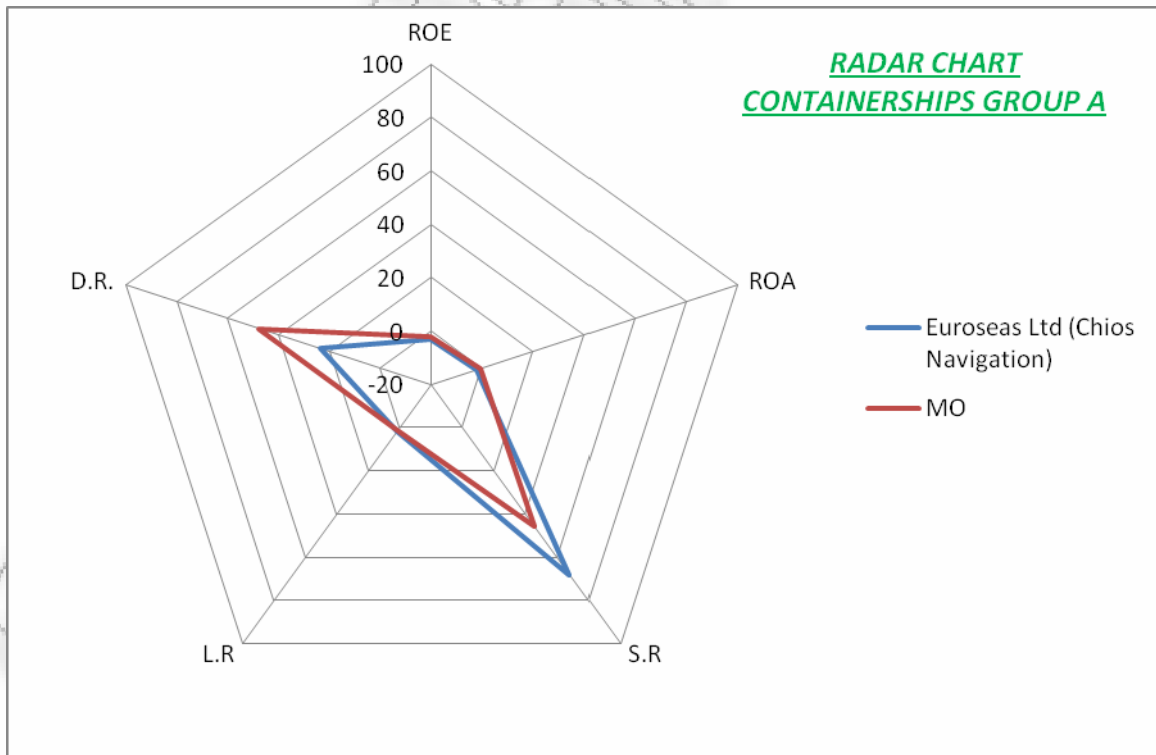


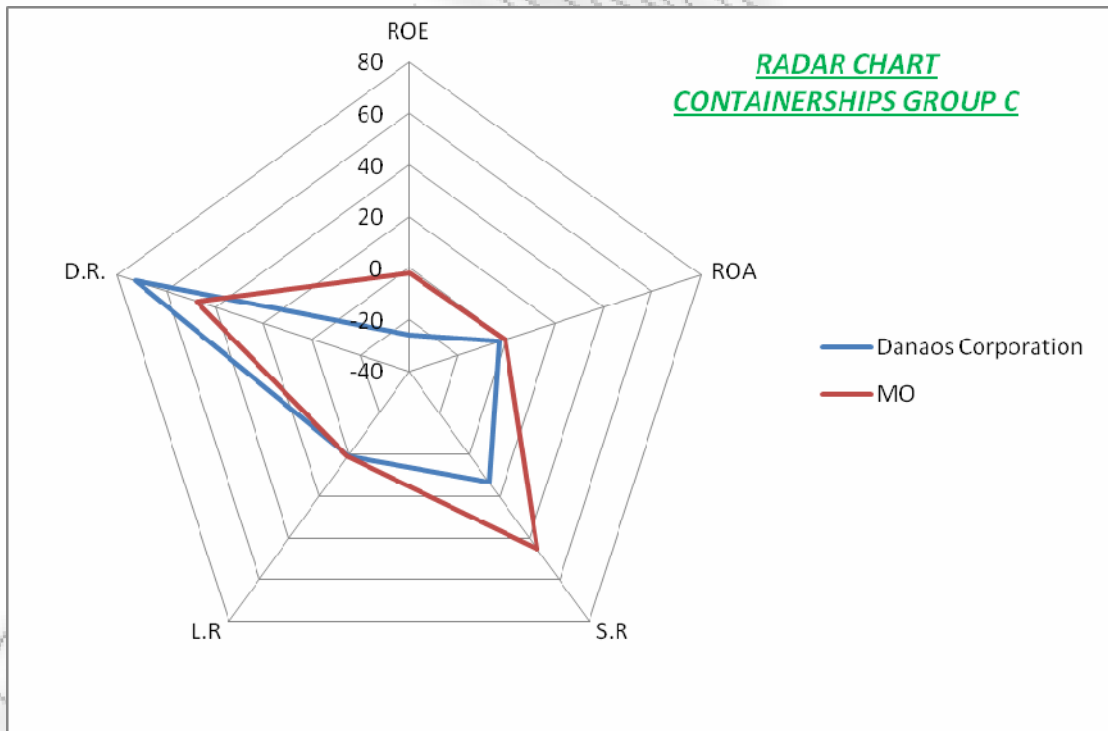
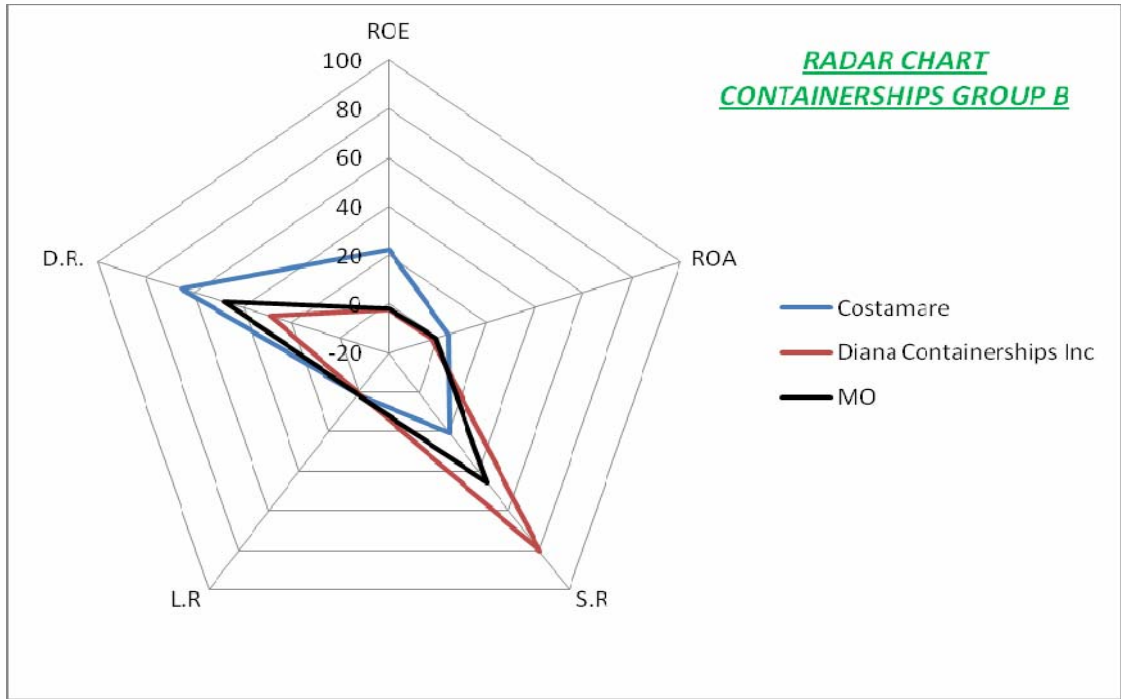
WET SECTOR





CONTAINERSHIP SECTOR





ΠΙΝΑΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

DRY BULK

Όνομα Εταιρείας		<u>Revenues</u>	<u>In thous.</u>	<u>Dollars \$</u>	<u>1Q</u>
	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
Baltic Trading Limited	N/A	N/A	N/A	32.559	
Diana Shipping	190.480	337.391	239.342	275.448	69.558
Dry Ships Inc	582.561	1.080.702	819.834	859.745	
Euroseas Ltd (Chios Navigation)	82.080	126.303	63.781	52.478	14.232
Excel Maritime Carriers Ltd	177.507	696.060	756.602	685.647	
Freeseas Inc	20.147	66.689	57.533	57.700	8.468
Genco Shipping and Trading Ltd	185.387	405.370	379.531	448.687	
Globus Maritime Limited	40.960	98.597	52.812	28.860	
Navios Maritime Holdings	758.420	1.246.062	N/A	N/A	156.642
Navios Maritime Partners L.P	50.352	75.082	92.643	143.231	
NewLead Holdings Ltd	55.774	56.519	47.660	N/A	
OceanFreight Inc.	41.133	157.434	135.505	97.848	
Paragon Shipping Inc	73.185	161.138	152.747	111.700	
Safe Bulkers Inc	165.848	200.772	164.606	157.020	
Seaenergy Maritime Holdings Corp.	N/A	34.453	87.897	95.856	
Starbulk Carriers	3.633	238.883	142.351	121.042	

Όνομα Εταιρείας	<u>Net</u> <u>Income</u>		<u>In thous. \$</u>	<u>1Q</u>	
	<u>2007</u>	<u>2008</u>		<u>2009</u>	<u>2010</u>
Baltic Trading Limited	N/A	N/A	N/A	8.322	
Diana Shipping	134.220	221.699	121.498	127.869	33.134
Dry Ships Inc	474.617	-361.282	-32.378	188.327	28.868
Euroseas Ltd (Chios Navigation)	40.664	23.674	-15.628	-6.605	-590.613
Excel Maritime Carriers Ltd	84.895	-44.708	340.288	259.598	
Freeseas Inc	-156	19.192	6.859	-21.800	-3.111
Genco Shipping and Trading Ltd	106.809	86.580	148.624	141.243	
Globus Maritime Limited	12.025	42.818	-10.079	6.003	
Navios Maritime Holdings	271.001	118.527	N/A	N/A	-36.689
Navios Maritime Partners L.P	19.508	28.758	34.322	60.511	16.600
NewLead Holdings Ltd	-8.733	-39.828	-163.636	-94.849	
OceanFreight Inc	8.155	27.722	-172.682	-61.625	
Paragon Shipping Inc	4.904	69.229	65.679	22.895	
Safe Bulkiers Inc	209.200	119.211	165.410	109.647	
Seaenergy Maritime Holdings Corp	1.445	-31.985	31.569	1.641	
Starbulk Carriers	3.411	133.738	-58.415	-5.131	

Όνομα Εταιρείας			<u>Stock. Equity</u>	<u>In th. \$</u>	<u>1Q</u>
	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
Baltic Trading Limited	N/A	N/A	N/A	289.435	
Diana Shipping	799.474	775.476	999.735	1.169.930	1.129.559
Dry Ships Inc	1.024.221	1.291.572	2.804.635	3.899.529	3.945.206
Euroseas Ltd (Chios Navigation)	271.790	264.229	231.453	218.694	216.424
Excel Maritime Carriers Ltd	399.821	1.007.287	1.486.272	1.753.681	
Freeseas Inc	112.626	120.855	144.452	123.190	120.147
Genco Shipping and Trading Ltd	622.185	696.478	928.925	1.348.153	
Globus Maritime Limited	96.677	121.783	113.458	117.788	
Navios Maritime Holdings	769.204	805.624	N/A	1.091.820	1.089.798
Navios Maritime Partners L.P	26.786	76.847	207.990	491.503	486.202
NewLead Holdings Ltd	N/A	65.515	72.476	75.634	
OceanFreight Inc	213.410	246.961	256.611	235.236	
Paragon Shipping Inc	275.636	308.431	456.265	490.471	506.545
Safe Bulkiers Inc	54.398	-35.545	97.219	244.133	
Seaenergy Maritime Holdings Corp	148.369	131.565	208.489	274.665	273.100
Starbulk Carriers	375.378	560.140	499.257	488.252	

Όνομα Εταιρείας		<u>Total Assets</u>	<u>In th. \$</u>		<u>1Q</u>
	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
Baltic Trading Limited	N/A	N/A	N/A	396.154	
Diana Shipping	944.342	1.057.206	1.320.425	1.585.389	1.517.214
Dry Ships Inc	2.346.924	4.842.680	5.799.088	6.984.494	6.991.395
Euroseas Ltd (Chios Navigation)	371.191	340.616	323.418	321.677	313.297
Excel Maritime Carriers Ltd	824.396	3.332.953	3.130.182	3.031.820	
Freeseas Inc	191.972	307.861	297.321	250.984	246.203
Genco Shipping and Trading Ltd	1.653.272	1.990.006	2.336.802	3.182.708	
Globus Maritime Limited	285.500	284.446	187.570	218.452	
Navios Maritime Holdings	1.971.004	2.253.624	N/A	2.850.902	2.869.951
Navios Maritime Partners L.P	205.054	322.907	436.756	840.885	829.999
NewLead Holdings Ltd	N/A	317.777	399.285	761.733	
OceanFreight Inc	507.925	625.570	549.272	478.863	
Paragon Shipping Inc	659.472	742.421	812.693	821.276	826.755
Safe Bulkers Inc	407.657	482.282	628.724	805.372	
Seaenergy Maritime Holdings Corp	235.213	378.202	538.452	696.401	679.200

Starbulk Carriers	403.742	891.376	760.641	703.250	715.564
--------------------------	---------	---------	---------	---------	---------

Όνομα Εταιρείας	Net Debt		In th. \$		1Q
	2007	2008	2009	2010	2011
Baltic Trading Limited	N/A	N/A	N/A	101.250	
Diana Shipping	98.819	238.094	276.081	376.303	356.695
Dry Ships Inc	1.048.779	788.314	985.998	1.988.460	1.992.370
Euroseas Ltd (Chios Navigation)	56.015	43.565	57.485	74.913	70.375
Excel Maritime Carriers Ltd	368.585	1.304.032	1.121.765	1.046.672	
Freeseas Inc	44.500	133.650	122.559	97.437	71.333
Genco Shipping and Trading Ltd	893.000	1.173.300	1.277.000	1.572.098	
Globus Maritime Limited	157.039	79.705	36.175	85.332	
Navios Maritime Holdings	301.680	574.194	N/A	614.494	625.950
Navios Maritime Partners L.P	165.000	195.000	195.000	292.300	285.000
NewLead Holdings Ltd	N/A	N/A	223.030	421.042	
OceanFreight Inc	244.600	247.111	215.727	127.441	
Paragon Shipping Inc	309.000	334.335	270.235	282.757	273.987
Safe Bulkers Inc	306.267	413.483	420.994	467.070	
Seaenergy Maritime Holdings Corp	N/A	184.595	267.360	346.168	337.700
Starbulk Carriers	N/A	247.250	187.575	171.044	176.761

WET

Όνομα Εταιρείας		<u>Revenues</u>	<u>In th. \$</u>	
	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>
Capital Product Partners	72.543	131.514	123.477	124.592
Crude Carriers Corp.	N/A	N/A	16.870	55.882
General Maritime Corporation	255.015	326.068	350.520	387.161
Omega Navigation Enterprises	69.890	77.713	64.456	N/A
Top Ships Inc	252.259	257.380	107.929	90.875
Tsakos Energy Navigation	500.617	623.040	444.926	408.006
Stealthgas Inc	89.995	112.552	113.045	111.409

Όνομα Εταιρείας		<u>Net</u>	<u>In th. \$</u>		
	<u>2007</u>	<u>Income</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>1Q</u>
	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
Capital Product Partners	27.827	49.263	30.035	18.919	
Crude Carriers Corp.	N/A	N/A	3.376	9.897	-467
General Maritime Corporation	44.539	29.807	-11.995	-216.662	-31.540
Omega Navigation Enterprises	14.886	10.939	5.722	N/A	
Top Ships Inc	-49.076	25.639	-50.196	2.513	-2.316
Tsakos Energy Navigation	183.171	202.931	28.685	19.768	9.286
Stealthgas Inc	22.538	29.987	-13.311	11.931	1.526

Όνομα Εταιρείας			<u>Stock Equity</u>	<u>In th. \$</u>	<u>1Q</u>
	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
Capital Product Partners	161.939	172.175	157.218	239.760	
Crude Carriers Corp.	N/A	N/A	48.860	277.620	272.620
General Maritime Corporation	228.657	455.799	364.909	322.046	304.255
Omega Navigation Enterprises	184.874	166.604	167.794	N/A	
Top Ships Inc	211.408	292.051	247.196	255.482	255.634
Tsakos Energy Navigation	854.540	910.658	914.327	1.019.930	1.017.957
Stealthgas Inc	303.030	317.847	300.802	306.251	307.900

Όνομα Εταιρείας			<u>Total Assets</u>	<u>In th. \$</u>	<u>1Q</u>
	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
Capital Product Partners	454.914	700.154	681.087	758.252	
Crude Carriers Corp.	N/A	N/A	81.260	418.297	414.063
General Maritime Corporation	835.035	1.577.225	1.445.257	1.781.785	1.721.824
Omega Navigation Enterprises	522.485	525.296	527.433	N/A	
Top Ships Inc	776.019	698.375	675.149	622.091	608.534
Tsakos Energy Navigation	2.362.776	2.602.317	2.549.720	2.702.260	2.660.609
Stealthgas Inc	477.593	634.347	692.497	688.376	699.852

Όνομα Εταιρείας	<u>Net Debt</u>		<u>In th. \$</u>		<u>1Q</u>
	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
Capital Product Partners	274.500	474.000	474.000	474.000	
Crude Carriers Corp.	N/A	N/A	N/A	124.928	120.101
General Maritime Corporation	565.000	990.500	1.018.609	1.353.243	1.317.270
Omega Navigation Enterprises	322.565	355.112	343.252	N/A	
Top Ships Inc	331.396	342.479	399.087	337.377	326.639
Tsakos Energy Navigation	1.345.580	1.421.824	1.329.906	1.428.648	1.393.170
Stealthgas Inc	127.539	283.694	309.665	310.255	316.789

CONTAINERSHIPS

Όνομα Εταιρείας		<u>Revenues</u>	<u>In th. \$</u>	
	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>
Box Ships Inc				
Costamare	370.121	426.348	399.939	353.151
Danaos Corporation	258.845	298.905	319.511	359.677
Diana Containerships Inc	N/A	N/A	N/A	5.734
Euroseas Ltd (Chios Navigation)	82.080	126.303	63.781	52.478

Όνομα Εταιρείας			<u>Net</u>	<u>In th. \$</u>	<u>1Q</u>
	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>Income</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
Box Ships Inc					
Costamare	115.423	99.779	116.929	81.224	17.948
Danaos Corporation	215.264	115.238	36.089	-102.341	5.443
Diana Containerships Inc	N/A	N/A	N/A	-2.001	256
Euroseas Ltd (Chios Navigation)	40.664	23.674	6.779	6.605	

Όνομα Εταιρείας		<u>Stock Equity</u>	<u>In th. \$</u>		<u>1Q</u>
	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
Box Ships Inc					
Costamare	N/A	10.750	155.222	362.142	374.405
Danaos Corporation	624.904	219.034	405.591	392.412	474.803
Diana Containerships Inc	N/A	N/A	N/A	84.610	85.064
Euroseas Ltd (Chios Navigation)	271.790	264.229	231.453	218.694	271.790

Όνομα Εταιρείας		<u>Total Assets</u>	<u>In th. \$</u>		<u>1Q</u>
	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
Box Ships Inc					
Costamare	N/A	1.815.500	1.710.300	1.828.782	1.824.825
Danaos Corporation	2.071.791	2.828.464	3.142.711	3.489.130	3.589.325
Diana Containerships Inc	N/A	N/A	N/A	105.349	125.528
Euroseas Ltd (Chios Navigation)	371.191	340.616	323.418	321.677	

Όνομα Εταιρείας	<u>Net Debt</u>		<u>In th. \$</u>		<u>1Q</u>
	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>
Box Ships Inc					
Costamare	N/A	1.435.213	1.341.737	1.227.140	1.192.277
Danaos Corporation	1.330.927	2.065.459	N/A	2.543.907	2.630.939
Diana Containerships Inc	N/A	N/A	N/A	18.170	36.316
Euroseas Ltd (Chios Navigation)	56.015	43.565	57.485	74.913	

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ

- Γ. Θεοτοκάς – Τζ. Χαρλαύτη «Έλληνες Εφοπλιστές και ναυτιλιακές επιχειρήσεις» Εκδόσεις Αλεξάνδρεια, 2007
- Weston Brigham «Βασικές αρχές της χρηματοοικονομικής διαχείρισης και πολιτικής» Εκδόσεις Παπαζήση, 1990

ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ

- Martin Stopford «Maritime Economics» Routledge, 1997
- Mark Roche «The Bank», 2010

ΕΚΘΕΣΕΙΣ

- Review of Maritime Transport 2010
- IMF World Economic Outlook Apr 2011
- Credit Suisse – 2010 Dry Bulk Outlook
- Weberseas Weekly Market Report (March 2011, week 9)
- Golden Destiny SA Analysis (24 Feb2011, issue no.1/2011)
- Weber Weekley Tanker Report (issue 15, 2011)
- Weber Weekley Tanker Report (issue 31, 2011)
- Weberseas Weekly Market Report (August 2011, week 31)
- Gibson Tanker Report (March 2011)
- Petrofin Bank Research – “Key developments and growth in Greek ship finance”
- Ετήσια Έκθεση Ελλήνων Εφοπλιστών 2010-2011

ΕΦΗΜΕΡΙΔΕΣ

- Ναυτεμπορική (φύλλο 5-4-2011)
- Ημερησία (φύλλο 5-4-2011)
- Shipping & Finance (May – June – July 2011)

ΠΑΡΑΠΟΜΠΕΣ

- *“Supertankers face two year losing streak as Frontline shuns oil”* Alan Nightingale
- *“Back to basics, will phantom ships save the market?”* Martin Stopford
- *“Tanker Sector faces oversupply issues, sustained recovery seen only for smaller ships”* George P. Los
- *“Cargo / Capacity index to narrow in 2011”* Dynamar Report March 2011
- *“Tanker Market remain weak, Frontline may sell ships”* John Fredriksen
- *“The 10 out of top 20 world container ports are Chinese”* Zhang Monan, State Information Center
- *“Panama Canal expansion, a game changer”* Alex Leff
- *“Global Maritime Containerization market to reach 731,88 million TEU’s by 2017”* Global Industry Analysts Research Jul 2011
- *“The shipping pain index, earnings/OPEX ratio”* Martin Stopford
- *“China shipyards received 54% of world orders”* Steen Brodsgaard Laan
- *“Brazil to double output of key minerals”* Murillo Ferreira, CEO Vale Sa