

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ &
ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΔΙΠΛΩΜΑ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ
ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗΣ ΚΟΜΙΣΣΙΑΣ ΚΑΙ ΚΕΝΤΡΟΥ ΕΡΕΥΝΑΣ &
ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ & ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ

ΑΝΔΡΕΑΣ ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ
ΔΙΔΑΚΤΩΡ ΕΚΠΑΙΔΕΥΣΗΣ

Πανεπιστήμιο Πειραιώς



00142389

ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Ανάλυση κριτηρίων χρηματοδότησης της ελληνικής ναυτιλιακής κοινότητας από τις Τράπεζες, οφέλη και προϋποθέσεις, προσφερόμενοι όροι, αλλαγές και προοπτικές, εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης.

Αντωνάρου - Ρούσσου Εβίνα
Πτυχίο Διοίκησης Επιχειρήσεων Πανεπιστημίου Πειραιώς

Υποβληθείσα για το Μεταπτυχιακό Δίπλωμα
στη Διοίκηση των Επιχειρήσεων

Τμήμα Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	
ΑΡ. ΕΙΣ.	42389 + δικ
COMP.	26203
ΤΑΞΙΝ.	38f S ANT
ΒΙΒΛΙΟΘΗΚΗ	

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

2003

ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣΕΩΝ

Εβίνα Αντωνάρου - Ρούσσου

Σημαντικοί όροι : Ναυτιλιακός Κύκλος, κριτήρια τραπεζικής χρηματοδότησης ναυτιλίας, παράγοντες προσδιορισμού τιμών μετ/νων πλοίων, προϋποθέσεις χορήγησης δανείων, εναλλακτικές μορφές, αλλαγές και προοπτικές.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η Ναυτιλία υπάρχει στον κόσμο για πολλούς αιώνες αποτελώντας ένα βασικό μέσο ζωής και επιβίωσης σε πολλά κράτη, ένα εκ των οποίων είναι και η Ελλάδα. Η σημαντικότερη προσφορά της συνέβαλε στην τεράστια ανάπτυξη του Α.Ε.Π της χώρας μας κατά τη διάρκεια των τελευταίων χρόνων με την πιο πρόσφατη στροφή προς την σταθεροποίηση.

Η παρούσα εργασία επιχειρεί να εξετάσει γενικά τη χρηματοδότηση των ναυτιλιακών εταιρειών αναφορικά με την απόκτηση καινούριων πλοίων και ειδικότερα τους διάφορους τρόπους με τους οποίους εφαρμόζεται η χρηματοδότηση αυτή στην Ελλάδα. Ο συνηθέστερος και πιο παραδοσιακός τρόπος χρηματοδότησης στην χώρα μας είναι ο τραπεζικός δανεισμός. Θα δοθεί αρκετή έμφαση στη διαδικασία που ακολουθείται για τη χορήγηση του δανείου τόσο από την πλευρά του πλοιοκτήτη όσο και από την πλευρά των τραπεζών. Επίσης μέσα από την έρευνα θα αριθμηθούν εκτιμήσεις για το μέλλον και τις προοπτικές της ναυτιλιακής χρηματοδότησης, καθώς και τις νέες μορφές της, οι οποίες όμως ακόμα δεν έχουν καταφέρει να υποκαταστήσουν τη χρησιμότητα του τραπεζικού δανεισμού.

Κατά τη διάρκεια της έρευνας κατάφερα να έρθω σε επαφή με διάφορους τραπεζίτες καθώς και με πλοιοκτήτες. Η άποψη των περισσότερων ήταν ότι στην Ελλάδα θα συνεχίσει να εφαρμόζεται η παραδοσιακή μορφή της τραπεζικής χρηματοδότησης την οποία θεωρούν ως τον σημαντικότερο και πιο ασφαλές τρόπο χρηματοδότησης, και που επιτρέπει, βάσει των δυνατοτήτων που παρέχει, ταχεία ανάπτυξη στο μέγεθος και στην κερδοφορία των εταιρειών δεδομένου ότι η ναυλαγορά συνεχίζει την καλή της πορεία.

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΑΡ.ΣΕΛ.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ	I
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ	II
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ	III
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑ	
1.1 Η Ναυτιλία και ο Ρόλος της στην Οικονομία	1
1.2 Η Μεταπολεμική Ναυτιλία των Ελλήνων 1945-2000	2
1.3 Η Χρηματοδότηση της Ελληνικής Ναυτιλιακής Κοινότητας	6
1.4 Ναυτιλιακός Κύκλος	7
1.5 Κριτήρια Τραπεζικής Χρηματοδότησης Ναυτιλίας	11
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 Η ΑΓΟΡΑ ΤΩΝ ΜΕΤΑΧΕΙΡΙΣΜΕΝΩΝ ΠΛΟΙΩΝ	
2.1 Σημασία Αγοράς Μετ/νων Πλοίων στην Ελληνική Ναυτιλία	13
2.2 Νεότευκτα Έναντι Μεταχειρισμένων Πλοίων	14
2.3 Παράγοντες Προσδιορισμού Τιμών Μεταχ/νων Πλοίων	16
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΑ ΔΑΝΕΙΑ	
3.1 Εισαγωγή	19
3.2 Τράπεζες Χρηματοδότησης Ελληνικής Ναυτιλίας	20
3.3 Προϋποθέσεις Χορήγησης Ναυτιλιακών Δανείων	26
3.4 Εισηγητική επιστολή	29
3.5 Διαδικασία Υποβολής Αίτησης Ναυτιλιακών Δανείων	30
3.6 Προσφερόμενοι Όροι	34
3.7 Εξασφαλίσεις	36
3.8 Προβληματικά Δάνεια	41
3.9 Συμπεράσματα και Προοπτικές	45
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ	
4.1 Αλλαγές και Προοπτικές στη Ναυτιλιακή Χρηματοδότηση	51
4.2 Επιπτώσεις από την Συνθήκη BASEL II	55
4.3 Έξι λόγοι Εισαγωγής Ποντοπόρου στο ΧΑΑ	59
4.4 Τα Παλαιά Πλοία και οι Μικροί Στόλοι	60
4.5 Συνεισφορά Ποντοπόρου Ναυτιλίας στην οικονομία	64
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ΑΛΛΟΙ ΤΥΠΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ	
5.1 Ομόλογα	69
5.2 Η Χρηματοδοτική Ναυτιλιακή Μίσθωση	70
5.3 Κοινοπρακτικά Δάνεια (Syndication Loans)	72
5.4 Η Ενδιάμεση Χρηματοδότηση (Mezzanine Finance)	72
5.5 Ασφαλιστικά Χρηματοδοτικά Προϊόντα	73
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	76
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	78
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ I Υπόδειγμα Υποβολής Εισηγητικής Επιστολής	81
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ II Υπόδειγμα Σύμβασης Δανείου	118

I

Επιθυμώ καταρχήν να εκφράσω τις ευχαριστίες μου στους Θανάση και Μυρτώ Σαμίου που σε όλη τη διάρκεια της συγγραφής της εργασίας αυτής μου προσέφεραν πολύτιμα στοιχεία για την ολοκλήρωσή της.

Επίσης θα ήθελα να ευχαριστήσω τον Ι. Τσουλουχόπουλο, ο οποίος πρώτος μου έδωσε την ιδέα για την συγγραφή της εργασίας αυτής. Η διπλωματική αυτή δεν θα μπορούσε να ολοκληρωθεί χωρίς τις σημαντικές πληροφορίες και συμβουλές από την Κ. Καραγιώργη, την Ε. Κουταλάκη, την Ειρ. Παυλίδου, τον αείμνηστο Τ. Μακρή και τέλος το Γ. Μακρή. Όλοι οι προαναφερθέντες αφιέρωσαν αρκετό από τον πολύτιμο χρόνο τους για να μου εξηγήσουν πρακτικά θέματα της ναυτιλιακής χρηματοδότησης και να μου μεταλαμπαδεύσουν στοιχεία και γνώσεις από την πολύχρονη εμπειρία τους.

Τέλος δεν θα μπορούσα να παραλείψω να ευχαριστήσω τους γονείς μου για τη βοήθεια και την συμπαράστασή τους, καθώς και το Μ. Χατζηδάκη για την υπομονή και το κουράγιο που μου προσέφερε τις στιγμές που λόγω φόρτου εργασίας νόμιζα πως δεν θα κατάφερα να ολοκληρώσω αυτή μου την προσπάθεια.

II

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

	ΣΕΛ.
ΠΙΝΑΚΑΣ 1. ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΘΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΝ	26
ΠΙΝΑΚΑΣ 2. ΣΧΕΣΗ ΚΙΝΔΥΝΟΥ, ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΚΑΙ ΠΛΟΙΟΚΤΗΤΗ	28
ΠΙΝΑΚΑΣ 3. ΑΠΑΡΑΙΤΗΤΕΣ ΠΡΟΥΠΟΘΕΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΡΟΕΤΟΙΜΑΣΙΑ ΥΠΟΒΟΛΗΣ ΑΙΤΗΣΗΣ ΔΑΝΕΙΟΥ	33

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

III

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

	ΣΕΛ.
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1. Ο ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ	10
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2. ΕΠΙΛΟΓΕΣ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗΣ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΙΚΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ	44
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3. ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΔΑΝΕΙΑΚΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟ ΜΕΓΕΘΟΣ - 2002	49
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4. ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΧΡΗΜ/ΣΗΣ ΣΕ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	49
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5. ΠΕΡΙΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ ΑΝΑ ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΠΕΡΙΟΧΗ	63
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6. ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΠΑΡΑΓΓΕΛΙΩΝ ΠΛΟΙΩΝ 1999-2002	67

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1.

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑ

1.1Η Ναυτιλία και ο ρόλος της στην οικονομία.

Ο χώρος της ναυτιλίας, σε όλα της τα επίπεδα, είναι ένας ιδιαίτερα περίπλοκος χώρος. Στην πραγματικότητα είναι ένας συγκερασμός διαφορετικών αγορών, η καθεμία εκ των οποίων έχει τη δική της δομή, τους δικούς της κανόνες προσφοράς και ζήτησης και χαρακτηρίζονται από επαγγελματισμό, αμεροληψία, ένα μεγάλο περιθώριο κέρδους, αλλά και από λάθους χειρισμούς που μπορούν να αποβούν ιδιαίτερα καταστροφικοί αν δεν διορθωθούν εγκαίρως.

Είναι κοινώς αποδεκτό ότι ακόμα και ένας κολοσσός στον χώρο όπως ο Αριστοτέλης Ωνάσης παρήγγειλε supertankers μεγαλύτερα των 100μ dwt, για τα οποία δεν υπήρξε ζήτηση ποτέ και χρεώθηκαν στον ίδιο ως μια από τις πιο λάθος αποφάσεις στον χώρο της ναυτιλίας.

Η ναυτιλία είναι από τους πιο σημαντικότερους τομείς της παγκόσμιας βιομηχανίας, και επηρεάζεται άμεσα από την παγκόσμια οικονομία. Στην ναυτιλιακή αγορά, η αλληλεπίδραση της οικονομικής πλευράς της ναυτιλίας με τις πολιτικές αλλαγές οδηγεί τις εξελίξεις. Κανένας δεν μπορεί να αγνοήσει το γεγονός ότι πολλές από τις περιουσίες των τελευταίων ετών προκλήθηκαν από τον χώρο της πολιτικής, όπως το κλείσιμο της διώρυγας του Σουέζ τις δεκαετίες του 1950 και του 1960.

Από το 1776 η ναυτιλία είχε θεωρηθεί από τον Adam Smith ως καταλύτης στην παγκόσμια οικονομία. Εθεωρείτο μια φτηνή πηγή μεταφοράς, η οποία θα μπορούσε να ενοποιήσει τις αγορές. Αποτελεσματικά, βοήθησε στην μετάβαση από την εποχή όπου ο κόσμος αποτελείτο από ξεχωριστές κοινότητες σε μία ενοποιημένη παγκόσμια κοινότητα, στην οποία η ναυτιλία επιτάσσει συνεχείς αλλαγές.

1.2 Η μεταπολεμική ναυτιλία των Ελλήνων 1945-2000

Τον Ιούνιο του 1939 ο εμπορικός στόλος υπό Ελληνική σημαία αποτελούσε περίπου το 2,6% της παγκόσμιας χωρητικότητας. Περιελάμβανε περίπου 600 πλοία συνολικού τονάζ 1,8 εκατ. grt, κατέχοντας την ένατη θέση στον κόσμο πίσω από τους στόλους του Ηνωμένου Βασιλείου, των ΗΠΑ, της Ιαπωνίας, της Νορβηγίας και άλλων παραδοσιακά ναυτιλιακών χωρών. Η μεγάλη αυτή εμπορική αρμάδα απαρτιζόταν σχεδόν αποκλειστικά από φορτηγά πλοία με μεταφορική ικανότητα που δεν ξεπερνούσε τους 10.000 τόνους κατά πλοίο.

Το τέλος όμως του πολέμου το 1945 βρήκε την ελληνική εμπορική ναυτιλία σε εξαιρετικά κρίσιμη κατάσταση. Σε σύγκριση με προπολεμικά στοιχεία, περίπου τα $\frac{3}{4}$ του ελληνικού εμπορικού στόλου σε αριθμό πλοίων και σε τονάζ είχαν χαθεί. Είχαν απομείνει μόνο 120 πλοία άνω των 500 τόνων, με συνολική χωρητικότητα 500.000 grt.

Το 1946 η αμερικανική κυβέρνηση αποφάσισε να πουλήσει 4.500 κρατικά πλοία εκ των οποίων οι Έλληνες εφοπλιστές κατόρθωσαν να αγοράσουν 100 σε πολύ ικανοποιητική τιμή και από εκείνη τη χρονική στιγμή ξεκίνησε η αναγέννηση της ελληνικής ναυτιλίας.

Όταν το 1956 με την κρίση του Σουέζ αναθερμάνθηκε για τα καλά η παγκόσμια οικονομία, οι Έλληνες εφοπλιστές κατείχαν ήδη την τρίτη θέση στον κόσμο από πλευράς χωρητικότητας, πίσω από την Μ. Βρετανία και τις ΗΠΑ.

Τη δεκαετία του '60 οι Έλληνες πλοιοκτήτες ξεκίνησαν με μια συντηρητική πολιτική συγκρατημένης επέκτασης και ανανέωσης του στόλου τους. Ο Πειραιάς εντωμεταξύ την περίοδο εκείνη αναπτυσσόταν σε ένα από τα μεγαλύτερα ναυτιλιακά κέντρα του κόσμου κι έτσι, όπως ήταν φυσικό η συναλλαγματική πρόσδοδος της ναυτιλίας δεν άργησε να φτάσει στην κορυφή του πίνακα των άδηλων πόρων της Εθνικής Οικονομίας, ξεπερνώντας το τουριστικό και το μεταναστευτικό συνάλλαγμα.

Το 1974 η απότομη μείωση στις εξαγωγές του αργού πετρελαίου, ο υψηλός πληθωρισμός στα βιομηχανικά κράτη και η αναταραχή στις ισοτιμίες των ισχυρών νομισμάτων επιβράδυναν ή και ανέστειλαν τις ναυτιλιακές δραστηριότητες.

Η ελληνική ναυτιλία δεν θα μπορούσε να μην επηρεαστεί κι έτσι παρατηρήθηκε μια μαζική έξοδος από τα ελληνικά νηολόγια και η μείωση του υπό ελληνική σημαία εμπορικού στόλου.

Η δεκαετία του '80 σημαδεύτηκε από την είσοδο της Ελλάδας στην ΕΟΚ. Οι Έλληνες εφοπλιστές εκμεταλλευόμενοι τη δεσπίζουσα θέση του στόλου τους έπαιξαν συλλογικά πρωτεύοντα ρόλο στο σχεδιασμό του πρώτου πακέτου κανονισμών κοινής ευρωπαϊκής ναυτιλιακής πολιτικής που θεσπίστηκαν τον Δεκέμβριο του 1986.

Την τελευταία δεκαετία της χιλιετίας η ναυλαγορά συνέχισε την ανοδική της πορεία τόσο στα ξηρά όσο και στα υγρά φορτία. Αυτή τη φορά ο κύκλος των καλών εργασιών υπήρξε πολυετής και ιδιαίτερα γενναιοδωρος. Κινητήριες

δυνάμεις του ήταν η σταθερή οικονομική ανάπτυξη των παραδοσιακών βιομηχανιών και η θεαματική άνοδος των νεαρών οικονομιών της Άπω Ανατολής.

Ένα γεγονός τέλος, ιστορικής σημασίας, που σημάδεψε την δεκαετία του '90 είναι η εφαρμογή παγκοσμίως του Διεθνούς Κώδικα Ασφαλούς Διαχείρισης του IMO (ISM CODE). Σύμφωνα με τον Κώδικα αυτό, μέχρι την 1η Ιουλίου 1998 όλα τα ποντοπόρα πλοία και οι εταιρείες που τα διαχειρίζονται έπρεπε να έχουν θέσει υποχρεωτικά σε εφαρμογή σαφείς διαδικασίες σε στεριά και θάλασσα, ώστε να εξασφαλίζουν συμμόρφωση στους ήδη υπάρχοντες διεθνείς κανόνες και κανονισμούς για την ασφαλή λειτουργία των πλοίων και την προστασία του θαλάσσιου περιβάλλοντος. Ο ελληνικός εφοπλισμός αντιμετώπισε έγκαιρα και συστηματικά τη νέα αυτή πρόκληση, με αποτέλεσμα να εξασφαλιστεί με επιτυχία η πιστοποίηση στο νέο Κώδικα.

Στην αυγή της νέας χιλιετίας ο εμπορικός ελληνικός στόλος κατέχει την πρώτη θέση στον κόσμο. Είναι ένας στόλος που ξεπερνά σε αριθμό τα 3.400 πλοία και σε μεταφορική ικανότητα τους 139 εκατ. τόνους dwt. Η Ελληνική σημαία αναρριχήθηκε στην τέταρτη θέση, περνώντας τη σημαία της Μάλτας, στον παγκόσμιο πίνακα των εμπορικών στόλων. Σύμφωνα με τα επίσημα στοιχεία του Lloyds Register, που αφορούν τον Δεκέμβριο του 2001, που δημοσιοποιήθηκαν τώρα, η Ελλάδα αριθμούσε στο τέλος Δεκεμβρίου του προηγούμενου έτους 1.529 πλοία και χωρητικότητα 28.678.240 τόνων γκρος. Κατά την περυσινή αντίστοιχη περίοδο το ελληνικό νηολόγιο βρισκόταν στην πέμπτη θέση της παγκόσμιας κατάταξης. Πάντα με τα στοιχεία των Lloyds Register, ο ελληνόκτητος στόλος στην ίδια περίοδο ερχόταν πρώτος στον

κόσμο με 3.151 πλοία και συνολική χωρητικότητα 86.674.671 τόνων γκρος. Στην πρώτη θέση βρίσκεται η σημαία του Παναμά, που διαθέτει 6.245 πλοία και Η χωρητικότητά του ανέρχεται σε 122.352.071 τόνους.

Η Λιβερία ακολουθεί στη δεύτερη θέση, με 1.566 πλοία και 51.784.010 τόνους. Στην τρίτη θέση έρχεται η σημαία των νήσων Μπαχάμες, με 1.312 πλοία και συνολική χωρητικότητα 33.385.713 τόνων. Η Μάλτα περιορίσθηκε στην πέμπτη θέση, αφού υπερφαλαγγίστηκε από την Ελλάδα, με 1.421 πλοία και 27.052.579 τόνους γκρος χωρητικότητα. Στην έκτη θέση ακολουθεί η σημαία της Κύπρου, που εξακολουθεί τα τελευταία χρόνια να συγκεντρώνει την προτίμηση κυρίως των Ελλήνων πλοιοκτητών, με 1.407 πλοία και 22.761.778 τόνους γκρος. Η Σιγκαπούρη στην έβδομη θέση, διαθέτει 1.729 πλοία και χωρητικότητα 21.022.604 τόνους.

Οι Νορβηγοί, με το NIS, κατέχουν σταθερά την όγδοη θέση, με 762 πλοία και 19.004.803 τόνους γκρος. Στην ένατη θέση βρίσκονται οι Κινέζοι που διαθέτουν 3.280 πλοία και χωρητικότητα 16.646.097 τόνους γκρος. Τέλος, στη δέκατη θέση, με τον μεγαλύτερο αριθμό πλοίων βρίσκεται η Ιαπωνία, με 14.564.840 τόνους γκρος. Επίσης να αναφερθεί ότι ο υπό ελληνική σημαία στόλος διαθέτει 1.296 πλοία, χωρητικότητας 28.604.276 τόνων, φορτηγά πλοία και δεξαμενόπλοια και 233 διαφόρων κατηγοριών πλοία με χωρητικότητα 73.964 τόνους γκρός.

Ωστόσο η ελληνική ναυτιλία βρίσκεται σε κρίσιμο σταυροδρόμι. Το 2001 οι εφοπλιστές και οι ναυτικοί μας έφεραν 8.157,7 εκατομμύρια δολάρια, ποσό ιδιαίτερα μεγάλο, που ενισχύει αποφασιστικά την εθνική μας οικονομία. Τόσο στην Ευρώπη όσο και σε ολόκληρο τον κόσμο ο Ελληνόκτητος στόλος κατέχει τα πρωτεία. Αυτή η πρωτιά μας όμως χρειάζεται ενίσχυση, ώστε να καταστεί

ανταγωνιστικότερη στο διεθνές περιβάλλον, ισχυρότερη και αποτελεσματικότερη.

1.3Η Χρηματοδότηση της Ελληνικής Ναυτιλιακής Κοινότητας.

Όπως ειπώθηκε και πιο πάνω, η Ελλάδα έχει το μεγαλύτερο πλοιοκτήτριό στόλο στον κόσμο, αφού κατέχει περίπου το 16% του παγκόσμιου στόλου σε τονικούς όρους. Η δύναμή της έγκειται κυρίως στα φορτηγά πλοία, η χρηματοδότηση των οποίων γίνεται κυρίως μέσω ιδίων κεφαλαίων και μερικώς μέσω υποθήκης σε Τράπεζες. Η ελληνική ναυτιλία περιγράφεται ως ένα «τελείως διαφορετικό παιχνίδι» κι αυτό γιατί υπάρχει έντονη μυστικότητα γύρω από τους χρηματοδοτικούς και λειτουργικούς κανόνες λειτουργίας μιας ελληνικής ναυτιλιακής εταιρείας, καθώς και τις σχέσεις που επιδιώκει να αναπτύξει με τις τράπεζες.

Για να επιτευχθούν στο σημερινό περιβάλλον αξιόλογες αποδόσεις, οι τράπεζες στρέφουν την προσοχή τους σε τομείς όπου απαιτείται η ελάχιστη χρήση του ενεργητικού τους, με παράλληλα υψηλή κερδοφορία (επενδυτική τραπεζική). Τέτοια σύνθεση επιτυγχάνεται μόνο σε τομείς της οικονομίας όπου τα τραπεζικά ιδρύματα προσφέρουν υπηρεσίες έναντι προμηθειών με ελάχιστη χρήση του ενεργητικού. Η ναυτιλία δυστυχώς δεν μπορεί να καταταγεί στους ελκυστικούς τομείς της οικονομίας από πλευράς τραπεζών, με αποτέλεσμα να παρατηρείται περιορισμός των εργασιών των τραπεζών σε πελάτες που συγκεντρώνουν τα παραπάνω χαρακτηριστικά.

Οι Έλληνες είναι ιδιαίτερα ενεργοί τα τελευταία χρόνια στην αγορά και πώληση πλοίων. Καταγράφεται ότι μέχρι το Σεπτέμβριο του 1997 31,5% των τάνκερς και 41% των φορτηγών πλοίων αγοράστηκαν από Έλληνες.

Συγκεντρωτικά αναφέρουμε ότι η ελληνική ναυτιλιακή βιομηχανία αυξήθηκε κατά πολύ τα τελευταία χρόνια σε συνδυασμό πάντα με την χρηματοδότησή της, η οποία αυξήθηκε παράλληλα από \$8 δις σε \$ 10 δις.

Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι επενδύσεις ύψους 450 εκατ. δολαρίων βρίσκονται στα επιχειρηματικά πλάνα των Ελλήνων εφοπλιστών με το ενδιαφέρον τους να επικεντρώνεται αυτήν την στιγμή στα τάνκερς, καθώς η επενδυτική διάθεση έχει τονωθεί από τις ενδείξεις που υπάρχουν ότι η οικονομία των Η.Π.Α εισέρχεται σε περίοδο ανάκαμψης.

Είναι εμφανές ότι τα μεγέθη αυτά αποδεικνύουν περίτρανα τη σημαντικότητα της χρηματοδότησης των ελληνικών ναυτιλιακών εταιρειών συγκρινόμενη με την παγκόσμια ναυτιλία.

1.4 Ναυτιλιακός Κύκλος

Στη ναυτιλία εμφανίζεται ένας κύκλος στην εξέλιξη των τιμών των ναύλων και στις αξίες των πλοίων. Ο ναυτιλιακός αυτός κύκλος (shipping cycle), ο οποίος άλλοτε διαρκεί περισσότερο και άλλοτε λιγότερο ακολουθεί την εξής σειρά : ύφεση (recession), κρίση (crisis), ανάκαμψη (recovery) και άνθηση (prosperity).

Όπως σε κάθε οικονομικό μέγεθος η εξέλιξη των τιμών των ναύλων και των συνδεδεμένων με αυτούς αξιών των πλοίων διαμορφώνεται από το νόμο της προσφοράς και της ζήτησης. Στην προκειμένη περίπτωση πρόκειται για προσφορά και ζήτηση χωρητικότητας του παγκόσμιου στόλου.

Οι παράγοντες που διαμορφώνουν το φαινόμενο του ναυτιλιακού κύκλου είναι πολλοί και βεβαίως συντελούν στην αύξηση ή μείωση της προσφοράς χωρητικότητας και στην αύξηση ή μείωση της ζήτησης χωρητικότητας.

Αναφέρονται οι κυριότεροι:

- Η διεθνής οικονομική ανάπτυξη ή ύφεση που συνεπάγεται αντίστοιχα αύξηση ή μείωση των διακινούμενων προϊόντων,
- Η υπεραποθεματοποίηση προϊόντων διεθνώς που συνεπάγεται αυξημένη ζήτηση χωρητικότητας κατά τη διάρκεια των συγκεντρώσεων των προϊόντων και αντιθέτως μειωμένη κατά την περίοδο που ακολουθεί,
- Οι καιρικές συνθήκες και η γεωργική παραγωγή (κυρίως δημητριακών) και η κατανομή της μεταξύ των ηπείρων,
- Οι παραδόσεις νεότευκτων πλοίων, που είχαν παραγγελθεί κατά τη διάρκεια κάποιας ανακάμψεως, διευρύνουν την προσφερόμενη χωρητικότητα,
- Οι αυξημένες διαλύσεις πλοίων, που αποφασίζονται σε περίοδο κρίσεως, μειώνουν τη διαθέσιμη χωρητικότητα
- Οι μεταβολές στις τιμές διαφόρων προϊόντων

Ο ναυτιλιακός κύκλος διαδραματίζει πολύ σημαντικό ρόλο, αφού ουσιαστικά αποτελεί βασικό κριτήριο κάθε επιχείρησης στην υιοθέτηση ενός αποδεκτού ορίου κινδύνου.

Ο Kirkaldí (1913) υποστήριξε πως οι ναυτιλιακοί κύκλοι έχουν ένα συγκεκριμένο σκοπό. Δημιουργούν το περιβάλλον στο οποίο ασθενείς ναυτιλιακές επιχειρήσεις φεύγουν από την αγορά, αφήνοντας στις δυνατές την δυνατότητα να επιβιώσουν και να ευημερήσουν.

Η άνθηση χαρακτηρίζεται από υψηλά επίπεδα ναύλων και αύξηση στις τιμές των πλοίων, σε πολλές περιπτώσεις οι τιμές των μεταχειρισμένων πλοίων να

είναι υψηλότερες από αυτές των νεότευκτων. Τα κέρδη των πλοιοκτητών αυξάνονται, προκαλώντας τους είτε να παραγγείλουν καινούρια πλοία είτε να αγοράσουν από τα ήδη υπάρχοντα. Βέβαια, η περίοδος της άνθησης μπορεί να διαρκέσει από μερικές εβδομάδες μέχρι μερικά χρόνια και μετά ακολουθεί η περίοδος της ύφεσης.

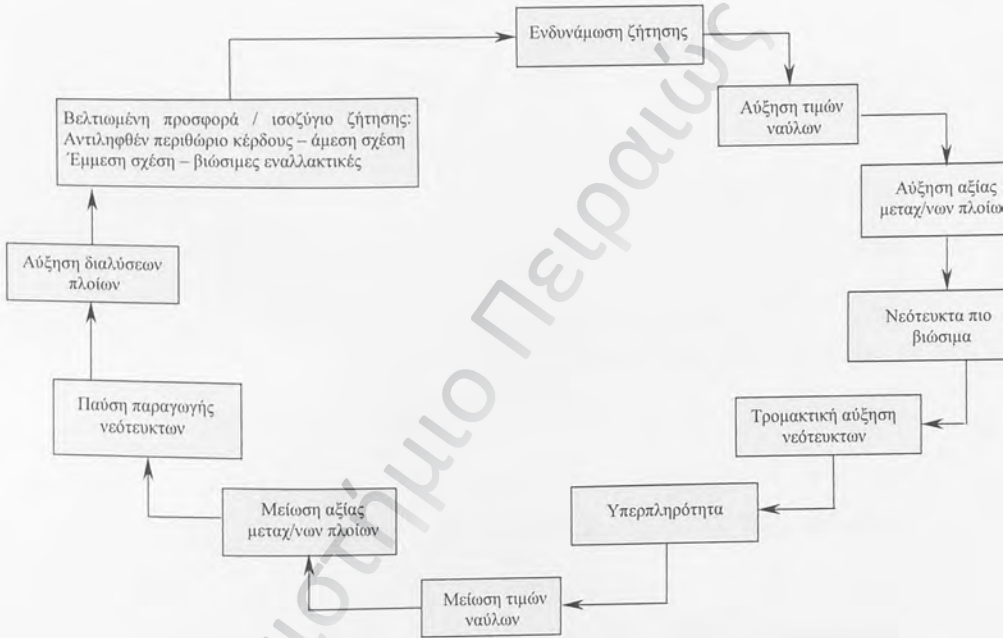
Κατά την περίοδο της ύφεσης η προσφορά είναι μεγαλύτερη από τη ζήτηση. Οι ναύλοι σταδιακά πέφτουν και γεννιάται η αβεβαιότητα. Στο σημείο αυτό, οι πλοιοκτήτες φροντίζουν να ναυλώσουν τα πλοία για μεγάλες χρονικές περιόδους λόγω της ολοένα αυξανόμενης αβεβαιότητας στην αγορά.

Στην περίοδο της κρίσης, οι ναύλοι σημειώνουν τα χαμηλότερα δυνατά επίπεδα και παρατηρείται ταυτόχρονα πλεόνασμα χωρητικότητας. Γίνονται πωλήσεις πλοίων σε χαμηλές τιμές και διαπιστώνεται έλλειψη ρευστότητας στην αγορά.

Τέλος με την ανάκαμψη εξισορροπούνται οι δυνάμεις της προσφοράς και της ζήτησης και ταυτόχρονα παρατηρείται μια αύξηση στις τιμές των ναύλων πάνω από το λειτουργικό κόστος των πλοίων. Η ρευστότητα επανέρχεται και η αβεβαιότητα τείνει να μειωθεί, με αποτέλεσμα να αυξάνονται εκ νέου οι τιμές των μεταχειρισμένων πλοίων.

Οφείλει να σημειωθεί ότι στο ναυτιλιακό κύκλο παίζουν σημαντικό ρόλο και οι Τράπεζες, αφού η ευκολία με την οποία διαθέτουν σε πολλές περιπτώσεις κεφάλαια για τη χρηματοδότηση ναυπηγήσεων επηρεάζουν σε κάποια στιγμή την προσφορά χωρητικότητας.

Διάγραμμα 1 - Ο Ναυτιλιακός Κύκλος



Πηγή: Drewry Shipping Consultants, *Ship Finance: Choices, Competition and Risk/Reward Equations*, Sept. 1998.

1.5 Κριτήρια Τραπεζικής Χρηματοδότησης Ναυτιλίας.

Ο Τραπεζικός δανεισμός αποτελεί την πιο σημαντική πηγή χρηματοδότησης στον ναυτιλιακό κλάδο. Εκτιμάται ότι ο τραπεζικός κλάδος προσφέρει γύρω στο 70% του συνόλου των ταμειακών εισροών στον κλάδο.

Τα κριτήρια για τα οποία οι τράπεζες επιλέγουν να εμπλακούν σχετίζονται με τη συσσώρευση κερδών, τη διασπορά του κινδύνου και την επέκταση.

Η δημιουργία κερδών στον τραπεζικό κλάδο προκαλείται από πηγές βραχυχρόνιας χρηματοδότησης όπως οι διάφορες πιστώσεις και τα bridge loans (δάνεια που παρέχουν ένα επιπλέον ποσοστό χρηματοδότησης σε μια ήδη υπάρχουσα υποθήκη). Τα περιθώρια κέρδους από τα ναυτιλιακά δάνεια είναι πολύ υψηλότερα από οποιαδήποτε άλλο κλάδο, με αποτέλεσμα οι τράπεζες να αποζημιώνονται για την ιδιαίτερα αυξημένη αστάθεια του συγκεκριμένου τομέα. Βοηθητικές υπηρεσίες όπως η συλλογή των ναύλων και τα εμβάσματα αποτελούν επίσης πηγές για τις τράπεζες.

Κάθε τράπεζα εμπλεκόμενη με το χώρο της ναυτιλίας μπορεί να μειώσει τον κίνδυνο μέσω της διαφοροποίησης, μια ευκαιρία που δίνει ο ναυτιλιακός χώρος εξ' ορισμού. Ο ναυτιλιακός κλάδος είναι ένας παγκόσμιος κλάδος, με συνέπεια κάθε τράπεζα η οποία έχει επεκτατικούς στόχους να κινείται προς αυτήν την κατεύθυνση, αφού με αυτόν τον τρόπο μπορεί να επιτευχθεί παγκοσμιοποίηση της τράπεζας.

Παρόλ' αυτά δεν πρέπει να αγνοηθεί το γεγονός ότι αυτή η εύκολη χρηματοδότηση μπορεί να προκαλέσει υπέρμετρη παραγγελία νέων πλοίων. Βέβαια στη σύγχρονη εποχή έχοντας την εμπειρία του παρελθόντος, οι

τράπεζες δίνουν πολύ μεγάλη έμφαση στην ποιότητα και στις τεχνολογικές εξελίξεις, εργαλεία που τις βοηθούν να ελέγχουν τον κίνδυνο.

Στην Ελλάδα η χρηματοδότηση ναυτιλιακών επιχειρήσεων υπόκειται σε κανόνες που καθορίζονται από Κυβερνητικά όργανα και την Τράπεζα της Ελλάδος.

Βιβλιογραφία Πρώτου Κεφαλαίου

1. Ματθαίος Δ. Λως, Πορεία προς την κορυφή, Εκδ. Ακρίτας, Αθήνα 2000, σελ. 41.
2. Ματθαίος Δ. Λως, ο.π., σελ. 14-19
3. Lloyd's Register of Shipping, Statistical Tables, December 2001, σελ. 12
4. Drewry Shipping Consultants, Ship Finance: Choices, Competition and Risk/Reward Equations, 1998, σελ. 52-54
5. Αλ. Μ. Γουλιέλμος, Χρηματοδότηση Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων, Εκδ. Α. Σταμούλη, 1998, σελ. 24-26
6. Δ. Χ. Βανδώρος, Η Χρηματοδότηση της Ναυτιλίας, Πάτρα 1990, σελ. 11-12

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2.

Η ΑΓΟΡΑ ΤΩΝ ΜΕΤΑΧΕΙΡΙΣΜΕΝΩΝ ΠΛΟΙΩΝ.

2.1 Σημασία των Μεταχειρισμένων Πλοίων στην Ελληνική Ναυτιλία.

Η πλοιοκτησία στην ουσιαστική έκφρασή της είναι μια κερδοσκοπική επιχείρηση. Το κέρδος ή η ζημιά του συγκεκριμένου επενδυτή προέρχεται από δύο πηγές. Η πρώτη είναι τα έσοδα από την εκμετάλλευση του πλοίου και η δεύτερη από τις διακυμάνσεις της αξίας του. Ο θεμελιώδης κανόνας που καθορίζει τις μεταβολές τόσο των εσόδων εκμετάλλευσης όσο και τις αξίες των πλοίων είναι εκείνος της προσφοράς και της ζήτησης.

Αναντίρρητα η σπουδαιότερη ενέργεια της ναυτιλιακής δραστηριότητας είναι η απόκτηση ή η διάθεση πλοίου. Με δεδομένο τα οικονομικά μεγέθη που διακινούνται γύρω από τη ναυτιλία η απόφαση για μια τέτοια πράξη αποκτά καθοριστική σημασία. Αξίζει να σημειωθεί ότι το κόστος ανανέωσης του σημερινού παγκόσμιου στόλου υπολογίζεται σε 200 δις δολάρια Η.Π.Α, ενώ η Παγκόσμια Τράπεζα το υπολογίζει στο διπλάσιο.

Τι ακανθώδες ερώτημα που αντιμετωπίζει ο πωλητής είναι "ΠΟΤΕ ΝΑ ΠΟΥΛΗΣΩ" ενώ ο αγοραστής αντίστοιχα "ΠΟΤΕ ΚΑΙ ΤΙ ΝΑ ΑΓΟΡΑΣΩ". Η απάντηση στο "ΠΟΤΕ" είναι η επιλογή του σωστού χρόνου (timing) που θα πραγματοποιηθεί η πράξη.

Η αγορά των μεταχειρισμένων επιτρέπει στους συμμετέχοντες να αγοράζουν και να πωλούν πλοία τα οποία ήδη «δουλεύουν» χωρίς να χρειάζεται να επωμιστούν το υψηλό κόστος της κατασκευής τους. Επιτρέπει στον πλοιοκτήτη

να πουλήσει το πλοίο όταν κρίνει ότι έφτασε σε ένα επίπεδο που δεν τον συμφέρει οικονομικά πια η συντήρησή του ή να το πουλήσει εκτιμώντας ότι η αγορά θα πέσει στο άμεσο μέλλον και τώρα μπορεί να κερδίσει περισσότερα από την πώλησή του. Άλλοι πάλι σε περιόδους έλλειψης μετρητών επιλέγουν να πουλήσουν ως τελευταία διέξοδο για τη συγκέντρωση μετρητών.

Η δύναμη της ελληνικής ναυτιλίας έγκειται κυρίως στην αγορά των μεταχειρισμένων πλοίων. Αναφέρεται ότι τους πρώτους 4 μήνες του 1998 εταιρείες Ελληνικών συμφερόντων ασχολήθηκαν με αγοραπωλησίες μεταχειρισμένων πλοίων με ποσό που κυμαίνεται γύρω στο \$1,100εκ.

Όπως επισημαίνουν πηγές που έχουν άμεση σχέση με τις χρηματοδοτήσεις πολλών ναυτιλιακών επιχειρήσεων, προκειμένου να γίνει αντιληπτό το θέμα των διακυμάνσεων στις αξίες των πλοίων και στις τιμές των ναύλων, ένα πλοίο 27.000,00 dwt ηλικίας 10 ετών το 1986 είχε αξία περίπου Δολλ. Η.Π.Α 2,5 εκατ. και τα έσοδά του σε ισοτιμία χρονοαύλωσης ήταν γύρω στα Δολλ. Η.Π.Α 3.000 την ημέρα. Το 1995 η αξία του ίδιου πλοίου ήταν Δολλ. Η.Π.Α 12,5 - 13,0 εκατ. και τα έσοδά του 9-9.500,00 ημερησίως. Με αυτόν τον τρόπο γίνεται κατανοητή η σπουδαιότητα του παράγοντα timing στην επένδυση.

2.2 Νέοτευκτα Έναντι Μεταχειρισμένων Πλοίων.

Στην αγορά ενός πλοίου λαμβάνεται υπόψη ο τύπος, το μέγεθος καθώς και τα γενικά ή ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του. Βασική επιδίωξη του επενδυτή είναι να αποκομίσει κέρδος όταν μεταπωλήσει το πλοίο που αγοράζει. Για την επίτευξη ενός τέτοιου σκοπού πρέπει αυτό που θα αγοράσει να διατηρεί την εμπορευσιμότητά του ακόμα και στις πιο δύσκολες φάσεις της αγοράς.

Ανεξάρτητα από την σημασία της αγοράς μεταχειρισμένων για τους πλοιοκτήτες γενικά, η αγορά νεότευκτων πλοίων έχει εξελιχθεί τα τελευταία χρόνια σε σημαντικό «αντίπαλο».

Η επιλογή του πλοίου με κριτήριο την ηλικία έχει απασχολήσει πολλές εταιρείες, οι οποίες έχουν επιλέξει να ακολουθήσουν ως πολιτική την αγορά μεταχειρισμένων πλοία σε πολύ καλή κατάσταση παρά να προβαίνουν σε ναυπηγήσεις. Μερικά από τα κυριότερα επιχειρήματά τους για την επιχειρηματική αυτή κίνηση ήταν: η διαφορά τιμής μεταξύ ενός πλοίου ηλικίας 5 ετών και ενός που θα ναυπηγηθεί με ό,τι αυτό συνεπάγεται σε απόδοση κεφαλαίου, η σύντομη παράδοση του μεταχειρισμένου, η εξ' αυτής άμεση εκμετάλλευσή του και φυσικά στο μεταχειρισμένο είναι εύκολο να εξακριβωθεί το ιστορικό και η αξιοπιστία του.

Οι παράγοντες για την επιλογή μεταξύ ενός καινούριου κι ενός μεταχειρισμένου πλοίου ποικίλλουν, με κυριότερο λόγο να αναφέρεται η δυνατότητα δημιουργίας ενός πλοίου ανάλογα με τις απαιτήσεις και τις προσδοκίες της αγοράς.

Οι δυνατότητες που προσφέρουν οι τεχνολογικές εξελίξεις μπορούν να δημιουργούν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα σε κάποια επιχείρηση, αφού μειώνονται έτσι τα έξοδα συντήρησης, επισκευών, ανταλλακτικών και καυσίμων με την αγορά κάποιου νεότευκτου πλοίου. Αντίθετα τα μεταχειρισμένα πλοία έχουν υψηλό κόστος συντήρησης και στερούνται αυτοματισμών.

Βέβαια, αν και κάποιος μπορεί να ισχυριστεί ότι τα καινούρια πλοία επιτυγχάνουν υψηλότερους ναύλους, δεν μπορεί να παραβλεφθεί το αρχικό κόστος κατασκευής τους, καθώς και η νεκρά περίοδος που μεσολαβεί μεταξύ της παραγγελίας και της τελικής παράδοσης του πλοίου, χρόνος ιδιαίτερα ωφέλιμος στην περίπτωση ενός μεταχειρισμένου πλοίου, το οποίο μπορεί από

την στιγμή της παραλαβής του από τον καινούριο πλοιοκτήτη να αρχίζει να δουλεύει και να παρέχει σημαντικότερα οικονομικά οφέλη.

2.3 Παράγοντες Προσδιορισμού Τιμών Μεταχειρισμένων Πλοίων.

Ορισμένα γεγονότα, καταστάσεις και τεχνικά χαρακτηριστικά επιδρούν θετικά ή αρνητικά στις τιμές των πλοίων. Μερικά από αυτά είναι περιοδικού χαρακτήρα με σχετικά βραχεία χρονική διάρκεια και άλλα αποτελούν μόνιμο στοιχείο της ταυτότητας του.

Στα περιοδικού χαρακτήρα περιλαμβάνονται η κατάσταση της ναυλαγοράς, αλλά κυρίως οι προοπτικές της. Στις μέρες μας η επίδραση του επιπέδου των ναύλων στη διαμόρφωση της αξίας των πλοίων είναι πολύ μικρότερη από το παρελθόν. Η κατάσταση και προοπτικές της διεθνούς οικονομίας καθώς και η πολιτική κατάσταση των μεγάλων χωρών και οι εστίες αναταραχής επιδρούν σημαντικά στην διαμόρφωση των τιμών. Εάν η αγορά προσφέρει καλύτερες μορφές επένδυσης από τη ναυτιλία και η χρηματοδότηση από τις τράπεζες ή άλλους χρηματοδοτικούς οργανισμούς δεν είναι καλές, τότε είναι πιθανόν να προτιμηθούν άλλες μορφές επένδυσης από την ναυτιλία.

Η κυκλικότητα που παρουσιάζουν οι τιμές των ναύλων μεταφέρεται και στις τιμές των μεταχειρισμένων κυρίως πλοίων. Υπάρχει μεγάλη συσχέτιση μεταξύ των δύο, αφού έχει παρατηρηθεί ότι όταν ανεβαίνουν οι τιμές των ναύλων ακολουθεί και αύξηση στις τιμές των πλοίων.

Βέβαια, ένας εξίσου σημαντικός παράγοντας για την τιμή ενός μεταχειρισμένου πλοίου είναι και η ηλικία του: όσο χρονολογικά παλιό είναι τόσο μικρότερη θεωρείται η αξία του.

Ακόμα, ο πληθωρισμός και οι προσδοκίες της αγοράς επηρεάζουν τις τιμές των πλοίων. Υπάρχει άμεση εξάρτηση των τιμών με τον πληθωρισμό, ενώ οι προσδοκίες της αγοράς επιταχύνουν τις αλλαγές, με αποτέλεσμα να παρατηρείται έντονη κινητικότητα στην αγορά και εξελίξεις στα μεγέθη και στον αριθμό των πλοίων, είτε μεταχειρισμένων είτε καινούριων.

Θεωρητικά πάντως, τα μεταχειρισμένα πλοία θεωρούνται υποκατάστατα προϊόντα, με συνέπεια ενδεχόμενη αύξηση στις τιμές των νεότευκτων πλοίων να οδηγήσει σε αύξηση της ζήτησης των μεταχειρισμένων πλοίων. Με τον ίδιο τρόπο μία αύξηση στις τιμές των πλοίων που προορίζονται για διάλυση οδηγεί σε αύξηση των τιμών των μεταχειρισμένων, αφού γενικά η υπολειμματική αξία (scrap) αποτελεί τη χαμηλότερη δυνατή τιμή ενός μεταχειρισμένου πλοίου. Στο ίδιο το πλοίο ορισμένα στοιχεία κατά περιόδους επιδρούν στην διαμόρφωση της αξίας του, όπως ο τρόπος πώλησης (as is ή full terms), ο τόπος και ο χρόνος παράδοσης, η ημερομηνία του Special Survey και η χρονική ισχύς των πιστοποιητικών του καθώς και εάν η πώληση συνοδεύεται από ικανοποιητική χρονοαύλωση.

Ενδιαφέρον όμως παρουσιάζει το ελληνικό μοντέλο. Από πλευράς επένδυσης στις τελευταίες δεκαετίες οι Έλληνες μονοπωλούν την αγορά σε σημείο που και μόνο η συμμετοχή τους αποτελεί καθοριστικό παράγοντα ανόδου ή καθόδου της. Οι Έλληνες πλοιοκτήτες της φορτηγού ναυτιλίας έχουν εξελιχθεί σε σοβαρούς "Asset Players" ενώ είναι αξιοσημείωτο ότι όλοι οι παραπάνω συντελεστές που αναφέραμε παίζουν πολύ μικρό ρόλο στις αποφάσεις τους και το καθοριστικό στοιχείο είναι εκείνο του επενδυτικού τους ενστίκτου.

Βιβλιογραφία Δευτέρου Κεφαλαίου

1. Μακρής Τ. , Ομιλία για τη Ναυτιλιακή Χρηματοδότηση, Σωματείο Μεσιτών Ναυτιλιακών Συμβάσεων, Δεκέμβριος 2002
2. Peter Stokes Maritime Consultants Ltd, Bying Modern Secondhand Tonnage has certain advantages, Lloyd's list, 19/08/1991, σελ. 27
3. Μακρής Τ., ο.π.
4. Ian Goldrein, Ship Sale & Purchase, Lloyd's of London Press Ltd, 1992, σελ. 29-31.
5. Stepherson Harwood, Shipping Finance, Euromoney Books, 1982, σελ. 5-7

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΑ ΔΑΝΕΙΑ

3.1 Εισαγωγή.

Οι Εμπορικές τράπεζες διαδραματίζουν έναν πολύ σημαντικό ρόλο στη Βιομηχανία της Ναυτιλίας, καθώς αποτελούν την βασικότερη πηγή κεφαλαίων για να καλύψουν βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες, αλλά και μακροπρόθεσμες ανάγκες της.

Εκτός όμως από αυτόν τον ρόλο τους, οι τράπεζες μεσολαβούν και εισπράττουν τους ναύλους, πληρώνουν τα έξοδα κίνησης του πλοίου (καύσιμα, έξοδα λιμένος, προμήθειες πρακτόρων κλπ), διεκπεραιώνουν τις συναλλαγές σε ξένα νομίσματα και προσφέρουν οικονομικές συμβουλές και πληροφορίες, με συνέπεια οι σχέσεις τραπεζών και ναυτιλιακών εταιρειών να πρέπει να είναι άριστες σε όλη τη διάρκεια του ναυτιλιακού κύκλου και ειδικότερα αναφορικά με την χορήγηση ναυτιλιακού δανείου.

Οι Εμπορικές τράπεζες ενδιαφέρονται για ένα ναυτιλιακό δάνειο το οποίο να μπορεί να έχει σταθερότητα αποδόσεων στη διάρκεια της ζωής του δανείου και να μπορεί να δημιουργήσει επαρκή πλεονάσματα, ώστε να εξυπηρετήσει το κεφάλαιο και τις πληρωμές των τόκων.

Η ναυτιλία εξάλλου είναι από τους λίγους κλάδους που κάνουν χρήση μικρού αριθμού εναλλακτικών μορφών χρηματοδότησης και οι λόγοι είναι:

- Ευέλικτοι και συμφέροντες όροι δανείων από πλευράς τραπεζών, με αποτέλεσμα ο πελάτης να βρίσκει πιο ελκυστικό τον τραπεζικό δανεισμό από άλλες μορφές χρηματοδότησης.
- Διαφορές τραπεζών στις εκτιμήσεις του ρίσκου, αποδόσεων και επιλογών με πιο επιθετικές τις τράπεζες της Κεντρικής Ευρώπης.
- Έλλειψη γνώσης του αντικειμένου από θεσμικούς επενδυτές.
- Το πλοίο είναι και θεωρείται ισχυρή εξασφάλιση για αυτούς που κατανοούν σε βάθος το αντικείμενο.
- Παραδοσιακά οι πλοιοκτήτες δεν βλέπουν με καλό μάτι το άνοιγμα των "χαρτιών" τους σε τρίτους και δεν είναι διατεθειμένοι να πουλήσουν κάτω από την τρέχουσα αγοραία αξία τον στόλο τους, όπως συνήθως επιβάλλεται για την εισαγωγή σε κάποιο χρηματιστήριο.

3.2 Τράπεζες Χρηματοδότησης κυρίως Ελληνικής Ναυτιλίας.

Βάσει συγκεκριμένης έρευνας που πραγματοποιήθηκε λαμβάνοντας υπόψη τα στοιχεία του Ιουνίου 2002, έχοντας ως χρονική βάση σύγκρισης τα δύο έτη ή την χρονική περίοδο μεταξύ δύο Ποσειδωνίων, παρέχονται πολύτιμα στοιχεία σχετικά με την ναυτιλιακή χρηματοδότηση της ελληνικής κοινότητας από τον τραπεζικό κλάδο.

Πιο συγκεκριμένα, από τα τέλη του 1990 η τραπεζική χρηματοδότηση άρχισε να κινείται σε μία εντελώς καινούρια τροχιά έχοντας μια πληθώρα αλλαγών τόσο στη δομή όσο και στη λειτουργία της. Η λέξη "κλειδί" τα τελευταία χρόνια είναι η "συγχώνευση", οι σημαντικότερες των οποίων επηρέασαν σημαντικά την ναυτιλιακή κοινότητα και είναι οι εξής:

- Η απορρόφηση της Ιονικής και Λαϊκής Τράπεζας από την τράπεζα Alpha - Πίστεως το 2000 και το περαιτέρω άνοιγμα της τελευταίας στην ελληνική ναυτιλία μέσω τόσο της αύξησης του πορτοφολίου της, αλλά και της γενικότερης πολιτικής της.
- Η απορρόφηση της Τράπεζας Εργασίας από την Eurobank.
- Η απορρόφηση ναυτιλιακών χαρτοφυλακίων από την Τράπεζα Πειραιώς
- Οι συγχωνεύσεις και εξαγορές ευρωπαϊκών τραπεζών (BNP-Paribas, Credit Agricole- Indosuez κ.λ.π.).

Από την άλλη μεριά, από το 2000 έως σήμερα στην ελληνική ναυτιλιακή κοινότητα παρατηρήθηκε και το φαινόμενο της απομάκρυνσης διαφόρων τραπεζών από την αγορά. Τρανταχτά παραδείγματα οι απομακρύνσεις της JP Morgan, της Bank of New York και της δεύτερης σε μακροβιότητα Bank of Nova Scotia.

Εκτός από την τάση της ενοποίησης αλλά και της απομάκρυνσης διαφόρων τραπεζών από την αγορά, πρέπει επίσης να σημειωθεί ότι εισήλθαν και νέα σχήματα σε αυτήν. Αναλυτικά, εισήλθε η Αγροτική Τράπεζα, η οποία από κοινού με ιδιώτες επενδυτές εξαγόρασε την Bank of Nova Scotia και δημιούργησε την First Business Bank (FBB), καθώς επίσης και την ίδρυση της AB Bank από τους παλαιούς στο χώρο της ελληνικής ναυτιλίας, ιδιοκτήτες της Eurofinance, και τον γερμανικό όμιλο της LB Kiel.

Το 10,16% των χρηματοδοτήσεων προς την ελληνική ναυτιλία ελέγχουν η Εθνική και η Alpha Bank, σύμφωνα με τα στοιχεία της ετήσιας έρευνας της Petrofin Research για τη ναυτιλιακή χρηματοδότηση, που ολοκληρώθηκε μέσα στο 2001. Σύμφωνα με την Petrofin το χαρτοφυλάκιο της Εθνικής Τράπεζας ανέρχεται στα 900 εκ. Δολάρια ενώ της Alpha Bank στα 780 εκ. Δολάρια.

Επίσης η Royal Bank of Scotland ελέγχει από τον Πειραιά χαρτοφυλάκιο αξίας 1 δισ. Δολλαρίων και ένα αντίστοιχης αξίας από το κατάστημά της στο Λονδίνο, κατέχοντας έτσι την πρώτη θέση στην ελληνική αγορά.

Οι 37 τράπεζες που ασχολούνται με τη χρηματοδότηση της ελληνικής ναυτιλίας, ανά χώρα, είναι:

Ελληνικές: ALPHA BANK LONDON, ALPHA CREDIT BANK, COMMERCIAL BANK OF GREECE, EFG EYROBANK, EGNANTIA, ETVA, EYROFINANCE, FIRST BUSINESS BANK, LAIKI BANK, NATIONAL BANK OF GREECE και PIRAEUS PRIME BANK.

Γερμανικές: LB KIEL, COMMERZBANK, HYPO-VEREINSBANK, DEUTSCHE SHIFFSBANK, NORD LB, SCHIFFHYPOTHEKENBANK, DEBIS και KFW.

Από τις ΗΠΑ: CHASE και CITIBANK.

Ολλανδικές: ABNAMRO BANK, NIB CAPITAL (DNI), DVB NEDSHIP, FORTIS και ING.

Γαλλικές: CREDIT LYONNAIS, BNP, NATEXIS και CREDIT FONCIER.

Από άλλες χώρες: BANCA POPOLARE DI NOVARA (ιταλική), EFIBANKA (ιταλική), FINNISH EXPORT CREDIT (φινλανδική), KBC (ιρλανδική), KREDIETBANK LUXEMBOURG (Λουξεμβούργο), NORDEA (νορβηγική) και VIKING SHIP FINANCE (ελβετική).

Από τις τράπεζες αυτές, οι 15 παρακάτω είναι οι κορυφαίες σε σχέση με το ποσό δέσμευσής τους: KFW Γερμανία, ABNAMRO, ALPHA CREDIT BANK, ETVA, CBG, COMMERZBANK, NORD LB, NBG, CHASE, LB KIEL, CREDIT LYONNAIS, DEUTSCHE SHIFFSBANK, PPB, HYPO-VEREINSBANK και DVB.

Στα 18,9 δισεκατομμύρια δολάρια ανήλθε για το 2002 η χρηματοδότηση της ελληνικής ναυτιλίας από συνολικά 49 τράπεζες, παρουσιάζοντας αύξηση σε ποσοστό 13,2% σε σύγκριση με το 2000. Από τα δάνεια αυτά το 91% πηγαίνει στην ποντοπόρο ναυτιλία και μόλις το 9% στην ακτοπλοΐα. Οι γερμανικές τράπεζες κυριαρχούν στην αγορά της χρηματοδότησης της ελληνικής ναυτιλίας, συμμετέχοντας με ποσοστό 29%, ήτοι 5,5 δισ. δολάρια, επί του συνόλου των δανείων. Ακολουθούν οι ελληνικές τράπεζες με 3,8 δισ. δολ.,

ποσοστό 21%, και οι αγγλικές με 1,2 δισ. δολ., ποσοστό 19%. Η ετήσια παραγωγή ναυτιλιακών δανείων υπολογίζεται περίπου στα τρία δισ. δολ., κάτι που σημαίνει ότι κάθε εργάσιμη ημέρα οι τράπεζες δανειοδοτούν τον ελληνικό εφοπλισμό 12 εκατ. δολ. Αν υπολογίσει κανείς και τη συμμετοχή των ιδίων κεφαλαίων από τους Έλληνες εφοπλιστές, που ανέρχονται στα 6 εκατομμύρια δολάρια ημερησίως, καταλαβαίνει ότι η ελληνική ναυτιλία είναι μία από τις δυναμικότερες αγορές της Ευρώπης. Βέβαια ο κλάδος στηρίζεται κυρίως από τις τράπεζες, ενώ η άντληση κεφαλαίων από τις χρηματιστηριακές αγορές είναι μηδαμινή.

Αν και ο αριθμός των ελληνικών τραπεζών, 11 στο σύνολο, είναι ο μεγαλύτερος, οι γερμανικές τράπεζες, εννέα στο σύνολο, είναι αυτές που έχουν διαθέσει το μεγαλύτερο ποσό στη δανειοδότηση της ελληνικής ναυτιλίας, κάτι που συνέβαινε και το 2000.

Αυτό το χαρακτηριστικό θα μπορούσε να επηρεάσει την ελληνική αγορά με την επικείμενη από το 2005 αλλαγή στη γενικότερη πολιτική του γερμανικού τραπεζικού συστήματος, οπότε οι γερμανικές τράπεζες θα ενεργούν χωρίς την εξασφάλιση εγγύησης από τα κρατίδια στα οποία ανήκουν, μεταβάλλοντας άμεσα το δείκτη φερεγγυότητάς τους. Βεβαίως μία από τις πιθανές αλλαγές εξαιτίας αυτού του γεγονότος θα είναι περισσότερο η αύξηση του περιθωρίου κέρδους που θα απαιτούν από τους πελάτες τους παρά η απομάκρυνση από την ελληνική ναυτιλιακή αγορά όπου έχουν εισέλθει δυναμικά για πολλά χρόνια τώρα.

Μεγάλο ενδιαφέρον παρουσιάζει η πορεία των χαρτοφυλακίων των τραπεζών ανά εθνικότητα τα τελευταία δύο χρόνια. Από τη μελέτη προκύπτει ότι:

- Οι ελληνικές τράπεζες παρουσιάζουν τη μεγαλύτερη μεταβολή στη σύγκριση του συνόλου των χαρτοφυλακίων τους από το 2000 έως το 2002.
- Η αυξητική αυτή μεταβολή ανέρχεται στο 28% και ακολουθείται από μια εξίσου μεγάλη αυξητική μεταβολή της τάξης του 26% των γερμανικών τραπεζών, οι οποίες συνεχίζουν να υποστηρίζουν την ελληνόκτητη ναυτιλία με την άμεση χρηματοδότησή της.
- Στον αντίποδα, οι γαλλικές τράπεζες κράτησαν σταθερά τα χαρτοφυλάκιά τους, χωρίς αυτό να σημαίνει ότι δεν παρήγαγαν νέα δάνεια. Απλώς η παραγωγή τους ήταν περίπου ίση με τις αποπληρωμές των δανείων τους που είχαν στην αρχή της περιόδου (2002).

Η μεγάλη συρρίκνωση παρατηρείται στις αμερικανικές τράπεζες, οι οποίες μείωσαν το χαρτοφυλάκιο τους σε ποσοστό που ξεπερνά το 20%.

Οι 24 από τις 49 τράπεζες, ποσοστό 49%, έχουν χαρτοφυλάκιο κάτω από 200 εκατ. δολ. Όσον αφορά στα μεγαλύτερα χαρτοφυλάκια, μόνο τρεις τράπεζες ξεπερνούν το ένα δισεκατομμύριο δολάρια, ενώ άλλες 15 κυμαίνονται μεταξύ 400 εκατ. και ενός δισ. Δολάρια.

Είναι χαρακτηριστικό όμως ότι το 82% των 18,9 δισ. δολ. έχει δοθεί στους Έλληνες πλοιοκτήτες από 20 μόνο τράπεζες, ενώ οι υπόλοιπες 30 έχουν μικρά δανειοδοτικά ανοίγματα η καθεμία στην ελληνική ναυτιλιακή αγορά. Το 57% του συνολικού χαρτοφυλακίου το ελέγχουν μόνο 10 τράπεζες

Η τράπεζα με το μεγαλύτερο χαρτοφυλάκιο στην ελληνική ναυτιλιακή χρηματοδότηση είναι η Royal Bank of Scotland, το ποσοστό της οποίας ξεπερνά το 10% αγγίζοντας τα 2,1 δισ. Δολάρια.

Οι τράπεζες που παρουσίασαν αλματώδη ποσοστιαία άνοδο την τελευταία διετία είναι κυρίως οι ακόλουθες: Bayerische Hypo und Vereinsbank, LB Kiel, EFG Eurobank, Laiki, Alpha Credit, BNP και Τράπεζα Πειραιώς. Σε αριθμητική αύξηση των χαρτοφυλακίων οι τράπεζες που προηγούνται είναι οι εξής:

LB Kiel, Alfa Credit Bank, Bayerische Hypo und Vereinsbank,, Deutsche Schiffsbank, DVB Nedship, Τράπεζα Πειραιώς, EFG Eurobank, BNP.

Από την άλλη μεριά οι τράπεζες που μείωσαν τη χρηματοδοτική θέση τους στην ελληνική ναυτιλιακή αγορά (σε ποσοστιαία βάση) είναι οι: Bank of New York, West L/B, Εγνατία Τράπεζα, JP Morgan Chase, BCV κ.ά.

Αριθμητικώς τις μεγαλύτερες μειώσεις στα χαρτοφυλάκιά τους βρίσκουμε στις: Bank of New York, JP Morgan Chase, Commerzbank.

Η πλειονότητα των τραπεζών παρουσιάζει συρρίκνωση των χαρτοφυλακίων (17 τράπεζες ή 35%) ή διατήρηση στα ίδια επίπεδα (16 τράπεζες ή 32,6%).

Μόνο έξι τράπεζες παρουσιάζουν μια μέση αύξηση της τάξης του 10-50% του χαρτοφυλακίου τους, ενώ άλλες δέκα παρουσιάζουν υψηλή αύξηση. Από αυτές τις δέκα οι επτά έχουν αυξήσει το χαρτοφυλάκιο τους σε ποσοστό μεγαλύτερο από το διπλάσιο, ενώ τρεις εμφανίζουν αύξηση της τάξης του 50%-100% στη χρηματοδότηση της Ελληνόκτητης ναυτιλίας.

Πίνακας 1: Ανάλυση Εθνικών Τραπεζικών Χρηματοδοτήσεων.

Εθνικότητα	Αρ. Τραπεζών	Χαρτοφυλάκιο Δανείων (Εκ \$)
Ελλάδα	11	\$3.890
Γερμανία	9	\$5.520
Γαλλία	8	\$1.657
ΗΠΑ	5	\$1.255
Ην. Βασίλειο	4	\$3.670
Ολλανδία	4	\$1.510
Ελβετία	2	\$680
Νορβηγία	2	\$540
Ιταλία	2	\$20
Λουξεμβούργο	1	\$50
Ιρλανδία	1	\$120
Σύνολο	49	\$18.912

Πηγή: *The annual Index to Greek Shipping 2003, Diorama Publishers Ltd, Edited by David Glass*

3.3. Προϋποθέσεις χορήγησης Ναυτιλιακών Δανείων.

Στο ναυτιλιακό χώρο έχει επικρατήσει η άποψη ότι πρέπει να εξασφαλίζονται οι εξής 5 προϋποθέσεις για την χορήγηση ενός ναυτιλιακού δανείου, οι οποίες είναι γνωστές σαν τα 5 Cs.

1. Άριστος χαρακτήρας (Character)
2. Εξαίρετος manager (Capacity)
3. Ικανοποιητική ίδια συμμετοχή (Capital)
4. Επαρκείς εξασφαλίσεις (Collateral)
5. Ευνοϊκές συνθήκες (Conditions)

Στον πρώτο παράγοντα η ιστορία του πλοιοκτήτη στον χώρο, η εμπειρία του και ο χαρακτήρας του είναι πρωταρχικής σημασία στοιχεία για την τράπεζα. Πολύ συχνά οι τράπεζες συγκεντρώνουν πληροφορίες για την φήμη και την εντιμότητα του πλοιοκτήτη. Αποτελεί για κάθε τραπεζικό οργανισμό πολύ σημαντικό στοιχείο το αν ο εκάστοτε πλοιοκτήτης κατά την διάρκεια της παραμονής του στον χώρο έχει διαβεί επιτυχώς και χωρίς απώλειες μια τουλάχιστον ναυτιλιακή κρίση.

Η ικανότητα του ως μάνατζερ είναι εξίσου σημαντική. Η τράπεζα ενδιαφέρεται και εξετάζει την ικανότητα του πλοιοκτήτη στην κατάστρωση στρατηγικών τόσο με βραχυπρόθεσμο όσο και σε μακροχρόνιο ορίζοντα. Συνεχόμενες επιτυχίες στην αγορά και πώληση πλοίων στην κατάλληλη χρονική στιγμή (σωστό timing) καθώς και ελαχιστοποίηση κόστους είναι στοιχεία που επιδεικνύουν σωστό χαρακτήρα.

Παρόλ' αυτά η ίδια συμμετοχή του πλοιοκτήτη σε μια αγορά όπως και οι επαρκείς εξασφαλίσεις παίζουν πολύ σημαντικό ρόλο. Τα ίδια κεφάλαια πρέπει να κυμαίνονται μεταξύ 20-30% ανάλογα βέβαια πάντα με τις υπάρχουσες συνθήκες. Το ύψος των ιδίων κεφαλαίων αποδεικνύει την πίστη του εφοπλιστή στο σχέδιο αυτό καθώς και την πιστοληπτική του ικανότητα. Βέβαια η παροχή εξασφαλίσεων είναι αναγκαία και αναφέρεται στην ύπαρξη καλής εναλλακτικής λύσης στην περίπτωση αποτυχίας της χρηματοδοτούμενης επένδυσης (υποθήκη, cash flow κτλ).

Με τον όρο ευνοϊκές συνθήκες αναφέρονται εθνικά και διεθνή γεγονότα καθώς και στις συνθήκες και στους όρους που διέπουν το Διεθνές Θαλάσσιο Εμπόριο. Βέβαια θεωρείται απαραίτητη από την πλευρά της τράπεζας μια ανάλυση κινδύνου του πελάτη ταξινομώντας τον σαν υψηλού κινδύνου, μέσου κινδύνου ή

χαμηλού κινδύνου. Ο πιο κάτω πίνακας περιλαμβάνει τα χαρακτηριστικά που σχετίζονται με κάθε ομάδα.

Πίνακας 2: Σχέση κινδύνου, τράπεζας και πλοιοκτήτη.

<u>ΥΨΗΛΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ:</u>
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Κάποιος που έχει υψηλό ποσοστό δανειοδότησης τα τελευταία 3 χρόνια, ανεξάρτητα από την πιθανή ανάκαμψη της αγοράς.
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Οι οφειλόμενες δόσεις για τα πλοία του έχουν λήξει πάνω από 3 χρόνια και τα λειτουργικά του έξοδα είναι πάνω από \$ 300.000.
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ένας παλιός στόλος συνιστά μεγαλύτερο κίνδυνο. Βέβαια, ο μέσος όρος ηλικίας ενός Ελληνόκτητου στόλου είναι υψηλότερος από τον υπόλοιπο κόσμο.
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Το ρίσκο αναφορικά με κάποιο πελάτη μπορεί να συνίσταται και στις σχέσεις του με άλλες τράπεζες, οι οποίες είτε έχουν παύσει δραστηριοτήτων είτε αναφέρουν τον πλοιοκτήτη ως αναξιόπιστο.
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Πελάτες που επιθυμούν υψηλό επίπεδο χρηματοδότησης και επιθυμούν η αποπληρωμή του δανείου να γίνει μέσω χρονοναυλώσεων αποτελούν πελάτες υψηλού κινδύνου, αφού η αποπληρωμή του δανείου για τις τράπεζες οφείλει να προκύπτει από τα λειτουργικά έσοδα της εταιρείας.
<u>ΧΑΜΗΛΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ</u>
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ο παραδοσιακός πλοιοκτήτης
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Κάποιος που έχει επιβιώσει σημαντικών ναυτιλιακών κρίσεων μεγάλης διάρκειας
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Κάποιος που δεν έχει προβεί σε αγορές καινούριων πλοίων τα τελευταία χρόνια αποτελεί για τις τράπεζες φερέγγυο άτομο που κατανοεί την κυκλικότητα της ναυτιλιακής αγοράς
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Αυτός που διαθέτει ίδια κεφάλαια και ζητά χαμηλό ποσοστό χρηματοδότησης αποδεικνύει υψηλές διοικητικές και χρηματοοικονομικές ικανότητες.
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Κάποιος που μπορεί να αποκτήσει ένα καινούριο πλοίο στη χαμηλότερη δυνατή τιμή της αγοράς
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Καταφέρνει να λειτουργεί τα πλοία του ακόμα και με ζημιά
<u>ΜΕΣΑΙΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ</u>
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Οι πελάτες μεσαίου κινδύνου έχουν τα ίδια χαρακτηριστικά με τους πελάτες υψηλού κινδύνου όμως σε πολύ μικρότερο βαθμό.

3.4 Εισηγητική επιστολή.

Κάθε τράπεζα χρηματοδοτεί βάσει συγκεκριμένου πλαισίου στο οποίο υπόκειται.

Η πολιτική της κάθε τράπεζας εξαρτάται από

A. Μέγεθος εταιρειών (μικρές- μεσαίες- μεγάλες)

B. Τύποι, ηλικία, μέγεθος πλοίων

Γ. Χρονική περίοδος αποπληρωμής του δανείου (π.χ 20 έτη στην ωρίμανση του δανείου, δηλαδή για ένα καράβι 15 ετών θα ληφθεί δάνειο για 5 χρόνια).

Δ. Ελάχιστο και μέγιστο ποσό δανείου ανά πελάτη. Υπάρχουν τράπεζες που έχουν ως πολιτική τους να μην δανειοδοτούν λιγότερο από 1 εκ. Δολάρια και άλλες που δεν υπερβαίνουν το ποσό των 8 εκ. Δολλαρίων.

Ε. Ποσοστό δανείου, το οποίο συνήθως μεταβάλλεται ανάλογα με την ηλικία του πλοίου και το όνομα και την φήμη του πλοιοκτήτη. Κάθε τράπεζα δεν χρηματοδοτεί κατά κύριο λόγο πάνω από ποσοστό 50%.

ΣΤ. Η σημαία του πλοίου και η εθνικότητα της εταιρείας που υποβάλλει την αίτηση χορήγησης δανείου παίζουν καθοριστικό ρόλο στην απόφαση της τράπεζας, προκειμένου να αποφύγει το λεγόμενο country risk.

Συμπερασματικά θα λέγαμε ότι η επενδυτική πολιτική του εκάστοτε εφοπλιστή θα πρέπει να συμβαδίζει με αυτή της τράπεζας και με γνώμονα το γεγονός αυτό ο πλοιοκτήτης απευθύνεται στην τράπεζα εκείνη που θεωρεί ότι θα του εξασφαλίσει την ρευστότητα που επιθυμεί με τους καλύτερους δυνατούς όρους.

Έχοντας αυτά υπόψιν ο πλοιοκτήτης υποβάλλει στην τράπεζα την εισηγητική επιστολή, η οποία ουσιαστικά αναφέρει αναλυτικά τα στοιχεία του, το παρελθόν

της εταιρείας, τα πλοία που διαχειρίζεται και το επιθυμητό ποσοστό χρηματοδότησης .

3.5 Διαδικασία Υποβολής Αίτησης Ναυτιλιακών Δανείων.

Η διαδικασία αίτησης ενός ναυτιλιακού δανείου διαρκεί από μερικές εβδομάδες μέχρι και το πολύ μερικούς μήνες (2-3 μήνες). Στην εκάστοτε αίτηση ο κάθε πλοιοκτήτης θα πρέπει αρχικά να παρουσιάσει αναλυτικά τα στοιχεία της πλοιοκτήτριας εταιρείας, τα πλοία που διαχειρίστηκε η εταιρεία στο παρελθόν, να παράσχει συστάσεις για να επιβεβαιώσει την ορθότητα των στοιχείων που παραθέτονται, καθώς και αναφορά των πλοίων που διαχειρίζεται η εταιρεία με στοιχεία αποδόσεων κερδών και ταμιακών ροών. Σε αυτό το στάδιο, η τράπεζα χρειάζεται να ικανοποιηθεί ότι η εφοπλιστική εταιρεία διαθέτει επάρκεια διοίκησης. (Παράρτημα 1). Πιο αναλυτικά τα στοιχεία που παρέχονται στην τράπεζα είναι τα εξής.

1. Διαχειρίστρια εταιρεία και Βιογραφικό των υπευθύνων.

Αναφέρονται τα στοιχεία ταυτότητας του δανειολήπτη, παρουσιάζεται το ιστορικό της εταιρείας και τα προσωπικά στοιχεία μόρφωσης και εμπειρίας των προσώπων που ασχολούνται ή θα ασχοληθούν με την διαχείριση του πλοίου που πρόκειται να αγοραστεί.

Πλοία που διαχειρίστηκε η εταιρεία στο παρελθόν.

A. Ονόματα πλοίων

B. Τύπος

Γ. TCW

Δ. Χρονολογία κατασκευής

Ε. Πότε και πόσο αγοράστηκαν και πουλήθηκαν

ΣΤ. Αν χρηματοδοτήθηκαν και από ποια τράπεζα

2. Συστάσεις.

Α. Ασφάλεια (H+M, P+I)

Β. Ναυλωτές/ Προμηθευτές που συνεργάζεται η εταιρεία

Γ Σχέσεις με άλλες τράπεζες

Αποτελούν ουσιαστικά τα πρόσωπα της αγοράς που μπορούν να δώσουν πληροφορίες για την ποιότητα και την ικανότητα του δανειολήπτη.

3. Πλοία υπό την παρούσα διαχείριση.

Αναφέρονται τα πλοία ιδιοκτησίας του δανειολήπτη με τα τεχνικά χαρακτηριστικά τους, τη σημερινή αξία τους καθώς και το ποσό με το οποίο καθένα ξεχωριστά ή σαν σύνολο είναι βεβαρημένα. Με τον τρόπο αυτό εκτιμάται η οικονομική κατάσταση του δανειολήπτη.

4. Αίτηση Δανείου .

Στην αίτηση του δανείου αναφέρεται το επιθυμητό ποσοστό χρηματοδότησης για την αγορά του πλοίου, η περίοδος του δανείου, τα τεχνικά χαρακτηριστικά του πλοίου προς αγορά, τα αναμενόμενα ημερήσια λειτουργικά έξοδα καθώς και τις προοπτικές για έσοδα βάσει των διακυμάνσεων της ναυλαγοράς.

Όταν υποβληθεί η αίτηση εξετάζεται από το αρμόδιο στέλεχος της Τράπεζας (Credit Officer) , ο οποίος αφού βεβαιωθεί για την ορθότητα των στοιχείων της αίτησης και ότι αυτή ταυτίζεται με την χρηματοδοτική πολιτική της Τράπεζας, συντάσσει την πρότασή του για τους όρους της δανειακής σύμβασης (Offer Letter) το οποίο και παρουσιάζει στον πλοιοκτήτη. Στο στάδιο αυτό ο πλοιοκτήτης μπορεί να διαπραγματευθεί με τον Credit Officer και να επιδιώξει αλλαγή στους όρους του δανείου προς όφελός του. Αφού επιτευχθεί συμφωνία, ο Credit Officer συντάσσει μια αντίστοιχη εισήγηση, την οποία υποβάλλει στο όργανο της τράπεζας που αποφασίζει την χορήγηση (Credit Committee) του δανείου.

Στην περίπτωση που η αίτηση γίνει αποδεκτή από το Credit Committee, το οποίο έχει την δυνατότητα να αποδεχθεί, να απορρίψει ή να τροποποιήσει το αίτημα, συντάσσεται από την τράπεζα μια επιστολή προς τον αιτούντα η οποία περιέχει τη δέσμευση της τράπεζας (Commitment) καθώς και τους συνοπτικούς όρους χρηματοδότησης (Summary of terms) κάτω από τους οποίους αποδέχεται να ικανοποιήσει το αίτημά του. Το στάδιο αυτό της σύμβασης δανεισμού ολοκληρώνεται με την αποδοχή και υπογραφή από τον δανειολήπτη του Commitment Letter και κατόπιν όλα τα στοιχεία παραδίδονται στους δικηγόρους, οι οποίοι επιμελούνται την τελική της μορφή.

Πίνακας 3: Απαραίτητες προϋποθέσεις για την προετοιμασία υποβολής αίτησης δανείου.

▪ Πλήρες βιογραφικό των πλοιοκτητών
▪ Λεπτομέρειες και πλήρες ιστορικό της πλοιοκτήτριας εταιρείας
▪ Λεπτομέρειες για το κάθε πλοίο της εταιρείας
▪ Πληροφορίες για τα πλοία τόσο για αυτά που ήδη ανήκουν στο δυναμικό της εταιρείας όσο και για αυτά που είναι για να αποκτηθούν σε συνδυασμό με λεπτομέρειες για τους τελευταίους ελέγχους των πλοίων και φωτογραφίες.
▪ Λειτουργικά έσοδα και έξοδα κάθε πλοίου για τα τελευταία 3 χρόνια τουλάχιστον
▪ Χρηματοοικονομικές καταστάσεις της πλοιοκτήτριας εταιρείας και κάθε άλλης που ανήκει στην πλοιοκτήτρια εταιρεία.
▪ Όλες οι χρηματοοικονομικές προβλέψεις
▪ Τρέχουσες πληροφορίες για τις υπάρχουσες ναυλώσεις
▪ Πληροφορίες σχετικά με το ανθρώπινο δυναμικό των πλοίων (πλήρωμα κυρίως)
▪ Στοιχεία του ISM της εταιρείας
▪ Ισολογισμοί της εταιρείας των τελευταίων 2 χρόνων
▪ Καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεων των τελευταίων 2 ετών
▪ Μετοχική διάρθρωση της πλοιοκτήτριας εταιρείας και των υπόλοιπων εταιρειών
▪ Μελλοντικά σχέδια / οράματα
▪ Λόγοι επιθυμίας της χρηματοδότησης
▪ Λεπτομέρειες άλλων τρεχουσών χρηματοδοτήσεων από τράπεζες και στοιχεία για αυτές (ύψος δανείου, τρόπος αποπληρωμής, διάρκεια κ.λ.π)
▪ Άτομα στα οποία μπορεί η τράπεζα να απευθυνθεί για συστάσεις και πληροφορίες

Πηγή: C. Th. Grammenos & E.M Xilas, *Shipping Investment & Finance, Parts III, IV and V, City University Business School, London, 1998.*

3.6 Προσφερόμενοι Όροι.

3.6.1 Περιθώρια.

Το χορηγούμενο δάνειο τιμολογείται με ένα περιθώριο πάνω από το LIBOR, και συνήθως επηρεάζεται από παράγοντες όπως η ανταγωνιστικότητα μεταξύ των τραπεζών και το κόστος κεφαλαίων των τραπεζών. Είναι ίσο με την αξία του επιτοκίου χορήγησης της τράπεζας μείον το επιτόκιο δανεισμού της και εφαρμόζεται καθημερινά στο δάνειο, εξοφλείται όμως κάθε 3/6/9/12 μήνες.

Οι «καλοί» πελάτες της τράπεζας επωφελούνται συνήθως καλύτερου επιτοκίου, το οποίο κυμαίνεται μεταξύ 0,875 – 2 %, ανάλογα με την πιστοληπτική ικανότητα του πελάτη. Όλες οι τράπεζες συμφωνούν στο ότι το περιθώριο που προσφέρεται εξαρτάται σε έναν πολύ μεγάλο βαθμό από τον αν ο πελάτης δημιουργεί καινούριους επιχειρηματικούς δεσμούς με την τράπεζα π.χ. μέσω του ανοίγματος νέου λογαριασμού και πολλών καταθέσεων.

3.6.2. Αμοιβές

Οι αμοιβές είναι ελκυστικές για όλες τις τράπεζες αν και αποτελούν ένα φορτίο για τους πλοιοκτήτες και όπως χαρακτηριστικά αναφέρει ένας τραπεζίτης «είναι το μοναδικό κομμάτι στην χρηματοδότηση της ναυτιλίας στο οποίο οι τράπεζες δεν ανταγωνίζονται, σιωπούμε και συνεχίζουμε να χρεώνουμε». Συνήθως οι αμοιβές αυτές κυμαίνονται από 0,25 – 1 %.

3.6.3 Περίοδος του δανείου

Δεν υπάρχουν συγκεκριμένοι κανόνες σχετικά με την ηλικία του πλοίου και την περίοδο του δανείου. Κάποιες τράπεζες μπορεί να είναι πιο αυστηρές και να μην επιθυμούν να χορηγήσουν δάνειο για την αγορά ενός πλοίου ηλικίας πάνω από 15 χρόνια. Άλλες πάλι μπορεί να είναι πιο ελαστικές και να δεχτούν να χρηματοδοτήσουν πλοία αρκετά μεγάλα, δηλαδή ηλικίας πάνω από 20 χρόνια. Όμως στην περίπτωση αυτή ο κίνδυνος για την τράπεζα μπορεί να μειωθεί με ένα υψηλό επίπεδο ρευστότητας από την πλευρά της εταιρείας και με την υπολειμματική αξία του πλοίου (scrap value) να βρίσκεται σε ικανοποιητικό επίπεδο.

3.6.4 Ποσοστό χρηματοδότησης

Οι τράπεζες συνήθως προσφέρουν το 50-60% της αξίας του πλοίου, αν και αυτό αλλάζει ανάλογα με την ηλικία του πλοίου και την φήμη του πλοιοκτήτη. Αν ιδίως πρόκειται για ένα νεότευκτο πλοίο, τότε το ύψος της χρηματοδότησης μπορεί να φτάσει και το 75-80%. Βέβαια πολύ σημαντικό ρόλο στο ποσοστό της χρηματοδότησης παίζουν και οι συνθήκες της αγοράς. Για παράδειγμα σε περιόδους πιστοληπτικής δεινότητας, μπορεί να είναι δύσκολο να αποκτηθεί και το 60% της αξίας του πλοίου, ενώ σε καλές περιόδους ο δείκτης δανείου προς αξία του πλοίου να φτάνει και το 80-90%.

3.7 ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΕΙΣ

3.7.1 Ναυτική Υποθήκη

Αφού υπογράφεται η σύμβαση χρηματοδότησης από τα δύο συμβαλλόμενα μέρη, η Τράπεζα αναθέτει στους Νομικούς Συμβούλους της την κατάρτιση συμβάσεως παροχής υποθήκης επί των προσφερόμενων σε ασφάλεια του δανείου πλοίων.

Η ναυτική υποθήκη αποτελεί εμπράγματη εξασφάλιση και συνίσταται κατά κανόνα συμβατικώς με ειδικό έγγραφο μεταξύ του δανειζόμενου και της τράπεζας σε ό,τι αφορά στην συντήρηση, ασφάλιση και στον τρόπο εκμετάλλευσης του πλοίου. Η σύμβαση παροχής υποθήκης επί των προσφερόμενων σε ασφάλεια του δανείου πλοίων γίνεται ενώπιον συμβολαιογράφου και η ισχύς της αρχίζει με την εγγραφή της (Registration) στο υποθηκολόγιο του πλοίου.

Στο έγγραφο της υποθήκης περιλαμβάνονται πολλοί από τους βασικούς όρους της δανειστικής συμβάσεως όπως π.χ ότι η πλοιοκτήτρια εταιρεία

- Εκχωρεί κάθε ναύλο ή μίσθωμα του πλοίου καθώς και τα δικαιώματα και τις απαιτήσεις της εκ των ασφαλιστήριων συμβολαίων
- Αναλαμβάνει την υποχρέωση να ασφαλίσει το πλοίο για όσο διάστημα ισχύει η υποθήκη για ποσό δολλαρίων Η.Π.Α τουλάχιστον κατά 30% μεγαλύτερο από το ποσό της υποθήκης.
- Η ασφάλιση πρέπει να καταρτίζεται κάθε χρόνο κι όχι κατά ταξίδι, να αναφέρει το ενδιαφέρον της τράπεζας σαν ενυπόθηκης δανείστριας, να ειδοποιεί τηλεγραφικώς την Τράπεζα για κάθε ατύχημα ή ζημιά του πλοίου

(πέρα κάποιου προκαθορισμένου ποσού) ή για κατάσχεση ή παρακράτησή του, να διατηρεί το πλοίο ενταγμένο σε αναγνωρισμένο νηογνώμονα και να μην μεταβάλλει την σημαία, το όνομα και το λιμάνι νηολογήσεως του πλοίου.

- Σχεδόν όλες οι υποθήκες έχουν ένα μέρος που σχετίζεται με την ασφαλιστική κάλυψη (insurance cover) και καθορίζει τα ποσά και τα είδη κάλυψης που πρέπει να γίνουν και εξουσιοδοτεί την Τράπεζα να το κάνει σε περίπτωση αδυναμίας του πλοιοκτήτη.
- Η υποθήκη περιλαμβάνει όρο δεκαπενθήμερης προειδοποίησης της τράπεζας πριν από την ακύρωσή της (Cancellation Clause).

Η προτιμώμενη ναυτική υποθήκη δίνει φυσικά στην Τράπεζα το δικαίωμα να:

- A) αναλαμβάνει την διαχείριση και εκμετάλλευση του πλοίου και
- B) προβαίνει στην πώληση του πλοίου είτε με εκούσια εκποίηση που στην πράξη συμβαίνει σπάνια είτε με δημόσιο πλειστηριασμό.

Τέλος το έγγραφο της υποθήκης δίνει στην Τράπεζα την εξουσιοδότηση του δανειζομένου και προνοεί ότι αν το πλοίο πωληθεί, ο αγοραστής δεν χρειάζεται να ερευνήσει αν η πώληση ήταν μέσα στις νομικές εξουσιοδοτήσεις (legal power) της τράπεζας ή όχι.

3.7.2 Εκχώρηση των Εσόδων.

Παρατηρείται στις περιπτώσεις κατά τις οποίες το δάνειο μπορεί να εξασφαλιστεί μόνο μέσω των λειτουργικών εσόδων του πλοίου. Η εκχώρηση των εσόδων μπορεί να είναι είτε γενική (general assignment of earnings) είτε ειδική. Η ειδική εκχώρηση θεωρείται απαραίτητη όταν το πλοίο είναι

χρονοναυλωμένο. Στην περίπτωση αυτή κοινοποιείται νόμιμα στους ναυλωτές από τους οποίους ζητείται να αναλάβουν την δέσμευση της διοχέτευσης των ναύλων μέσω του συγκεκριμένου καταστήματος της ενυπόθηκης δανείστριας τράπεζας. Συνήθως η τράπεζα επιμένει στο άνοιγμα λογαριασμού (anticipation account) στον οποίο συγκεντρώνεται κατά μήνα μέρος των διερχόμενων ναύλων για τον σχηματισμό κεφαλαίου ικανού για την εξόφληση της επόμενης δόσεως.

Βέβαια η ειδική εκχώρηση μπορεί να προκαλέσει προβλήματα τόσο στην τράπεζα όσο και στην πλοιοκτήτρια εταιρεία, καθώς είναι πιθανό ο ναύλος να μην επαρκεί για να καλύψει και τα λειτουργικά έξοδα του πλοίου και την δόση του δανείου. Επίσης σε περίπτωση διαμάχης μεταξύ του ναυλωτή και της εταιρείας, ο πρώτος μπορεί να καθυστερήσει την καταβολή του ναύλου ή να καταβάλει ένα μόνο μέρος με αποτέλεσμα η τράπεζα να είναι υποχρεωμένη να επέμβει δραστικά και αποτελεσματικά.

3.7.3 Εκχώρηση των ασφαλιστικών αποζημιώσεων.

Η εκχώρηση των ασφαλιστικών αποζημιώσεων περιλαμβάνεται επίσης στους όρους του δανείου ως επιπλέον ασφάλεια για τον δανειστή σε περίπτωση που το πλοίο υποστεί ζημιές ή απαιτήσεις έναντι τρίτων προσώπων.

Το σχετικό έγγραφο κοινοποιείται στους ασφαλιστές, οι οποίοι σε περίπτωση απώλειας του πλοίου δεσμεύονται να διαθέσουν την ασφαλιστική αποζημίωση μόνο μετά από οδηγίες της τραπεζής.

Το πλοίο οφείλει να προσχωρήσει σε μια Εταιρεία Προστασίας και Αποζημίωσης (P+I Club) για όλους τους ασφαλιζόμενους κινδύνους από το Club, περιλαμβανομένης και της ρύπανσης της θάλασσας.

Οι κυριότερες ναυτικές ασφάλειες είναι:

- **Του σκάφους και του μηχανολογικού εξοπλισμού (Hull and machinery)**, η οποία καλύπτει τους ναυτικούς κινδύνους που μπορεί να προκαλέσουν ζημιά ή και ολική απώλεια του σκάφους και των μηχανημάτων του. Στη συγκεκριμένη ασφάλεια περιλαμβάνεται ειδικός όρος (Loss payable Clause) βάσει του οποίου οι ασφαλιστές δεσμεύονται σε περίπτωση απώλειας του πλοίου να διαθέσουν την ασφαλιστική αποζημίωση σύμφωνα με τις οδηγίες της ενυπόθηκης δανειστρίας τράπεζας.
- **Ασφάλιση του ενυπόθηκου δανειστού (Mortgagee's Interest Insurance)**. Πρόκειται για ειδική ασφάλεια που προστατεύει την τράπεζα σε περίπτωση που απορριφθεί από τους Underwriters αίτημα καταβολής ασφαλιστικής αποζημίωσης μετά από απώλεια του υποθηκευμένου πλοίου ή ζημιά στο ίδιο ή σε τρίτους.
- **Ασφάλεια αστικής ευθύνης έναντι τρίτων (Third Parties' Liabilities)**.

Για την ασφάλιση κινδύνων τους οποίους δεν κάλυπταν οι ασφαλιστικές εταιρείες ή για την ασφάλιση των οποίων ζητούσαν υπερβολικά ασφάλιστρα, οι πλοιοκτήτες διαφόρων περιοχών ή κατηγοριών συνέστησαν ειδικούς συνεταιρισμούς (Clubs), κυριότεροι εκ των οποίων είναι οι "Προστασίας και Αποζημιώσεως" (Protection and Indemnity Clubs). Ενδεικτικά μερικοί από τους κινδύνους τους είναι: το ποσοστό που δεν καλύπτεται από την ασφάλεια του σκάφους και του μηχανολογικού εξοπλισμού, απώλεια ή ζημιά στο

μεταφερόμενο φορτίο, απώλεια ή ζημιά σε λιμάνι, αποζημιώσεις για τραυματισμό, θάνατο ή ασθένεια μελών του πληρώματος καθώς και διάφορα έξοδα όπως ανελεύσεως, ρυμούλκησης, δικαστικά ή ανάλογη παροχή εγγυήσεων.

- **Ασφάλεια κατά κινδύνων πολέμου (War risk insurance).** Η μορφή αυτή της ασφάλειας καλύπτει κινδύνους ζημιάς του σκάφους ή του μηχανολογικού εξοπλισμού του ή την απώλεια εσόδων που προέρχονται από καταστάσεις πολέμου, επανάστασης ή στάσης, κατάληψης, κατακράτησης ή έκρηξης από νάρκη, τορπίλη ή βόμβα, εργατικών διαδηλώσεων και κοινωνικών ταραχών, τρομοκρατικών ενεργειών, πειρατείας και κλοπής, δημεύσεων και απαλλοτριώσεων.

3.7.4 Παροχή Προσωπικών Εγγυήσεων.

Το είδος αυτό της εξασφάλισης ανήκει στον χώρο των επιπρόσθετων εξασφαλίσεων. Οι βασικοί μέτοχοι της δανειζόμενης εταιρείας συνήθως μαζί με την υποβολή της αίτησης δηλώνουν στην τράπεζα τα περιουσιακά τους στοιχεία οπότε με το κείμενο της προσωπικής εγγύησης (personal guarantee) εγγυώνται την τήρηση της δανειακής σύμβασης που έχει αναλάβει η πλοιοκτήτρια προσωπικά και με όλη την περιουσία τους. Σε πολλές περιπτώσεις αναλαμβάνουν την υποχρέωση να μην προβούν σε ουσιαστική μεταβολή των περιουσιακών τους στοιχείων στο χρόνο που ισχύει η εγγύησή τους χωρίς την συναίνεση της τράπεζας. Κάτι αντίστοιχο, αλλά στην εταιρική του μορφή αποτελεί η εταιρική εγγύηση (corporate guarantee), η οποία συνήθως δίνεται από την management ή την holding company.

Στην περίπτωση που οι μετοχές της ναυτιλιακής εταιρείας ανήκουν σε φυσικά πρόσωπα, τότε συνηθίζεται να παρέχονται προσωπικές εγγυήσεις. Η προσωπική εγγύηση κυμαίνεται μέχρι συγκεκριμένου ποσού πλέον τόκων επί αυτού και αποτελούν μια σαφή απόδειξη ότι ο δανειζόμενος δεν στερείται ρευστότητας. Αρκετές τράπεζες συμπεριλαμβάνουν στους όρους του δανείου ότι σε περίπτωση που η αξία του πλοίου στην αγορά πέσει κάτω από το 130-140% του δανείου, τότε ο πλοιοκτήτης υποχρεούται να καταβάλει μετρητά σε έναν λογαριασμό της τράπεζης, έτσι ώστε να επανέλθει η αξία του πλοίου στα αρχικά επίπεδα.

Τέλος όλες οι τράπεζες απαιτούν από τον πλοιοκτήτη να πληρούν τις προϋποθέσεις του ISM και του ISO-2000.

3.8 Προβληματικά Δάνεια.

Ένα πρόβλημα που παρουσιάζεται στην ελληνική ναυτιλία είναι η ελλιπής αν όξι η μηδαμινή υποστήριξη των μικρών ναυτιλιακών εταιρειών. Οι τράπεζες προτιμούν το δανεισμό στις μεγάλες εταιρείες από τις μικρές.

Τα προβληματικά δάνεια δεν είναι ασυνήθιστο φαινόμενο στην ναυτιλιακή αγορά. Προκύπτουν από την αδυναμία αποπληρωμής των δόσεων από τους πλοιοκτήτες καθώς και την αδυναμία ικανοποίησης άλλων απαιτήσεων των τραπεζών, όπως την ασφάλεια των πλοίων και την παροχή ορισμένων εγγράφων. Οι αιτίες αυτού του φαινομένου ποικίλουν. Οι αντίξοες συνθήκες της αγοράς, οι υπέρμετρες υποχρεώσεις της εταιρείας έναντι τρίτων, προβλήματα ρευστότητας της επιχείρησης καθώς και διαμάχες στο εσωτερικό της εταιρείας

συνηγορούν στην αδυναμία του εκάστοτε πλοιοκτήτη να ανταποκριθεί στην δανειακή σύμβαση που έχει υπογράψει με την τράπεζα.

Ως αποτέλεσμα του φαινομένου αυτού αρκετές τράπεζες αποσύρθηκαν από την ναυτιλιακή αγορά την περίοδο της κρίσης στα μέσα της δεκαετίας του '80. Αν και νομικά βάσει της δανειακής σύμβασης η τράπεζα έχει τη δυνατότητα από την πρώτη μέρα καθυστέρησης της καταβολής της δόσης του δανείου να χαρακτηρίσει ένα δάνειο προβληματικό (σε default), κάτι τέτοιο σπάνια γίνεται. Έγκειται πάντα στην ευχέρεια της τράπεζας το εάν και πότε θα χαρακτηρίσει ένα δάνειο προβληματικό και θα αναλάβει δράση. Για παράδειγμα είναι πιθανόν μια καθυστέρηση καταβολής του ναύλου να οδηγήσει σε αδυναμία καταβολής της δόσης του δανείου. Ο πλοιοκτήτης τότε ενημερώνει την τράπεζα και στο σύντομο χρονικό διάστημα κάποιων ημερών εκπληρώνει τις υποχρεώσεις του απέναντι στην τράπεζα. Στην περίπτωση όμως που η αδυναμία καταβολής της μιας δόσης συμπίπτει με την έλευση της ημερομηνίας για την επόμενη (συνήθως 3 μήνες), τότε η τράπεζα παύει να είναι ελαστική και μετά από συνεννόηση με τον πλοιοκτήτη προσπαθούν να αντιμετωπίσουν το πρόβλημα. Συνήθως υιοθετούν μια πολιτική "αναμονής" : διατηρούν την δανειακή σύμβαση και αρχίζουν καινούριο κύκλο διαπραγματεύσεων με τον πλοιοκτήτη προκειμένου να τον βοηθήσουν. Οι κυριότεροι παράγοντες που ωθούν μια τράπεζα στο να ακολουθήσει τη λύση αυτή είναι:

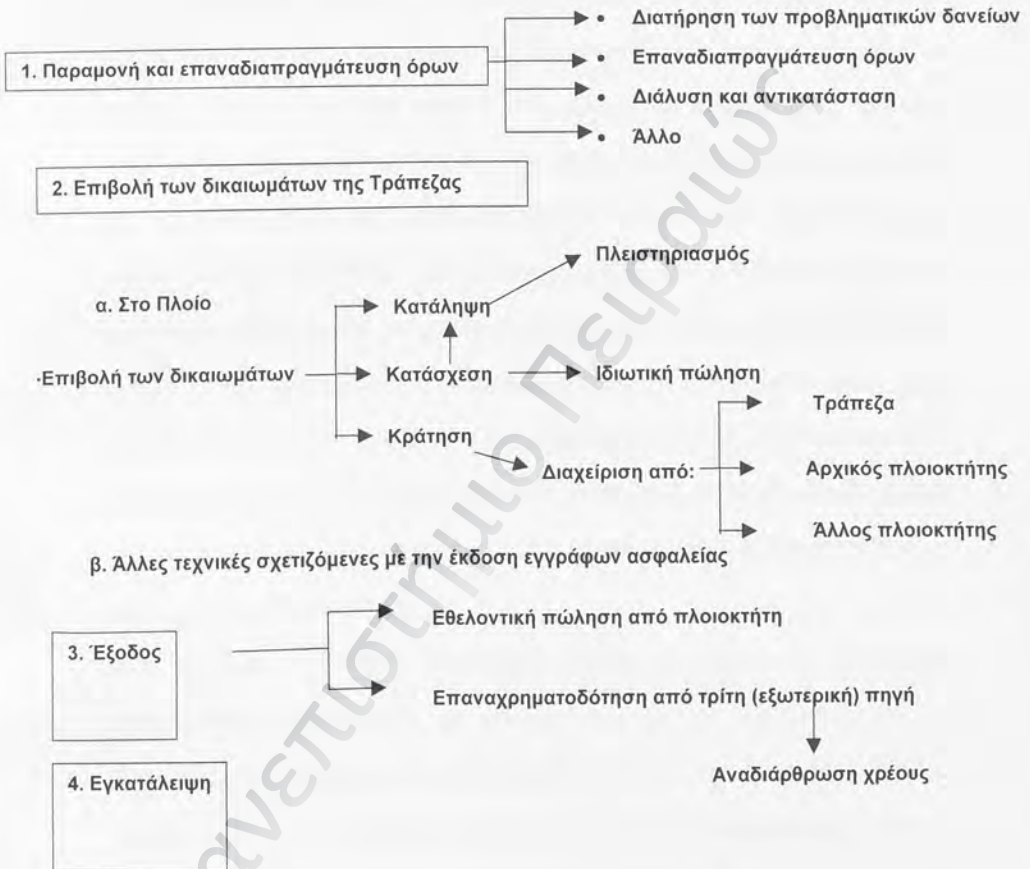
- Ο χαρακτήρας του πλοιοκτήτη και η άψογη συνεργασία του με την τράπεζα στο παρελθόν,
- Η έκταση του προβλήματος ρευστότητας από την πλευρά του πλοιοκτήτη και ο αντίκτυπος που έχει στην τράπεζα,
- Το μέγεθος της τράπεζας,
- Οι εκτιμήσεις της τράπεζας για ανάκαμψη της αγοράς σε βραχυπρόθεσμο χρονικό διάστημα, και τέλος

- Το μέγεθος και η ηλικία του/των εν λόγω πλοίου/ων

Ο επαναπροσδιορισμός των όρων του δανείου συμβάλει σημαντικά στην εξασφάλιση της αποπληρωμής του, ασφαλώς στις περιπτώσεις εκείνες όπου ο πλοιοκτήτης έχει ξανασυνεργαστεί επιτυχώς με την τράπεζα και αποτελεί "καλό" πελάτη. Με αυτόν τον τρόπο, η ισχύς του δανείου παρατείνεται για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα, ο πλοιοκτήτης πληρώνει μόνο τόκους και βραχυπρόθεσμα τού δίνεται η δυνατότητα ανασυγκρότησης και πλήρους αποπληρωμής του δανείου σε μεταγενέστερο στάδιο με την μέθοδο του balloon.

Μόνο σε πολύ εξαιρετικές περιπτώσεις η τράπεζα επιλέγει η ίδια να κατασχέσει το πλοίο, αναλάβει την διαχείριση του και ή να το πουλήσει σε πλειστηριασμό βάσει της εξουσίας αυτής που διαθέτει μέσω της ναυτικής υποθήκης ή να το πουλήσει ιδιωτικά σε κάποιον από τους υπάρχοντες πελάτες της.

Διάγραμμα 2: Επιλογές αντιμετώπισης προβληματικών δανείων.



Πηγή: C. Th. Grammenos & E.M. Xilas, *Shipping Investment & Finance, Parts III, IV & V*, City University Business School, London, 1998

3.9 Συμπεράσματα και Προοπτικές.

Είναι γεγονός ότι σήμερα δεν υπάρχει μεγάλη ποικιλία διαφοροποιημένων στρατηγικών σχεδίων, υπηρεσιών και εφαρμογής τους από τις τράπεζες, οι οποίες δραστηριοποιούνται ενεργά στην αγορά. Οι περισσότερες τράπεζες προσφέρουν χρηματοδότηση κυρίως σε πλοιοκτήτες μεγάλου βεληνεκούς, αλλά και παραδοσιακού τύπου πλοιοκτήτες οικογενειακού τύπου και λιγότερο σε μικρούς. Όπως αναφέρουν υψηλόβαθμα στελέχη του τραπεζικού κλάδου, η κινητικότητα όσον αφορά τις χρηματοδοτήσεις γύρω από τα μικρά εφοπλιστικά σχήματα (που διαθέτουν για παράδειγμα ένα με δύο πλοία) είναι πολύ περιορισμένη, ενώ κάποιος μπορεί να χαρακτηρίσει "όνειρο θερινής νυκτός" τη χρηματοδότηση στις υπό ίδρυση εταιρείες (start ups), αφού οι χρηματοδοτικοί οργανισμοί απαιτούν, κατά κανόνα, εμπειρία και αποδεδειγμένη ιστορία στον χώρο από τους πελάτες τους.

Από το 1998 οι Έλληνες πλοιοκτήτες έθεσαν σε εξέλιξη τη μεγαλύτερη προσπάθεια αντικατάστασης του στόλου τους για τα τελευταία 25 έτη. Η πρακτική της ναυπήγησης κατέκτησε έδαφος έναντι της παραδοσιακής μεθόδου αντικατάστασης του στόλου μέσω της αγοράς μεταχειρισμένων πλοίων, φαινόμενο που είχε να εμφανιστεί σε αυτό το εύρος από το μέσον του 1970. Αναφέρεται ότι μόλις το 9% των ελληνικών εταιρειών διαχείρισης πλοίων είχε υπό παραγγελία νέα πλοία το 2002 ή πιο αναλυτικά 69 εταιρείες από το σύνολο των 749 εταιρειών που έχει εντοπίσει η Petrofin Research 2002.

Είναι όμως βέβαιο ότι οι τράπεζες συνεχίζουν τη χρηματοδότηση των μεταχειρισμένων πλοίων, αφού ακόμα αφορά τη βάση της ελληνικής ναυτιλίας. Είναι αξιοσημείωτο ότι κατά την περίοδο από την 1/1/2000 έως την 31/5/2002

πάνω από το 25% των αγοραπωλησιών μεταχειρισμένων πλοίων παγκοσμίως πραγματοποιήθηκε από Έλληνες εφοπλιστές.

Το κόστος χρηματοδότησης της ελληνικής ναυτιλιακής αγοράς είναι ένα καίριο θέμα που συζητείται πολύ τα τελευταία χρόνια. Είναι γεγονός ότι οι πτωτικές τάσεις του περιθωρίου κέρδους για τους χρηματοδότες ήταν σημαντικές τα τελευταία χρόνια. Σε σχετικές έρευνες καταδεικνύεται ότι τα περιθώρια κέρδους από την ελληνική ναυτιλία για τους χρηματοδότες υπολείπονται κατά πολύ από των άλλων διεθνών αγορών. Η Fortis Bank σε μια σχετική της μελέτη αποδεικνύει ότι το περιθώριο κέρδους των χρηματοδοτήσεων στις Η.Π.Α είναι κατά 16% μεγαλύτερο από το αντίστοιχο στην Ελλάδα, ενώ όσον αφορά στην Ευρώπη είναι 9% επιπλέον. Η διαφορά με τις ασιατικές χώρες είναι μηδαμινή. Με βάση τα στοιχεία⁶ που συγκεντρώθηκαν τον δεύτερο εξάμηνο του 2002, 49 τράπεζες αναγνωρίζονται ως ενεργές στην χρηματοδότηση της Ελληνικής ναυτιλιακής κοινότητας. Αυτές οι τράπεζες χορήγησαν δάνεια συνολικής αξίας 18.912 δισεκατομμυρίων Δολλαρίων το 2002 από 16.715 δισεκατομμύρια δολάρια το 2000. (Διάγραμμα 4). Επιπλέον από τις 49 τράπεζες που δραστηριοποιούνται κυρίως στην ελληνική αγορά οι 24 είχαν πορτοφόλιο μικρότερο από τα 200 εκ. Δολάρια, ενώ μόλις τρεις έχουν χαρτοφυλάκια που υπερβαίνουν το 1δις Δολάρια (Διάγραμμα 3). Είκοσι μόνο τράπεζες χορήγησαν το 82% της συνολικής χρηματοδότησης με τις υπόλοιπες τριάντα να έχουν πολύ μικρότερο ποσοστό χρηματοδότησης. Είναι ενδεικτικό πως μόλις 10 τράπεζες διαχειρίζονται το 57% της συνολικής τραπεζικής χρηματοδότησης στην ελληνική ναυτιλιακή κοινότητα, όπως διαφαίνεται από την μελέτη της XRTC LTD.

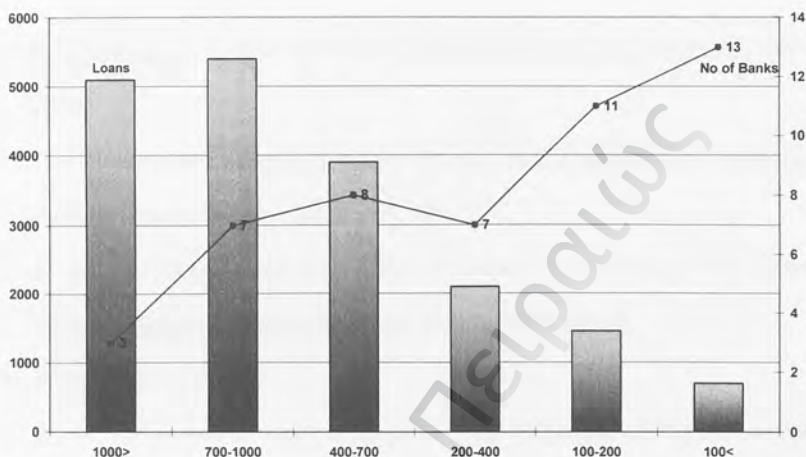
Η ανάλυση πραγματοποιήθηκε λαμβάνοντας υπόψη τα στοιχεία που συλλέχτηκαν τον Ιούνιο 2002. Η χρονική βάση σύγκρισης είναι δύο έτη.

- Ο τραπεζικός κλάδος παρουσιάζει σημεία γιγάντωσης από μερικές τράπεζες, τα χαρτοφυλάκια των οποίων ξεπερνούν το 1 δισ. Δολλάρια.
- Η αυξητική μεταβολή του ναυτιλιακού δανεισμού δικαιολογείται από την έντονη κινητικότητα των Ελλήνων εφοπλιστών για καινούργιες παραγγελίες όπως και για το χώρο της αγοράς μεταχειρισμένων.
- Παράλληλα, ο μέσος όρος ηλικίας των Ελληνόκτητων πλοίων μειώνεται σταθερά κάθε χρόνο κι αυτό αποτελεί μαγνήτη για τις ελληνικές και ξένες τράπεζες, οι οποίες προτιμούν νεώτερα και καινούρια πλοία.
- Η ανησυχία για τη συρρίκνωση του αριθμού των τραπεζών που χρηματοδοτούν την Ελληνόκτητη ναυτιλία συμπεριλαμβανομένης και της ακτοπλοΐας δεν είναι δικαιολογημένη.
- Είναι γεγονός ότι παρατηρείται μια συρρίκνωση του αριθμού των τραπεζών αλλά συνάμα υπάρχει και ανάλογη αύξηση των χαρτοφυλακίων των τραπεζών που εξειδικεύονται στο χώρο.
- Η απώλεια παραδοσιακών χρηματοδοτών της ελληνικής ναυτιλίας είναι αυστηρά περιορισμένη, τα χαρτοφυλάκια των οποίων είτε διατηρούνται έχοντας μόνο σταματήσει την παραγωγή νέων δανείων είτε έχουν μεταφερθεί στα χαρτοφυλάκια άλλων τραπεζών.
- Ένα από τα κύρια χαρακτηριστικά της ελληνικής ναυτιλίας είναι ότι ο Έλληνας εφοπλιστής αναχρηματοδοτεί συχνά το δανεισμό του προσθαφαιρώντας πλοία. Αυτό γίνεται γιατί ένα μεγάλο μέρος της κερδοφορίας προέρχεται από τις αγοραπωλησίες πλοίων οι οποίες επαναλαμβάνονται σε συχνά διαστήματα. Εκεί κάπου έγκειται και ο

δυναμισμός της ελληνικής ναυτιλίας που από τη μία σέβεται τις σχέσεις της με τους πελάτες της αλλά από την άλλη αναδιαρθρώνει συνεχώς το στόλο της. Αυτό το χαρακτηριστικό αποτελεί κύρια πηγή κερδοφορίας για τις τράπεζες, αφού η αναπαραγωγή δανείων γίνεται σε τακτά χρονικά διαστήματα. Άλλωστε είναι ευρέως διαδεδομένο στους τραπεζικούς κύκλους ότι ένα δάνειο με Έλληνα πλοιοκτήτη δεν ξεπερνά τα έξι χρόνια ζωής, παρόλο που μπορεί να έχει συναφθεί για 12 ή 15 χρόνια.

- Η κερδοφορία για τους τραπεζικούς χρηματοδότες παραμένει σε χαμηλά επίπεδα παρά την εντυπωσιακή αύξηση των τελευταίων 12 μηνών στα περιθώρια κέρδους τους (spread). Υπάρχουν τρεις παράγοντες που θα ωθήσουν σε υψηλότερα επίπεδα το κόστος χρηματοδότησης των Ελλήνων εφοπλιστών, άρα και την κερδοφορία των τραπεζών και αυτοί είναι:
 1. Η Ελλάδα διατηρεί χαμηλότερα επίπεδα κόστους χρηματοδότησης από τις λοιπές οικονομικές περιοχές και συνεπώς πιέζεται από την διεθνή χρηματοδοτική κοινότητα.
 2. Οι διαρθρωτικές αλλαγές στον τραπεζικό χώρο μέσω των προβλεπόμενων εξελίξεων στην Ευρώπη (Basel II, γερμανική τραπεζική αγορά).
 3. Η διατήρηση των χαμηλών επιτοκίων διεθνώς η οποία διευκολύνει την αποδοχή εκ μέρους των εφοπλιστών ενδεχόμενης αύξησης των περιθωρίων κέρδους των τραπεζών.
- Οι επικείμενες αλλαγές στην διεθνή τραπεζική αγορά θα επιφέρουν αύξηση κόστους δανεισμού και οι Έλληνες εφοπλιστές θα πρέπει να είναι έτοιμοι να αντεπεξέλθουν και να διατηρήσουν την εμπιστοσύνη των χρηματοδοτών.

Διάγραμμα 3: Κατανομή Δανειακού Χαρτοφυλακίου Τραπεζών με βάση το μέγεθος έως 2002



Διάγραμμα 4: Μεταβολή τραπεζικής χρηματοδότησης σε Ελληνικές εταιρίες.



Πηγή: *The annual Index to Greek Shipping 2003*, Diorama Publishers Ltd, Edited by David Glass

Βιβλιογραφία Τρίτου Κεφαλαίου

1. Γ. Ξηραδάκης, Έρευνα με θέμα "Χρηματοδότηση της Ναυτιλίας", Ιούνιος 2002.
2. Ted Petropoulos, Shipping Financing in Greece June 200- June 2002, Petrofin Research, June 2002, σελ. 13.
3. Α. Καλλή "12 εκατ. δολ. Την ημέρα επενδύουν οι τράπεζες στην ελληνική ναυτιλία", Ειδική Έκδοση Ημερησία, Ιούνιος 2003 ,σελ. 3
4. Γ. Ξηραδάκης, ο. π.
5. C. Th. Grammenos, Bank Finance or Ship Purchase, LLP, London, 1996, σελ. 23-29.
6. C. Th. Grammenos & E.M Xilas, Shipping Investment & Finance, Parts III, IV and V, City University Business School, London, 1998, σελ. 92-102
7. The Annual Index to Greek Shipping 2003, Diorama Publishers Ltd, Edited by David Glass, May 2003, σελ. 6-13
8. Δ. Χ. Βανδώρος, Η Χρηματοδότηση της Ναυτιλίας, Πάτρα 1990 , σελ. 51-53
9. C. Th. Grammenos, The Handbook of Maritime Economics and Business, LLP, London, 2002, σελ. 9-19.
10. Αλ. Μ. Γουλιέλμος, Management Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων, Εκδ. Α. Σταμούλης, Αθήνα 1996, σελ. 189 & 297-300
11. Ν. Μπαρδούνια, "Σωσίβιο η επαναδιαπραγμάτευση των δανείων", Καθημερινή, 24/02/2002

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

4.1.1 Αλλαγές και Προοπτικές στη Ναυτιλιακή Χρηματοδότηση.

Η ελληνική ποντοπόρος ναυτιλία τις τελευταίες δύο δεκαετίες έχει αναδιαρθρώσει τις δομές τις με αποτέλεσμα να συγκλίνει σε μεγάλο βαθμό με τη διεθνή τραπεζική πρακτική. Οι τεράστιες επενδύσεις των Ελλήνων εφοπλιστών απέβησαν καταλυτικές προς την διασφάλιση της οικολογικής προστασίας παρά τα ελάχιστα θαλάσσια ατυχήματα που έχουν συμβεί.

Οι χρηματοδότες ολοένα και περισσότερο συνειδητοποιούν ότι πέρα από κάθε μορφής χρηματοοικονομικές αναλύσεις (ισολογισμών, κατάσταση αγοράς κ.λ.π) η μεγαλύτερη διασφάλισή τους είναι το όνομα και η φήμη του εφοπλιστή.

Το 2001 ο συνολικός αριθμός τραπεζών μειώθηκε από 159 το 2000 σε 143, την ίδια ώρα που η παγκόσμια ύφεση του εμπορίου συνεχίζεται.

Λαμβάνοντας υπόψη την αύξηση της ποιότητας των εταιρειών, το κόστος δανείων παρέμεινε σταθερό ή σε κάποιες περιπτώσεις αυξήθηκε τα τελευταία 5 χρόνια. Η διάρκεια του δανείου μεγάλωσε. Η μέση διάρκεια του δανείου σήμερα είναι τα 20 έτη. Το ποσοστό χρηματοδότησης παρέμεινε στο 70% της συνολικής επένδυσης. Πληροφορίες προς τις τράπεζες που αφορούν τα χρηματοοικονομικά, τις ναυλώσεις και τη διαχείριση βελτιώθηκαν. Τα κοινοπρακτικά δάνεια αυξήθηκαν, ιδιαίτερα όταν αφορούν τη χρηματοδότηση

νεότευκτων πλοίων. Οι τράπεζες έχουν θέσει σαφείς στόχους αποδόσεων για κάθε πελάτη ξεχωριστά.

Πολλά τραπεζικά στελέχη εκτιμούν πως δεν είμαστε μακριά από την ημέρα που οι πελάτες θα είναι, κατά την πλειονότητά τους, εισηγμένοι σε κάποιο χρηματιστήριο, θα αγοράζουν ή θα κατασκευάζουν το πλοίο του βραχυπρόθεσμου αλληλόχρεου λογαριασμού τους που θα τους παραχωρεί η τράπεζα (on a stand-by basis) και κατόπιν θα αναχρηματοδοτούν τις εταιρείες τους με μακροπρόθεσμα ομόλογα με την πιστοληπτική τους ικανότητα, όπως αυτή θα εκτιμάται από διεθνώς αναγνωρισμένους οργανισμούς (είτε υψηλού ρίσκου ομόλογα είτε investment grade bonds).

Οι προοπτικές της διεθνούς ναυτιλιακής χρηματοδότησης εστιάζονται στα εξής σημεία:

- Οι συνενώσεις έγιναν λόγω της ανταγωνιστικότητας και των οικονομιών κλίμακας. Λόγω των μεταβολών στον τρόπο υπολογισμού της κεφαλαιακής επάρκειας, σύμφωνα με τους κανόνες της Βασιλείας, η ναυτιλία δεν περιλαμβάνεται μεταξύ των κορυφαίων επιλογών των τραπεζών.
- Αυτό αναγκάζει τις τράπεζες να μεταβάλουν τους δανειοδοτικούς όρους, ούτως ώστε η συνολική επιδότηση να μπορεί να αυξηθεί και μέσω της παροχής υπηρεσιών.
- Ενώ ο αριθμός των τραπεζών μειώνεται, η ικανότητα χρηματοδότησης της ναυτιλιακής βιομηχανίας συνεχίζει να αυξάνει.
- Λόγω της παγκοσμιοποίησης, των τραπεζικών συνενώσεων και των αλλαγών της ναυτιλιακής χρηματοδότησης, οι τράπεζες ανέπτυξαν ένα μοντέλο χρηματοδότησης που βασίζεται περισσότερο στη δομή της ίδιας της δανειολήπτριας εταιρείας, παρά στο προσωπικό στοιχείο.

- Το μέγεθος σε συνδυασμό με την ποιότητα έχει γίνει θεμελιώδους σημασίας, τόσο για τις τράπεζες, όσο και τους πελάτες τους.
- Αν και οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές σε παγκόσμιο επίπεδο συνεχίζονται, παρ'όλα αυτά προβλέπεται η μείωσή τους.
- Η στροφή προς την ποιότητα, το μέγεθος και τη νεαρή ηλικία των στόλων, που ακολουθούν οι τράπεζες τα τελευταία 3-4 χρόνια θα έχει θετικά αποτελέσματα και θα προκαλέσει λιγότερες διαγραφές από επισφαλή δάνεια.
- Καθώς βελτιώνεται η ποιότητα των δανείων και αυξάνει ο αριθμός τους, θα υπάρξει μεγαλύτερο ενδιαφέρον για τιτλοποίηση δανείων, που θα ανοίξει καινούριες κερδοφόρες προοπτικές.
- Η ανακούφιση των μεγάλων ναυτιλιακών εταιρειών από τα τεράστια βάρη των ναυτιλιακών χρηματοδοτήσεων θα προκύψει από την περαιτέρω ανάπτυξη της διεθνούς κεφαλαιαγοράς.

Αλλαγές θα υπάρξουν την επόμενη δεκαετία στον τρόπο χρηματοδότησης των ελληνικών ναυτιλιακών εταιρειών. Πιο συγκεκριμένα :

1. Καθώς τα νέα πλοία που αποκτούν οι Έλληνες πλοιοκτήτες απαιτούν μεγαλύτερη περίοδο αποπληρωμής, αναμένεται να επιμηκυνθεί και η μέση διάρκεια των δανείων. Ήδη δάνεια που έχουν συναφθεί παλαιότερα με μικρή διάρκεια μετατρέπονται σε δάνεια μακροπρόθεσμα για τη ναυπήγηση νέων μονάδων.
2. Αναμένεται η είσοδος στην αγορά των ναυτιλιακών χρηματοδοτήσεων μεγάλων ασφαλιστικών οργανισμών, όπως για παράδειγμα είναι η Allianz και η ING, σε συνεργασία με τράπεζες προκειμένου να καλύψουν ένα μακροπρόθεσμο δάνειο. Για το λόγο αυτό τα δάνεια θα πρέπει να είναι με

ελκυστικούς όρους προκειμένου να προσελκύσουν κεφάλαια σε μακροπρόθεσμη βάση από τις ασφαλιστικές εταιρείες.

3. Οι ελληνικές ναυτιλιακές εταιρείες θα αποκτήσουν δομή ανωνύμων εταιρειών προκειμένου να εισέλθουν στις διεθνείς κεφαλαιαγορές. Από την πλευρά τους οι τράπεζες θα προσφέρουν στις συγκεκριμένες εταιρείες χρηματοοικονομικές υπηρεσίες και προϊόντα με χαμηλότερο κόστος.
4. Όσο οι ναυτιλιακές εταιρείες θα εξελίσσουν τις δομές τους, τα επιχειρησιακά δάνεια με νέους, ελαστικούς όρους θα αντικαθιστούν τα παραδοσιακά δάνεια με υποθήκες.
5. Ο μέσος όρος απόδοσης του δανείου θα μειωθεί κατά 20%, όσο θα αυξάνει το ενδιαφέρον των ξένων τραπεζών για τη χρηματοδότηση της ελληνικής ναυτιλίας.
6. Θα αυξηθεί ο αριθμός των ναυτιλιακών εταιρειών, οι οποίες θα αξιολογούνται από τους διεθνείς οργανισμούς όπως είναι η Moody's και η S&P. Και αυτό θα γίνεται προκειμένου οι ναυτιλιακές εταιρείες να καταφεύγουν για την αύξηση της ρευστότητάς τους στις διεθνείς κεφαλαιαγορές, εξασφαλίζοντας μεγαλύτερες περιόδους αποπληρωμής και μειωμένο κόστος χρήματος.
7. Θα αυξηθεί ο αριθμός των κοινοπρακτικών δανείων, καθώς τα μεγέθη της ναυτιλίας μεγαλώνουν και οι επενδύσεις δεν μπορούν να αντιμετωπίζονται από μια τράπεζα ή στο πλαίσιο διμερών συμφωνιών.

Γενικότερα μπορούμε να πούμε ότι βραχυπρόθεσμα απαιτείται ο συντονισμός όλων των παικτών της αγοράς για τη σωστή αντιμετώπιση/προσαρμογή του τραπεζικού δανεισμού στους κανόνες του Basel II, με τρόπο τέτοιο που να

απεικονίζει το πραγματικό ρίσκο που κάθε οργανισμός αναλαμβάνει για το ναυτιλιακό πελάτη του.

Κανείς δεν μπορεί να αρνηθεί ότι ο δανεισμός στη ναυτιλία με τις συγκεκριμένες εξασφαλίσεις μπορεί να δικαιολογήσει καλύτερη διαβάθμιση ρίσκου για εταιρείες με όμοιους χρηματοοικονομικούς δείκτες.

4.2 Επιπτώσεις από την Συνθήκη BASEL II.

Η BIS (Bank of International Settlements) εισηγήθηκε τις προτάσεις της συνθήκης Basel II τον Ιανουάριο του 2001 και μετά ακολουθήθηκε από ένα γραπτό προσχέδιο, τον Οκτώβριο του 2001. Οι προτάσεις αυτές, μόλις επικυρωθούν, αναμένεται ότι θα επηρεάσουν σημαντικά τόσο τη ναυτιλιακή χρηματοδότηση όσο και το ύψος του κόστους των δανείων που πληρώνουν όλοι οι πλοιοκτήτες, ειδικότερα οι μικρότεροι που αντιπροσωπεύουν τα 2/3 της ελληνικής ναυτιλίας σε αριθμό πλοιοκτητών.

Οι ισχύοντες κανονισμοί της συνθήκης Basel I εφαρμόστηκαν το 1988, μέσω μιας διάταξης που είχε τον τίτλο International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards (Διεθνής Σύγκλιση Μέτρων Αξιολόγησης Κεφαλαίου). Αυτή η διάταξη έθεσε τις παραμέτρους αξιολόγησης ρίσκου για τις δανειοδοτικές συναλλαγές, οι οποίες, στη συνέχεια, καθορίζουν το ύψος του τραπεζικού κεφαλαίου που μπορεί να διατεθεί για τέτοιες συναλλαγές.

* Basel : Συνθήκη της Βασιλείας. Πρόκειται για συνθήκη μεταξύ των τραπεζών, η οποία καθορίζει τόσο στο εσωτερικό της κάθε τράπεζας όσο και μεταξύ των τραπεζών τους κανονισμούς και τις παραμέτρους για το ύψος των χορηγούμενων δανείων βάσει εκτιμήσεων ρίσκου και κόστους.

Η διάταξη αυτή όμως στην πράξη είχε πολλές ελλείψεις αφού, για παράδειγμα, μερικές τράπεζες μπορούσαν να κάνουν δανειοδοτήσεις υψηλού ρίσκου με σκοπό υψηλά εισοδήματα, χωρίς να αφήνουν περιθώρια ασφαλείας για εκτίμηση της ίδιας της επικινδυνότητας του δανείου. Συγκεκριμένος αριθμός των πιο εξελιγμένων τραπεζών ανέπτυξε δικούς του εσωτερικούς κανονισμούς, το οποίο σήμαινε όμως ότι συγκρινόμενες με άλλες, λιγότερο εξελιγμένες τράπεζες έβγαιναν εκτός συναγωνισμού.

Για το λόγο αυτό, οι προτάσεις της Basel II έρχονται να δώσουν κάποια λύση στα προβλήματα της εκτίμησης του ρίσκου που αντιμετωπίζουν όλοι οι τύποι δανειοδότησης, συμπεριλαμβανομένης και της ναυτιλιακής.

Εισάγουν την έννοια της εκτίμησης ρίσκου (risk weighting) βάσει της πιστοληπτικής αξιολόγησης (credit rating). Αυτού του είδους οι πιστοληπτικές αξιολογήσεις μπορούν χονδρικά να χωριστούν σε δύο κατηγορίες.

Η κατηγορία Α είναι μια ευρύτερα αποδεκτή προσέγγιση, βασισμένη στις πιστοληπτικές αξιολογήσεις διεθνών οργανισμών, όπως οι Standard & Poors, Moody's, κλπ.

Η κατηγορία Β είναι η πιστοληπτική αξιολόγηση που υιοθετεί η κάθε τράπεζα ξεχωριστά, η εσωτερική προσέγγιση, η οποία επιτρέπει στις τράπεζες την ανάπτυξη και χρήση των δικών τους πιστοληπτικών κριτηρίων. Μέσω της εσωτερικής προσέγγισης, οι τράπεζες μπορούν να ακολουθήσουν ή εφαρμοσμένα μέτρα αξιολόγησης επικινδυνότητας ή ένα προχωρημένο σύστημα πιστοληπτικής αξιολόγησης το οποίο τους δίνει περισσότερη ελευθερία στην εκτίμηση του πιστοληπτικού ρίσκου.

Όλα τα συστήματα πάντως απαιτούν αυστηρά κριτήρια, παραχώρηση πληροφοριών και συνεπή μεθοδολογία. Είναι ενδιαφέρον όμως το γεγονός ότι

τα πλοία δεν υπολογίζονται ως εξασφάλιση στις προτάσεις της Basel II όσον αφορά στην εφαρμοσμένη προσέγγιση και γι' αυτό αναμένεται ότι οι τράπεζες θα επιλέξουν το προχωρημένο σύστημα πιστοληπτικής αξιολόγησης.

Στο δημοσιευμένο προσχέδιο του Οκτωβρίου 2001, εφόσον δάνεια έχουν ως σκοπό τη χρηματοδότηση πλοίων, ταξινομούνται στην κατηγορία «χρηματοδότηση αντικειμένου» («object finance»). Τα ναυτιλιακά δάνεια, όμως, μπορούν να κατηγοριοποιηθούν ως «επιχειρηματικά» δάνεια παρά ως δάνεια αντικειμένου ή ειδικών πιστώσεων (object or specialised credits).

Παρόλα τα 3 χρόνια ή και παραπάνω μέχρι την εφαρμογή της η Basel II θα επιφέρει μεγάλη πίεση στις ναυτιλιακές τράπεζες να αναπτύξουν δικό τους σύστημα αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Ήδη έχει αρχίσει να εφαρμόζεται σχεδόν από όλες τις τράπεζες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ειδικά τις γερμανικές δημόσιες τράπεζες, οι οποίες έχουν δεχτεί την κριτική των εμπορικών τραπεζών ότι παρέχουν φθηνά δάνεια βασιζόμενες σε χαμηλότερο κόστος χρηματοδότησης που τους παρέχει η εγγύηση του κράτους. Αυτό θεωρείται αθέμιτος ανταγωνισμός υπέρ των κρατικών τραπεζών.

Επίσης έχει ενδιαφέρον το γεγονός ότι παρόλο που απομένει σημαντικό χρονικό διάστημα μέχρι την υποχρεωτική εφαρμογή και λαμβάνοντας υπόψη την αβεβαιότητα που διέπει τις συγκεκριμένες προτάσεις, καθώς και τις διάφορες αντιζηότητες, κάποιες τράπεζες έχουν αρχίσει να βασίζονται, τουλάχιστον εν μέρει, στα δικά τους συστήματα αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, όπου χρειάζεται να εκτιμηθούν και να κοστολογηθούν καινούριες πιστώσεις.

Επίσης, ένας αριθμός τραπεζών έχει αρχίσει να χρησιμοποιεί την Basel II ως δικαιολογία για την κοστολόγηση δανείων, παρόλο που η επίδρασή της απέχει

χρόνια ακόμα. Στη ναυτιλία, η οποία θεωρείται τομέας υψηλού ρίσκου, η εφαρμογή της στην οποιαδήποτε τελική της μορφή, θα οδηγήσει αναπόφευκτα σε υψηλότερο κόστος όλων των ναυτιλιακών πιστώσεων, κάτι που ήδη έχει αρχίσει.

Αναμένεται επίσης ότι οι μεγάλες ελληνικές ναυτιλιακές εταιρείες θα ωφεληθούν πολύ περισσότερο από τους μικρούς πλοιοκτήτες. Ο κύριος λόγος είναι ότι οι μεγάλοι οργανισμοί (είτε είναι στο Χρηματιστήριο είτε όχι) θα μπορέσουν να έχουν καλύτερη αξιολόγηση με βάση το επιχειρησιακό μέγεθός τους και άλλα χαρακτηριστικά τους, εν αντιθέσει με τις μικρές εταιρείες.

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της Petrofin Research, από τις 749 ελληνικές εταιρείες το 2002, οι 488 ή 65,16% είναι εταιρείες με στόλους 1-4 πλοίων. Είναι φανερό λοιπόν, ότι το κόστος δανεισμού για όλους αυτούς τους πλοιοκτήτες, που είναι ήδη υψηλότερο από ότι για τους μεγάλους, θα αυξηθεί ακόμα περισσότερο.

Καθώς οι προτάσεις είναι ακόμα σε επίπεδο επεξεργασίας και αλλαγών, είναι νωρίς να εκτιμηθούν με ακρίβεια οι επιπτώσεις στο κόστος δανεισμού για τους Έλληνες πλοιοκτήτες.

Πάντως είναι σωστό να επισημάνουμε ότι καθώς οι περισσότερες ελληνικές εταιρείες δεν έχουν επίπεδο πιστοληπτικής ικανότητας μεγάλου ομίλου ("corporate") και είναι μικρότερες σε μέσο όρο από τις αντίστοιχες ευρωπαϊκές, η επίδραση καινούριων κανονισμών, αυτή τη φορά στον τραπεζικό τομέα, θα προσθέσει και άλλο στον όγκο των κανονισμών που ήδη επιβαρύνουν τους Έλληνες πλοιοκτήτες από τόσες πηγές.

Εν τω μεταξύ οι Έλληνες πλοιοκτήτες θα πρέπει να αντισταθούν στον ολοφάνερο πειρασμό, στον οποίο έχουν υποπέσει οι τράπεζες να προλάβουν

τις επιπτώσεις της Basel II με το να χρεώνουν περισσότερο για τα δάνειά τους απ' ό,τι προβλέπεται στην ισχύουσα συνθήκη Basel I.

4.3 Έξι Λόγοι Εισαγωγής μιας Ποντοπόρου στο ΧΑΑ.

Λαμβάνοντας υπόψη τις επιπτώσεις από την εφαρμογή της Συνθήκης Basel II, ήδη αρκετοί πλοιοκτήτες έχουν αρχίσει να σκέφτονται την εισαγωγή των εταιρειών τους στο Χ.Α.Α με δεδομένα τις φορολογικές και νομικές διευκολύνσεις που υπόσχεται να παράσχει η κυβέρνηση.

Σε συνέδριο που οργανώθηκε τον Οκτώβριο του 2002 στην Αθήνα με αντικείμενο τις χρηματοδοτήσεις στη ναυτιλία σημειώθηκαν έξι ισχυροί λόγοι για να επιδιώξει μια ποντοπόρος ναυτιλιακή εταιρεία την είσοδό της στο ελληνικό χρηματιστήριο.

Σύμφωνα με κάποιες απόψεις, η εγγύτητα του Χρηματιστηρίου Αξιών με τον Πειραιά, όπου συγκεντρώνεται η διαχείριση του πρώτου εμπορικού στόλου στον κόσμο, αποτελεί σημαντικό κίνητρο. Κίνητρα επίσης αποτελούν: η δυνατότητα που δίνει το υπάρχον νομικό πλαίσιο για την είσοδο στην Σοφοκλέους μικρών και μεσαίων επιχειρηματικών οντοτήτων, η δυνατότητα του παραδοσιακού Έλληνα εφοπλιστή να διατηρήσει εκτός χρηματιστηρίου μεγάλο ποσοστό της εταιρείας του καθώς το ποσοστό της ελεύθερης διαπραγματεύσεως δεν υπερβαίνει το 25% των μετοχών καθώς και το μικρό κόστος συναλλαγής σε σχέση με τα άλλα χρηματιστήρια.

Στην ίδια ανάλυση αναφέρεται επίσης το γεγονός ότι η εταιρεία γίνεται περισσότερο γνωστή στο επενδυτικό κοινό και στους τοπικούς θεσμικούς επενδυτές.

Τέλος εκτιμάται ότι το ελληνικό χρηματιστήριο μπορεί να αποτελέσει το πρώτο βήμα μιας εταιρείας προς τις χρηματαγορές.

Στο συμπέρασμα ότι οι χρηματιστηριακές αγορές αποτελούν μικρή πηγή άντλησης κεφαλαίων για τη ναυτιλία καταλήγουν και σημαντικοί χρηματοοικονομικοί σύμβουλοι στο ναυτιλιακό χώρο, επισημαίνοντας χαρακτηριστικά ότι η ποντοπόρος ναυτιλία το τελευταίο, δωδεκάμηνο άντλησε μετά βίας 200 εκατομμύρια δολάρια από τις κεφαλαιαγορές, ποσοστό που αντιστοιχεί μόλις στο 7% του ετήσιου τραπεζικού δανεισμού.

Είναι γεγονός ότι η τραπεζική χρηματοδότηση είναι ο κύριος μοχλός στήριξης της προσπάθειας των Ελλήνων εφοπλιστών για τη διατήρηση της πρωτιάς της Ελληνόκτητης ναυτιλίας. Αν εξαιρέσει κανείς την άντληση κεφαλαίων από τις ακτοπλοϊκές εταιρείες από το ΧΑΑ, που και αυτή έχει περιοριστεί θα πρέπει να τονιστεί ότι οι κύριες πηγές χρηματοδότησης της ελληνικής ναυτιλίας είναι τα ίδια κεφάλαια των Ελλήνων εφοπλιστών και ο τραπεζικός χώρος».

4.4 Τα παλαιά Πλοία και οι Μικροί Στόλοι.

Η ελληνική ναυτιλία βρίσκεται στο μεταίχμιο αλλαγής προσανατολισμού και κατεύθυνσης. Το 2000 στην Ελλάδα λειτουργούσαν 835 εταιρείες, εκτιμάται όμως ότι στο διάστημα 2001 - 2002 για λόγους που κατά βάση σχετίζονται με τις επιλογές χρηματοδότησης των τραπεζών αλλά και με μία σειρά άλλων παραγόντων, θα σημειωθεί σταδιακά μείωση των διαχειριστριών όπως και μείωση του αριθμού των πλοίων. Η εταιρεία Petrofin στην ετήσια έρευνα της για τον αριθμό και το προφίλ των ελληνικών ναυτιλιακών εταιρειών, φέτος

συμπεριέλαβε και το στοιχείο του τύπου των πλοίων που βρίσκονται υπό την ελληνική διαχείριση.

Στόχος της ήταν να μελετηθούν οι τάσεις της ελληνικής ναυτιλίας όσον αφορά το μέγεθος των στόλων της κάθε εταιρείας και τις επιλογές της στα πλοία και τις ηλικίες τους. Το 2000 στην Ελλάδα λειτουργούσαν 835 εταιρείες, εκτιμάται όμως ότι στο διάστημα 2001 - 2002 για λόγους που κατά βάση σχετίζονται με τις επιλογές χρηματοδότησης των τραπεζών αλλά και με μια σειρά άλλων παραγόντων, θα σημειωθεί σταδιακά μείωση των διαχειριστριών όπως και μείωση του αριθμού των πλοίων.

Η έρευνα της Petrofin έδειξε ότι ο αριθμός των πλοίων υπό ελληνική διαχείριση στο τέλος του 2000 ήταν 4.009 από τα οποία 1.293 φορτηγά, 840 δεξαμενόπλοια, 319 επιβατηγά, 188 κοντέινερ και 1.378 διάφοροι άλλοι τύποι. Διαπιστώθηκε ότι στην πρώτη βασική κατηγορία των Ελληνόκτητων πλοίων, δηλαδή στα bulkers, τα υπερηλικά πλοία, γενικά σε όλα τα μεγέθη του στόλου, αποτελούν την πλειοψηφία αλλά εκεί όπου η συγκέντρωση ήταν σχεδόν δραματική είναι στους μικρούς στόλους που διαθέτουν από 1 έως και 8 πλοία. Παράλληλα διαπιστώνεται σημαντική αύξηση των νεώτερων πλοίων όσο οι στόλοι των διαχειριστριών εταιρειών μεγαλώνουν. Οι νέοι κανονισμοί ασφάλειας, οι διεθνείς νομοθεσίες και η άρνηση που παρατηρείται από την πλευρά των τραπεζών να εξετάσουν έστω και την πιθανότητα χρηματοδότησης υπερηλικών πλοίων εικοσαετίας, ακόμα και δεκαπενταετίας, έχει οδηγήσει σε περιθωριοποίηση των μικρών στόλων. Η ναυτιλιακή χρηματοδότηση προσανατολίζεται πλέον σε στόλους μεγαλύτερους και σε νεότερα πλοία.

Η κατάσταση που περιγράφεται από την έρευνα της Petrofin για τα τάνκερ είναι ακόμα πιο σοβαρή. Στους μικρούς στόλους (1- 8) τα υπερήλικα πλοία άνω της 20ετίας είναι σε ποσοστιαία ανάλυση περισσότερα σε σχέση με τα φορτηγά.

Ο αριθμός αυτών των πλοίων είναι 90% στους στόλους 1 - 2 πλοίων, 84% στους στόλους 3 - 4 πλοίων και 75% στους στόλους 5 - 8 πλοίων. Το πρόβλημα εδώ είναι έντονο και υπογραμμίζει το τεράστιο δίλημμα που αντιμετωπίζει η ελληνική ναυτιλία.

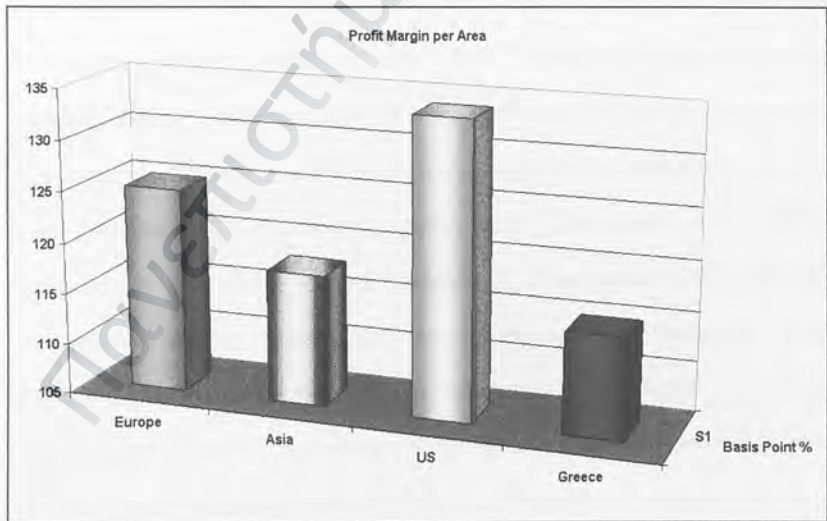
Ενώ αυτές οι εταιρείες με τους μικρότερους στόλους αποτελούν την ραχοκοκαλιά της και ενώ λειτουργούν αποτελεσματικά και κερδοφόρα, δεν έχουν ελπίδες τραπεζικής χρηματοδότησης. Η Petrofin εκτιμά ότι η οποιαδήποτε κίνηση για ανανέωση αυτών των στόλων μπορεί πλέον να γίνει μόνο μέσω συγχωνεύσεων ή επέκτασης του στόλου με την αγορά νεότερων πλοίων τοις μετρητοίς. Ο τελευταίος τρόπος βέβαια δεν είναι ο ιδανικότερος καθώς οι τιμές των πλοίων παραμένουν σε υψηλά επίπεδα και ο τομέας αυτός είναι από τους πλέον κεφαλαιοβόρους.

Ο γενικός διευθυντής της Petrofin Τεντ Πετρόπουλος, σημειώνει ότι από την έρευνα προκύπτει πως η ελληνική ναυτιλία βρίσκεται σε μεταίχμιο αλλαγής προσανατολισμού και κατεύθυνσης. «Ο οργανισμός των αγορών που επικράτησε το 2000 με τους Έλληνες να καταλαμβάνουν την πρώτη θέση θα επηρεάσει τη δομή της και υπολογίζεται ότι ο αριθμός νεότερων και νεότευκτων πλοίων στα αποτελέσματα της έρευνας που θα πραγματοποιηθεί για το διάστημα 2001 - 2002 θα είναι σημαντικά αυξημένος.>> Η τάση για συγχωνεύσεις, θα ενταθεί για να αυξηθεί η ανταγωνιστικότητα των εταιρειών όπως και η δυνατότητα ανανέωσης, συντήρησης και προσοδοφόρας διαχείρισης των στόλων.

Ο μέσος όρος ηλικίας του ελληνικού στόλου θα μειωθεί όπως επίσης αναμένεται να μειωθεί και ο αριθμός των πλοίων. Αυτές οι αλλαγές κατά βάση υπαγορεύονται από το κλίμα της αγοράς το οποίο συμπεριλαμβάνει και τον βασικότατο παράγοντα της στροφής των τραπεζών προς τους πολύ λίγους, πολύ μεγάλους και πολύ νέους στόλους.

Η Fortis Bank σε μια σχετική της μελέτη αποδεικνύει ότι το περιθώριο κέρδους των χρηματοδοτήσεων στις Η.Π.Α είναι κατά 16% μεγαλύτερο από το αντίστοιχο στην Ελλάδα, ενώ όσον αφορά στην Ευρώπη είναι 9% επιπλέον. Η διαφορά με τις ασιατικές χώρες είναι μηδαμινή (Διάγραμμα 5).

Διάγραμμα 5: Περιθώριο κέρδους ανά Γεωγραφική περιοχή.



Πηγή : *The annual Index to Greek Shipping 2003, Diorama Publishers Ltd, Edited by David Glass.*

4.5. Συνεισφορά Ποντοπόρου Ναυτιλίας στην οικονομία.

Είναι γεγονός ότι η ποντοπόρος ναυτιλία συμβάλλει σημαντικά στην ανάπτυξη της οικονομίας κάθε χώρας. Για την Ελλάδα τα πολλαπλά οφέλη που έχει η οικονομία της χώρας μας από τη δραστηριότητα των ναυτιλιακών ποντοπόρων εταιρειών αριθμούνται σε μελέτη⁴ στην οποία σημειώνεται ότι τα συνολικά φορολογικά έσοδα, δηλαδή το άθροισμα της έμμεσης φορολογίας και της άμεσης φορολογίας των πλοίων, ανήλθαν στο ποσό των 87 δισεκατομμυρίων Δραχμών κατά το 2000.

Τα βασικά συμπεράσματα της μελέτης καταλήγουν στο ότι η ελληνική ποντοπόρος ναυτιλία έχει σημαντική και πολλαπλή συμβολή στην ελληνική οικονομία και η συμβολή της ειδικότερα έγκειται στη δημιουργία εισοδημάτων εργασίας και κεφαλαίου, καθώς και θέσεων εργασίας. Η συμβολή της δημιουργείται από δραστηριότητα τόσο στο εξωτερικό, όσο και στο εσωτερικό. Όπως αναφέρεται στη μελέτη, τα οφέλη από τη δραστηριότητα στο εξωτερικό περιλαμβάνουν την απασχόληση Ελλήνων στα ποντοπόρα πλοία, τις αμοιβές των απασχολούμενων στα πλοία και το λειτουργικό πλεόνασμα του κεφαλαίου που έχει επενδυθεί, δηλαδή τα κέρδη, τους τόκους και τις αποσβέσεις. Αντίστοιχα τα οφέλη από τη δραστηριότητα στο εσωτερικό περιλαμβάνουν την απασχόληση και τις αμοιβές των απασχολούμενων στα ναυτιλιακά γραφεία εντός της χώρας που εξυπηρετούν την ποντοπόρο ναυτιλία και τις επιδράσεις των δαπανών από την εκμετάλλευση των πλοίων της ποντοπόρου φορτηγού ναυτιλίας που πραγματοποιούνται στο εσωτερικό της χώρας πάνω στα εισοδήματα, τις εισαγωγές και την απασχόληση σε όλους τους παραγωγικούς κλάδους της οικονομίας. Επίσης στον τομέα της απασχόλησης, ο συνολικός αριθμός των θέσεων απασχόλησης Ελλήνων που δημιούργησε η ποντοπόρος

ναυτιλία κατά το 2000 ανήλθε σε περίπου 194.000 άτομα που απασχολήθηκαν τόσο στα πλοία όσο και στο εσωτερικό της χώρας. Από αυτά τα άτομα⁵, 60.000 ήταν οι Έλληνες ναυτικοί που απασχολήθηκαν στα ποντοπόρα πλοία, 11.000 οι απασχοληθέντες στα ναυτιλιακά γραφεία του εσωτερικού που εξυπηρετούν την ποντοπόρο ναυτιλία και 123.000 ήταν οι Έλληνες οι απασχοληθέντες στους εγχώριους λοιπούς παραγωγικούς κλάδους (γεωργία, μεταποίηση, υπηρεσίες). Πέρα από τις παραπάνω θέσεις απασχόλησης για τους Έλληνες, στα ποντοπόρα πλοία εκτιμάται ότι απασχολήθηκαν και 50.000 αλλοδαποί κατά το 2000. Έτσι, το μέν σύνολο των θέσεων απασχόλησης (συμπεριλαμβανομένων και των αλλοδαπών) αντιστοιχούσε στο 6,2% της συνολικής απασχόλησης της οικονομίας κατά το 2000, οι δε Έλληνες απασχολούμενοι στο 5% της συνολικής απασχόλησης της οικονομίας.

Τώρα, όσον αφορά την ακαθάριστη προστιθεμένη αξία, περιλαμβάνει τα πάσης φύσεως εισοδήματα εξαρτημένης εργασίας και τις αμοιβές των λοιπών συντελεστών της παραγωγής ή το ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα. Η συνολική ακαθάριστη προστιθεμένη αξία, που δημιουργήθηκε από τη δραστηριότητα της ποντοπόρου ναυτιλίας, τόσο στο εξωτερικό όσο και εσωτερικό, ανήλθε και το 2000 σε 1.700 περίπου δισεκατομμύρια δραχμές, μη συμπεριλαμβανομένου, λόγω της ανυπαρξίας σχετικής στατιστικής πληροφόρησης, του ακαθάριστου λειτουργικού πλεονάσματος, που δημιουργήθηκε στο εξωτερικό. Εξάλλου, οι αμοιβές εργασίας των Ελλήνων που απασχολήθηκαν στα ποντοπόρα πλοία και στα ναυτιλιακά γραφεία, ανήλθαν στο ποσό των 1.132 δισ. δρχ. ή 8,3% των συνολικών εισοδημάτων εξαρτημένης εργασίας.

Η ποντοπόρος ναυτιλία αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους κλάδους της εθνικής οικονομίας καθώς αντιστοιχεί στο 2,5% του ελληνικού ΑΕΠ (καθαρή θέση) και στο 1,5% της συνολικής απασχόλησης, χωρίς να λαμβάνονται υπόψη οι έμμεσες επιδράσεις, οι οποίες σχετίζονται κυρίως με τον επισκευαστικό και χρηματοπιστωτικό τομέα. Λαμβάνοντας υπόψη ότι οι Έλληνες πλοιοκτήτες έχουν στραφεί στην παραγγελιά νεότευκτων πλοίων, 69 εταιρείες από το σύνολο των 749 σύμφωνα με την έρευνα της Petrofin παρήγγειλαν νέα πλοία για το 2002. Στο Διάγραμμα 6 διαφαίνεται η εξέλιξη των παραγγελιών για τα νεότευκτα από το 1999 έως το 2002. Η τάση για τα νεότευκτα φαίνεται να είναι σταθεροποιητική αφού όλο και περισσότερες τράπεζες χρηματοδοτούν ευκολότερα παραγγελίες πλοίων παρά αγορά μεταχειρισμένων περασμένων δεκαετιών.

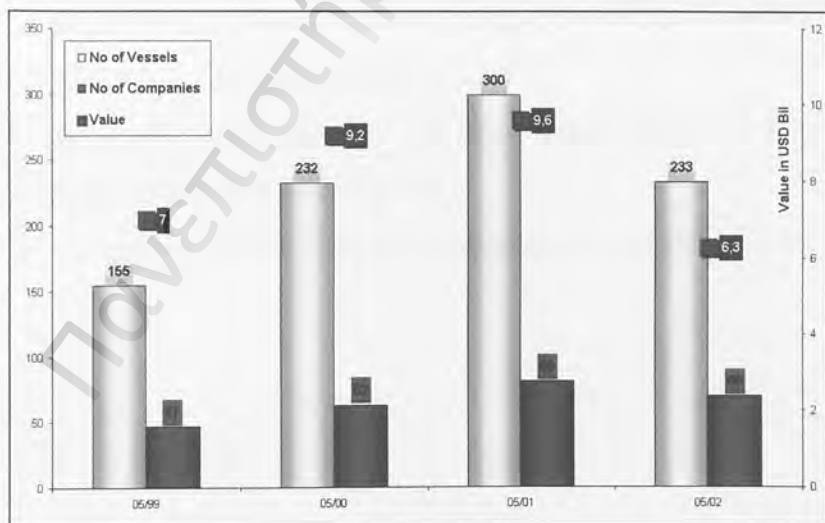
Η Εθνική Τράπεζα στο Δελτίο Ανάλυσης της ελληνικής οικονομίας και Αγορών του Μαρτίου 2003 εκτιμά αύξηση κατά 660 εκ. Ευρώ για το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδας το 2003, λόγω της αύξησης των ναύλων για τη μεταφορά ξηρού φορτίου και πετρελαίου. Ως αποτέλεσμα της παραπάνω αύξησης το ΑΕΠ της χώρας μας αναμένεται να ενισχυθεί κατά 0,6% επισημαίνεται στη μελέτη. Είναι αξιοσημείωτο επίσης ότι η επίδραση αυτή μπορεί να αντισταθμίσει μια ενδεχόμενη μείωση των τουριστικών εσόδων της τάξεως του 6%.

Η μεγάλη σημασία του κλάδου για την ελληνική οικονομία σε συνδυασμό με τη σημαντική αύξηση των ναύλων κατά το 2002, καθιστούν σημαντική μια απόπειρα προσδιορισμού της κίνησής τους κατά το έτος 2003, καθώς και την αποτίμηση της αναμενόμενης επίδρασης που αυτή θα έχει στην οικονομική δραστηριότητα.

Συγκεκριμένα, κατά το τελευταίο τρίμηνο του 2002, οι ναύλοι αυξήθηκαν σημαντικά ιδιαίτερα στους κλάδους της μεταφοράς ξηρού φορτίου και πετρελαίου (κατά 67% και 78% αντιστοίχως σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2001) αντανακλώντας την ισχυρή ζήτηση για συγκεκριμένα προϊόντα (π.χ αυξημένη ζήτηση σιδηρομεταλλεύματος από την Κίνα, άνθρακα από την Ιαπωνία), καθώς και τη στασιμότητα της συνολικής χωρητικότητας του παγκόσμιου στόλου.

Για το 2003 η Εθνική Τράπεζα εκτιμά ότι με δεδομένη την προοπτική ενίσχυσης της βιομηχανικής παραγωγής στις χώρες του G7 κατά 1,5% και σταθεροποίηση της τιμής του πετρελαίου στα 25\$ το βαρέλι, οι τιμές των ναύλων θα υποχωρήσουν μέχρι το τέλος του έτους, παραμένοντας όμως σε υψηλότερα επίπεδα από τους αντίστοιχους μέσους όρους για την περίοδο 1992-2002.

Διάγραμμα 6: Εξέλιξη Ελληνικών παραγγελιών πλοίων 1992- 2002.



Πηγή: *The annual Index to Greek Shipping 2003*, Diorama Publishers Ltd, Edited by David Glass

Βιβλιογραφία Τετάρτου Κεφαλαίου

1. Στ. Τσαντάνης, Συνέδριο της Fortis Bank, Οκτώβριος 2002
2. Τεντ Πετρόπουλου, "Οι Επιπτώσεις από τη Συνθήκη Basel II", Ειδική Έκδοση Ναυτεμπορική, Ιούνιος 2002, σελ. 40-44
3. Μ.Τσαμόπουλου, "Αλλαγές και Προοπτικές στη Ναυτιλιακή Χρηματοδότηση", Έκδοση Ναυτεμπορική, Ιούνιος 2002, σελ.56
4. Γ. Λύρας, "Η Ποντοπόρος Ναυτιλία στηρίζει την Ελληνική Οικονομία", Ειδική Έκδοση Κέρδος, Ιούνιος 2002, σελ. 8-10
5. Σ. Γιαννιώτη, "Τράπεζες - Ναυτιλία: Μια αλληλένδετη σχέση", Ειδική Έκδοση Ναυτεμπορική, Ιούνιος 2002, σελ.58-60
6. Ed Harris, "Basle 2: WHAT DO WE DO? Suggestions for Ship Owners", Lloyd's Shipping Economist, Ship Finance Conference 2002
7. National Bank of Greece, "A Booming Shipping Sector Supports Activity in a Difficult Year", Euro2day, 09/04/2003, σελ. 1-7.
8. The Annual Index to Greek Shipping 2003, Diorama Publishers Ltd, Edited by David Glass, May 2003, σελ. 6-13
9. Γ. Ξηραδάκης, Έρευνα με θέμα "Χρηματοδότηση της Ναυτιλίας", Ιούνιος 2002.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΑΛΛΟΙ ΤΥΠΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

5.1. Ομόλογα.

Την περίοδο 1996-1999 παρατηρήθηκε μια δραματική αύξηση στην χρήση των ομολογιακών δανείων. Εκτιμάται ότι την περίοδο εκείνη ναυτιλιακές εταιρείες εξέδωσαν \$3,5 δις σε ομολογίες στα Χρηματιστήρια του εξωτερικού, με κυριότερο αυτό της Νέας Υόρκης με τις ελληνικές ναυτιλιακές να κατέχουν την μερίδα του λέοντος.

Αν και υπόκειται σε διακυμάνσεις, αυτό το άμεσα ρευστοποιήσιμο και "ανέγγιχτο" μέχρι πρότινος προϊόν, συμβάλλει σημαντικά στην επίτευξη των στόχων των πλοιοκτητών, αφού ενδυναμώνει την ρευστότητά της κάθε εταιρείας, με αποτέλεσμα την παραγματοποίηση των στρατηγικών στόχων της εταιρείας, την ανανέωση του στόλου και την αγορά καινούριων και τεχνολογικά πιά εξελιγμένων πλοίων. Οι Έλληνες πλοιοκτήτες, όπως αναφέρεται στο Lloyd's List στις 15/10/1998 με τίτλο "Greek Owners wait for opportunities", έχουν έντονα το στοιχείο του ρίσκου με αποτέλεσμα να στρέφονται συχνά σε ομόλογα υψηλού κινδύνου, τα λεγόμενα junk bonds, τα οποία έχουν αποδόσεις της τάξεως του 10% σε συνάρτηση με τα 10ετή ομόλογα των Η.Π.Α. Έχουν και αυτά διάρκεια 10 ετών με τον εκδότη να υποχρεούται να πληρώνει τα κουπόνια. Έτσι ο πλοιοκτήτης εξασφαλίζει την ρευστότητα που επιθυμεί με την υποχρέωση να καταβάλλει στην λήξη του ομολόγου το σύνολο του ποσού με την μέθοδο του balloon. Αυτός ο εναλλακτικός τρόπος χρηματοδότησης δημιούργησε αρκετά προβλήματα στις εκδότριες επιχειρήσεις γύρω στα τέλη

της δεκαετίας του '90 όταν η ναυλαγορά παρουσίασε σημαντικά σημάδια πτώσης σε συνδυασμό με την σημαντική αύξηση των επιτοκίων στις Η.Π.Α., γεγονός που οδήγησε στην ανάκληση ορισμένων ομολόγων, όπως για παράδειγμα αυτό της εταιρείας GOOD FAITH, η οποία είχε εκδώσει ομόλογα προσπαθώντας να εξασφαλίσει 280 εκ. Δολάρια και η οποία δεν μπορούσε να αντεπεξέλθει στην αύξηση των επιτοκίων.

Παρόλ' αυτά, όπως αναφέρει ο Ian Fisher, Διευθυντής του Στρατηγικού Ναυτιλιακού Σχεδιασμού της Royal Bank of Scotland στο Λονδίνο αναμένεται αυτός ο τρόπος χρηματοδότησης να ανακάμψει στη δεκαετία που διανύουμε με τους επενδυτές, έχοντας μάθει από τα λάθη του παρελθόντος να στραφούν σε επιχειρήσεις με αποδεδειγμένα επιτυχημένο ιστορικό στο χώρο της ναυτιλίας, που διαθέτουν μοντέρνο και αξιόπιστο στόλο καθώς και ισχυρά αποθέματα διαθεσίμων και αντίστοιχα οι πλοιοκτήτες να συμπεριλάβουν τα ομόλογα ως συμπληρωματικά εργαλεία χρηματοδότησης σε συνδυασμό με τα ίδια κεφάλαια, ώστε σε περίπτωση δυσμενών εξελίξεων στο χώρο της ναυτιλίας να μπορούν έχοντας τα απαραίτητα διαθέσιμα να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους απέναντι στους επενδυτές. Βέβαια, προκειμένου να επιτευχθεί κάτι τέτοιο χρειάζεται αρκετά μεγάλη αύξηση των χρηματιστηρίων και ειδικότερα αυτού της Νέας Υόρκης ώστε οι πλοιοκτήτες να στραφούν στους επενδυτές και να εκδώσουν ομολογίες.

5.2 Η Χρηματοδοτική Ναυτιλιακή Μίσθωση.

Οι υψηλές τιμές των πλοίων καθώς και τα προγράμματα ανανέωσης του στόλου κυρίως την περίοδο 1990 μέχρι σήμερα έχουν επιβάλει την ανάγκη εύρεσης νέων πηγών χρηματοδότησης λιγότερο παραδοσιακών. Η ναυτιλιακή

Χρηματοδοτική Μίσθωση είναι η μίσθωση ενός πλοίου για τη διάρκεια της οικονομικής ζωής του. Αποτελεί σε γενικές γραμμές μια συμφωνία μεταξύ του κατόχου του πλοίου (μισθωτή), ο οποίος παραχωρεί τη χρήση του σε κάποιον άλλο (εκμισθωτή) για μεγάλη χρονική περίοδο (π.χ 10 έτη) με συγκεκριμένο μίσθωμα. Η μορφή αυτής της χρηματοδότησης βασίζεται στο ονομαζόμενο BARECON ναυλοσύμφωνο σύμφωνα με το οποίο ο ναυλωτής / δανειολήπτης καταβάλλει στον πλοιοκτήτη / χρηματοδότη πέραν του ενοικίου και ένα ποσό, το οποίο αντιστοιχεί στη δόση, πλέον τόκων, για την αγορά του πλοίου.

Η Χρηματοδοτική Μίσθωση παρουσιάζει μερικά πλεονεκτήματα:

- Ιδιαίτερα σε περιόδους υψηλών τιμών στα πλοία παρέχει ισχυρή διευκόλυνση στους πλοιοκτήτες, αφού αποτελεί σχήμα 100% χρηματοδότησης.
- Το σχήμα αυτό δεν απαιτεί πρόσθετες ασφάλειες (υποθήκες πάνω σε άλλα πλοία).
- Ένα άλλο σημαντικό πλεονέκτημά της είναι η διάρκειά της. Στη Χρηματοδοτική μίσθωση ο χρηματοδότης επιδιώκει να αποσβέσει πλήρως τη δαπάνη του κεφαλαίου για την αγορά του πλοίου και να προβλέψει τα έξοδα του δανείου και το κέρδος. Σε περιπτώσεις υψηλών κεφαλαίων, η περίοδος της Χρηματοδοτικής Μίσθωσης υπερβαίνει τα 10 έτη, διότι ο χρηματοδότης αποδέχεται την αρχή ότι η περίοδος πρέπει ν' αντιπροσωπεύει την ικανότητα του χρηματοδοτούμενου να κερδίσει και να μπορέσει να εξοφλήσει την Χρηματοδοτική Μίσθωση από τις εισπράξεις του πλοίου. Συνήθως κυμαίνεται μεταξύ 10-20 χρόνια. Ενδεικτικά, το 1990 τα δάνεια με Χρηματοδοτική Μίσθωση στη Μεγάλη Βρετανία ήταν ύψους 268 εκατ. λίρες Αγγλίας.
- Η Χρηματοδοτική Μίσθωση είναι προβλέψιμη και επιτρέπει στον χρηματοδοτούμενο να σχεδιάσει το ταμειακό του πρόγραμμα.

5.3 Κοινοπρακτικά Δάνεια (Syndication Loans).

Πρόκειται για δάνεια τα οποία προέκυψαν από την ανάγκη των Τραπεζών να ελαττώσουν τον κίνδυνο που αναλαμβάνουν σε περιπτώσεις μεγάλων επιχειρηματικών σχεδίων. Μεγάλες πλοιοκτήτριες εταιρείες προτείνουν κατά καιρούς στις τράπεζες την ανάληψη, για παράδειγμα επιχειρηματικού σχεδίου αξίας 300 εκ. Δολλαρίων για την ναυπήγηση 5 καινούριων πλοίων και επιθυμούν χρηματοδότηση για το 70% της επένδυσης. Είναι κατανοητό ότι σε τέτοιες περιπτώσεις όπου τα κεφάλαια που απαιτούνται είναι τεράστια, είναι σχεδόν αδύνατον μια τράπεζα μόνη της να αναλάβει ένα τόσο μεγάλο ρίσκο. Για το σκοπό αυτό μια τράπεζα αναλαμβάνει το ρόλο της διαχειρίστριας (Arranger) και προτείνει σε κάποιες ακόμα (π.χ 3 ή 4) να αναλάβουν μαζί την χρηματοδότηση της συγκεκριμένης επένδυσης. Συμφωνούν μεταξύ τους και κατόπιν η διαχειρίστρια τράπεζα συζητά με τον πλοιοκτήτη και υπογράφεται η δανειακή σύμβαση στην οποία αναγράφεται το ποσοστό συμμετοχής της κάθε τράπεζας, τις αμοιβές και τους όρους αποπληρωμής. Φυσικά από την στιγμή της υπογραφής οι υπόλοιπες τράπεζες για οποιοδήποτε θέμα απευθύνονται στην διαχειρίστρια και εκείνη έχει το χρέος να επιλύσει οποιοδήποτε πρόβλημα με τον πλοιοκτήτη.

5.4 Η Ενδιάμεση Χρηματοδότηση (Mezzanine Finance/ Bridge Loans).

Η Ενδιάμεση χρηματοδότηση αποτελεί εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης κατατάσσεται στις χρηματοδοτήσεις κεφαλαίου και λαμβάνει πολλές μορφές με πιο συνηθισμένη αυτή του δανείου με δεύτερη υποθήκη. Το πιο κλασικό παράδειγμα ενδιάμεσης χρηματοδότησης είναι σε περιπτώσεις χορήγησης

δανείου με υποθήκη όπου ο πλοιοκτήτης έχοντας ήδη μια δανειακή σύμβαση με κάποια τράπεζα και έχοντας εξασφαλίσει χρηματοδότηση για το 70% του επιχειρηματικού του σχεδίου, αποφασίζει ότι δεν επιθυμεί να δεσμεύσει κεφάλαια από τα διαθέσιμά του κι έτσι απευθύνεται σε μια ακόμα τράπεζα ή οργανισμό και ζητά ένα επιπλέον 20% για το συγκεκριμένο σχέδιο. Η δεύτερη τράπεζα συμφωνεί την χορήγηση του ποσού αυτού για πολύ μικρό χρονικό διάστημα π.χ 2 χρόνια λαμβάνοντας ως αμοιβή μεγαλύτερη προμήθεια διαχείρισης (Arrangement fees) και μεγαλύτερο επιτόκιο (spread) ύψους π.χ LIBOR + 3,5% (όταν στην 1η υποθήκη η αμοιβή από τόκους ήταν LIBOR + 2% το περισσότερο). Φυσικά για να πραγματοποιηθεί απαιτείται η σύμφωνη γνώμη και έγκριση της πρώτης τράπεζας που χρηματοδότησε με πρώτη υποθήκη. Αν και η χρηματοδότηση αυτή δεν έχει τόσο μεγάλες εξασφαλίσεις όσο η χρηματοδότηση με πρώτη υποθήκη, αφού είναι δύσκολο να επιτευχθεί ισχυρό ταμειακό πρόγραμμα (cash flow) ώστε να εξυπηρετηθεί εκτός από το κύριο χρέος και το ενδιάμεσο, παρέχει στην δεύτερη τράπεζα τη δυνατότητα ότι σε περίπτωση που η εταιρεία δεν αποπληρώσει το ποσό που έλαβε στο συμφωνηθέν χρονικό διάστημα των π.χ. 2 χρόνων, τότε η τράπεζα να λάβει αυτομάτως μερίδιο στο επιχειρηματικό σχέδιο που εξελίσσεται σαν να πρόκειται για ανεξάρτητο επενδυτή.

5.5 Ασφαλιστικά Χρηματοδοτικά Προϊόντα.

Τα τελευταία 5 χρόνια υπήρξε μια στροφή προς τη χρηματοδότηση μέσω των καινούριων ασφαλιστικών προϊόντων σε αντίθεση με την παραδοσιακή τραπεζική χρηματοδότηση. Κάποιο οικονομικοί διευθυντές αποφάσισαν να στραφούν στα καινούρια αυτά προϊόντα που πρότειναν οι εξειδικευμένοι στο

χώρο της ναυτιλίας ασφαλιστικοί πράκτορες (Brokers) σε συνεννόηση με μεγάλους ασφαλιστικούς οργανισμούς όπως οι Rattner Mackenzie και οι MFR(Heath Lambert). Τα προϊόντα αυτά ήταν ελκυστικά αφού μπορούσαν να χρηματοδοτήσουν είτε μεταχειρισμένα είτε νεότευκτα πλοία, παρείχαν ασφαλιστική κάλυψη μέχρι 7 έτη και έδιναν ασφαλιστική εγγύηση για τη χορήγηση δανείου σε ποσοστό 85% ή και παραπάνω. Οι ασφαλιστικοί αυτοί σύμβουλοι αναλάμβαναν την υποχρέωση να απευθυνθούν στις τράπεζες με σκοπό την παροχή από κοινού του απαραίτητου κεφαλαίου, αλλά οι εξασφαλίσεις που απαιτούσαν άπτονταν σε βασικά θέματα τραπεζικού δανεισμού, με αποτέλεσμα οι τράπεζες με τις οποίες μπορούσε να επιτευχθεί συνεργασία να είναι πολύ λίγες. Δεν αποκλείεται βέβαια στο μέλλον να δούμε παρόμοια προϊόντα να κάνουν την εμφάνισή τους στην ναυτιλιακή αγορά, καθώς πρόκειται για έναν ιδιαίτερα προσοδοφόρο τομέα της οικονομίας που υπόσχεται υψηλές αμοιβές σε όλα τα εμπλεκόμενα μέρη.

Βιβλιογραφία Πέμπτου Κεφαλαίου

1. DC Gardner Workbook, "Bond and Equity Markets", DC Gardner Corp. Ltd, 1991, σελ. 250-255
2. Rhys Thomas, "The emergence of non banking institutions as providers of ship finance", Lloyd's Shipping Economist, Ship Finance Conference 2002, σελ. 52-57
3. Bote de Vries, "Successfully using private equity and mezzanine finance for shipping products", Lloyd's Shipping Economist, Ship Finance Conference 2002, σελ. 65-69
4. I. P. Fisher, "Ship Finance in the new Decade", Shipping Finance Annual 2002-2003, Euromoney Publication, σελ. 9-11

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Είναι κοινώς αποδεκτό πως η ναυτιλία είναι ένας από τους κλάδους της οικονομίας που ποτέ δε θα εκλείψει, παρόλη την κυκλικότητα που παρουσιάζει και τις ιδιαιτερότητες που έχει. Οι Έλληνες με όποιο κομμάτι της Ναυτιλίας και να ασχοληθούν είναι πλέον πιο ώριμοι και πιο προσεκτικοί, έχοντας μάθει από την κρίση της περιόδου 1985-1989.

Αναφορικά με τη ναυτιλιακή χρηματοδότηση στην Ελλάδα, ο τραπεζικός δανεισμός είναι και θα παραμείνει ο σημαντικότερος τρόπος για εξοικονόμηση των απαιτούμενων κεφαλαίων. Ο Έλληνας πλοιοκτήτης δίνει μεγάλη έμφαση στην καλή συνεργασία με τις τράπεζες και οι τράπεζες προτιμούν πάντα να χρηματοδοτούν εφοπλιστές που ξέρουν και εμπιστεύονται, ακόμα και σε περιόδους δύσκολες. Βέβαια αναμένεται το κόστος χρηματοδότησης των Ελλήνων εφοπλιστών και κατά συνέπεια το περιθώριο κέρδους των τραπεζών να αυξηθεί. Αυτό θα οφείλεται είτε στις επικείμενες αλλαγές στη διεθνή τραπεζική αγορά (BASEL II, γερμανική τραπεζική αγορά), είτε στη διατήρηση των χαμηλών επιτοκίων διεθνώς, η οποία θα ευνοήσει την ενδεχόμενη αύξηση των περιθωρίων κέρδους των τραπεζών. Είναι προφανές ότι κάποιες τράπεζες θα αποσύρουν τα χαρτοφυλάκιά τους από την ελληνική αγορά και άλλες θα συγχωνευτούν ώστε να επωφεληθούν από τις οικονομίες κλίμακας και να γίνουν πιο ανταγωνιστικές. Παράλληλα ο μέσος όρος ηλικίας του ελληνικού στόλου θα μειωθεί, αφού η τάση των τραπεζών είναι προς την χρηματοδότηση πολύ λίγων πολύ μεγάλων και πολύ νέων στόλων.

Δεν πρέπει βέβαια να αγνοηθούν οι προβλέψεις όσων πιστεύουν πως τα ομόλογα θα ανακάμψουν ως συμπληρωματικά εργαλεία χρηματοδότησης και πως μεγάλοι ασφαλιστικοί οργανισμοί θα συμμετάσχουν στη ναυτιλιακή χρηματοδότηση, αφού σε συνεργασία με τράπεζες θα εκδίδουν κοινοπρακτικά δάνεια.

Συμπερασματικά λοιπόν, η δεκαετία που διανύουμε αναμένεται να επιφέρει πολλές και σημαντικές αλλαγές στη χρηματοδότηση των ελληνικών ναυτιλιακών επιχειρήσεων, ειδικότερα αν συνεχιστεί η καλή πορεία των ναύλων διεθνώς,

γεγονός που θα επιτρέψει στους Έλληνες πλοιοκτήτες να δοκιμάσουν τις νέες μορφές χρηματοδότησης, να δεχτούν την αξιολόγησή τους από τους διεθνείς οργανισμούς και να εισέλθουν στις διεθνείς κεφαλαιαγορές προκειμένου να εξασφαλίσουν μεγαλύτερες περιόδους αποπληρωμής και μειωμένο κόστος χρήματος.

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ

1. Βανδώρος Χ. Δ., Η Χρηματοδότηση της Ναυτιλίας, Πάτρα 1990
2. Γιαννιώτης Σ., "Τράπεζες - Ναυτιλία: Μια αλληλένδετη σχέση", Ειδική Έκδοση Ναυτεμπορική, Ιούνιος 2002
3. Γουλιέλμος Μ. Αλ., Χρηματοδότηση Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων, Εκδ. Α. Σταμούλη, 1998
4. Γουλιέλμος Μ. Αλ., Management Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων, Εκδ. Α. Σταμούλης, Αθήνα 1996
5. Καλλή Α. "12 εκατ. δολ. την ημέρα επενδύουν οι τράπεζες στην ελληνική ναυτιλία", Ειδική Έκδοση Ημερησία, Ιούνιος 2003
6. Λύρας Γ., "Η Ποντοπόρος Ναυτιλία στηρίζει την Ελληνική Οικονομία", Ειδική Έκδοση Κέρδος, Ιούνιος 2002, σελ. 8-10
7. Λως Δ. Ματθαίος, Πορεία προς την κορυφή, Εκδ. Ακρίτας, Αθήνα 2000
8. Μακρής Τ., Ομιλία για τη Ναυτιλιακή Χρηματοδότηση, Σωματείο Μεσιτών Ναυτιλιακών Συμβάσεων, Δεκέμβριος 2002
9. Μπαρδούνια Ν., "Σωσίβιο η επαναδιαπραγμάτευση των δανείων", Καθημερινή, 24/02/2002
10. Ξηραδάκης Γ., Έρευνα με θέμα "Χρηματοδότηση της Ναυτιλίας", Ιούνιος 2002.
11. Πετρόπουλος Τεντ, "Οι Επιπτώσεις από τη Συνθήκη Basel II", Ειδική Έκδοση Ναυτεμπορική, Ιούνιος 2002
12. Τσαμόπουλου Μ., "Αλλαγές και Προοπτικές στη Ναυτιλιακή Χρηματοδότηση", Έκδοση Ναυτεμπορική, Ιούνιος 2002
13. Τσαντάνης Στ., Συνέδριο της Fortis Bank, Οκτώβριος 2002

1. The Annual Index to Greek Shipping 2003, Diorama Publishers Ltd, Edited by David Glass, May 2003, σελ. 6-13
2. Drewry Shipping Consultants, Ship Finance: Choises, Competition and Risk/Reward Equations, 1998, σελ. 52-54
3. Fisher P. I., "Ship Finance in the new Decade", Shipping Finance Annual 2002-2003, Euromoney Publication, σελ. 9-11
4. DC Gardner Workbook, "Bond and Equity Markets", DC Gardner Corp. Ltd, 1991, σελ. 250-255
5. Goldrein Ian, Ship Sale & Purchase, Lloyd's of London Press Ltd, 1992
6. Grammenos Th. C., Bank Finance or Ship Purchase, LLP, London, 1996
7. Grammenos Th.C., The Handbook of Maritime Economics and Business, LLP, London, 2002
8. Grammenos Th. C. & E.M Xilas, Shipping Investment & Finance, Parts III, IV and V, City University Business School, London, 1998
9. Harris Ed, "Basle 2: WHAT DO WE DO? Suggestions for Ship Owners", Lloyd's Shipping Economist, Ship Finance Conference 2002
10. Harwood Stepherson, Shipping Finance, Euromoney Books, 1982
11. Lloyd's Register of Shipping, Statistical Tables, December 2001
12. National Bank of Greece, "A Booming Shipping Sector Supports Activity in a Difficult Year", Euro2day, 09/04/2003
13. Peter Stokes Maritime Consultants Ltd, Bying Modern Secondhand Tonnage has certain advantages, Lloyd's list, 19/08/1991

14. Petropoulos Ted, Shipping Financing in Greece June 200- June 2002, Petrofin Research, June 2002, σελ. 13.
15. Thomas Rhys, "The emergence of non banking institutions as providers of ship finance", Lloyd's Shipping Economist, Ship Finance Conference 2002
16. Bote de Vries, "Successfully using private equity and mezzanine finance for shipping products", Lloyd's Shipping Economist, Ship Finance Conference 2002

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Samlos Shipping Company

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ι. :

Υπόδειγμα Υποβολής Εισηγητικής Επιστολής

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Samios Shipping Company S.A.

Πανεπιστήμιο Πειραιώς



SAMIOS SHIPPING COMPANY S.A.

SAMIOS SHIPPING COMPANY S.A. is a professional ship management Company based in Greece, located in Piraeus.

The foundation of the Company goes back in 1973. In 1993 the control of the Company was handed over to the new generation and Athanasios Samios is now heading the shore based team which is comprised by ex seagoing marine officers and personnel who have been with the Company over a long period and have built up an excellent modus of co-operation in order to effectively combine experience and innovation.

The main activity of the Company is currently the management of Bulk Carriers with a view to achieving high standards of quality, safety and environmental protection. The Company's focus is on a value-creating culture which continuously reviews priorities and performance.

The Company is operating with a family spirit and with principals derived from the traditional style of management, enhanced however by the use of a modern approach and the latest technology in order to effectively meet the challenge of the new era in shipping.

Despite the generally depressed state of the world dry cargo freight markets during the last five years, the Company insisted on a continuous upgrading as in a fast changing world, quality is the key to success.

Globalization and consolidation are drastically affecting the shipping industry and, in our opinion, will be the catalysts for it's new face, regardless of market fluctuations.

Especially in the Greek shipping community the steady diminution in the number of Companies has become apparent since 1996.

The quality and size of a Company are the focus of attention. This "flight to quality" has commenced and will intensify in the following years.

Keeping in mind that almost 70% of the Greek Companies manage a fleet from one up to four vessels, we have set as one of our primary strategic targets the increase of the Company's size without compromising quality.

Mergers, acquisitions or synergies are fields for exploration with huge potentials.

The other primary target of the Company is the assimilation of the new culture in shipping and it's harmonization with the high standards set by the industry.

Shipping has become in many respects the focus of attention in issues regarding safety, crew exploitation and environmental protection.



SAMIOS SHIPPING COMPANY S.A.

They undertake the training of the crew in their Headquarters and the familiarization with the Company's various manuals and procedures prior boarding the vessel.

The strengthening of the Crew Department with personnel and software by which the performance and various other data of crewmembers are carefully monitored.

The creation of a system of bonuses and awards for the diligent seamen and the expulsion of the incompetent.

- By continuous training and close co-operation of all departments ashore and onboard, we believe that we have achieved high standards of understanding and implementing of both the ISM and ISO 9002, for which the Company has been accredited since 1997. As the needs for safety and quality intensify, now, more than ever before it is time to move on and beyond certification focus on ISM Code implementation and its goals and objectives.

In this respect the Company decided that the Technical Manager cannot undertake his duties as well as those of the SQM and employed a dedicated and experienced Safety and Quality Manager with the clear task to upgrade the Company's "Safety and compliance culture".

- Our ISM has been thoroughly revised and upgraded during 2002, as after years of implementation various needs were recorded and changes needed.
- More, younger personnel were employed.

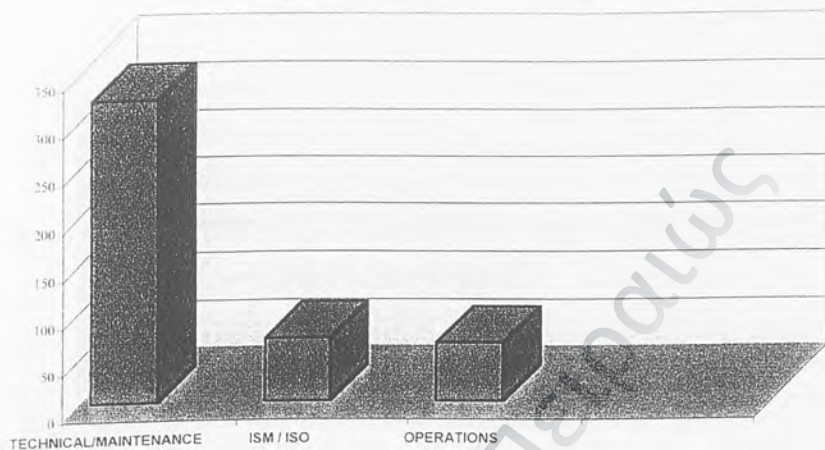
Lately the M/V "AGIOS NIKOLAOS" "THEOTOKOS" and "AGIA DOXA" were sold mainly for reasons related to their age and were replaced with younger, quality tonnage.

Currently we are very active in inspecting various vessels and we strongly believe that our expansion in terms of tonnage will continue.

We are furthermore carefully monitoring the Company's involvement in the management of a diversified fleet in the near future and the application of an industrial business approach either in the form of long term employment or by pooling partnerships or other forms of strategic alliances.

Finally we strongly believe that in the ever-changing shipping markets there are challenges and opportunities and we intend to exploit them in order to meet the challenges of the future.

Superintendents / Office Staff Onboard Attendance Status for 2002



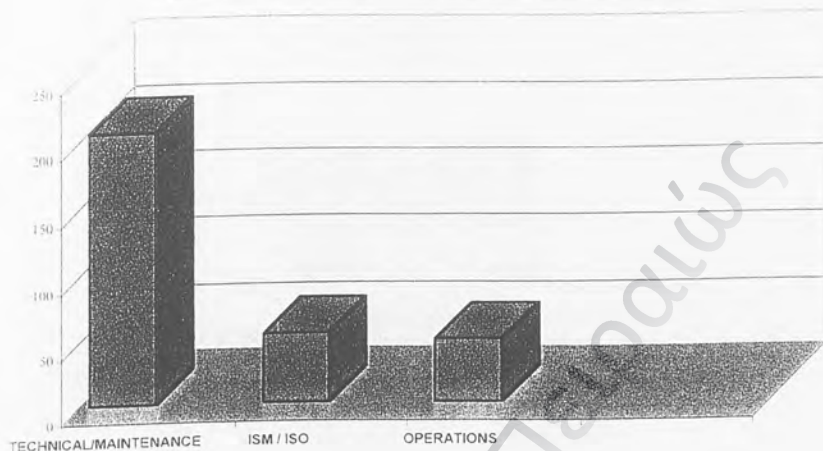
Total days of Company's Representatives on vessels

Technical / Maintenance : 319 days

ISM / ISO : 67 days

Operations : 62 days

Superintendents / Office Staff Onboard Attendance Status for 2003



Total days of Company's Representatives on vessels

Technical / Maintenance : 205 days

ISM / ISO : 53 days

Operations : 48 days



**BUREAU
VERITAS**

DOCUMENT OF COMPLIANCE

No. 97/118/DOC

Issued to document voluntary compliance with the relevant requirements of the International Safety Management Code for the Safe Operation of Ships and for Pollution Prevention (ISM Code), as adopted by IMO with Resolution A 741 (18)

by **BUREAU VERITAS**

COMPANY

Name **SAMIOS SHIPPING CO. S.A.**
Address **2 Efplias Street, 185 37 Piraeus, Greece**

List of types of ships (as per SOLAS Chapter IX)

BULK CARRIERS

THIS IS TO CERTIFY :

That the Safety Management System of the Company has been assessed and has recognized to comply with the requirements of the ISM Code and the relevant provisions

This certificate is valid until **17th DECEMBER 2002**, subject to periodical assessments

Issued at **PARIS** on the **23rd JANUARY 1998**

John DICKIE

BUREAU VERITAS

By Order of the Secretary





Certificate of Approval

Awarded to

SAMIOS SHIPPING COMPANY S.A
2, EFPLIAS STREET, 185 37 PIREUS, GREECE

Bureau Veritas Quality International certify that the Quality Management System of the above supplier has been assessed and found to be in accordance with the requirements of the quality standards detailed below

QUALITY STANDARDS

BS EN ISO 9002:1994

SCOPE OF SUPPLY

SHIP MANAGEMENT OF BULK CARRIERS

Subject to the continued satisfactory operation of the supplier's Quality Management System, this Certificate is valid from:

2ND FEBRUARY 1998 UNTIL 2ND FEBRUARY 2003

Date 13TH FEBRUARY 1998



Chasley

For Bureau Veritas Quality International



SAMIOS SHIPPING COMPANY S.A.

The following vessels have been previously under the management of the Company:

- * M/V "AGIOS NIKOLAOS"
- * M/V "GOLDEN STAR I"
- * M/V "GOLDEN SEA"
- * M/V "MIRSINI"
- * M/V "MIRTIDIOTISSA"
- * M/V "COSTATHEA"
- * M/V "THEOTOKOS"
- * M/V "AGIOS NIKOLAOS"
- * M/V "AGIA DOXA"

Πανεπιστήμιο Πειραιώς



SAMIOS SHIPPING COMPANY S.A.

INSURED VALUES FOR 2002 – 2003 POLICY

POWER	USD 4.000.000
MANA	USD 4.000.000
AGIOS FANOURIOS	USD 2.000.000
MYRTO	USD 7.500.000
RONY	USD 3.000.000
THEODOR	USD 3.000.000
PANAGIA TINOU	USD 6.000.000
AGIA PISTI	USD 5.000.000
AGIA FLOGA	USD 7.000.000
DEMETRIOS	USD 6.000.000
GOLDEN SKY	USD 7.000.000

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

03/09 '02 13:31 FAX +30 10 9233543

A. KARAINDROS MARINE

001

MARINE INSURANCE & RE INSURANCE INTERNATIONAL CONSULTANTS S.A.

REPRESENTATIVES OF LONDON BROKERS AT LLOYD'S

152, Sygrou Avenue 17671 Kallithea GR
TEL : 010 9235221 / 010 9235442 / 010 9235503
FAX : 010 9233543
TELEX : 215076 HELM GR
Email: marine@ath.forthnet.gr

OUR REF : 33747/YP/AK
COMPANY : SAMIOS SHIPPING
ATTENTION : MR. SAMIOS
DATE : 03/SEPT/02
NO OF PAGES : 01 (incl. Cover page)

RE : SAMIOS SHIPPING H+M RENEWAL

We refer to the subject matter and according to our records the claim position is as follows

POLICY PERIOD	DATE	CASUALTY	PAID	O/S
1997/8	15/03/97	THEODOROS S COLLISION WITH GULSUM ANA	USD2908517 BUT UNDERWRITERS RECOVERED USD1.972784,36 PLUS ANTICIPATED RECOVERY FOR LEGAL COSTS	NIL
1998/9	13/02/098	AGII ANARGIRI H.W.D.	USD970391	NIL
1989/0			NIL	NIL
2000/01			NIL	NIL
2001/02	17/06/02	PANAGIA TINOU PIRACY AT SOMALIAN WATERS CLAIM PAID BY WAR UNDERWRITERS AND LEADING H+M UNDERWRITERS RESERVES O/S USD50.000 NET OF DEDUCTIBLE		USD 50.000

Please confirm your agreement to the above and confirm that there are no other claims that we have not been advised of.

Regards

If any pages missing or illegible, please contact our office immediately.

End of Message

ISOQAR

Certificate Appendix

Company: *Interorient Maritime Enterprises Inc.*

Location: *608 Ortigas Building
Ortigas Avenue
Pasig
Metro Manila*

Scope: *The recruitment of Philippino seamen
for the manning of cargo vessels,
containers, bulk carriers and tankers*



Certificate No. 1109/96

Signed:
(on behalf of ISOQAR)

Date:

18 July 1996



SAMIOS SHIPPING COMPANY S.A.

VESSELS' PARTICULARS

VESSEL	POWER
SHIPBUILDERS	KUROSHIMA, JAPAN
YEAR BUILT	1977
G.R.T.	16.521
D.W.T.	27.023
FLAG	CYPRUS
CLASS	N.K.K.
INSURED VALUE	USD 4.000.000
DEDUCTIBLE	USD 100.000
ADDITIONAL DEDUCTIBLE	USD 50.000
M/E TYPE	MAN K6Z 70/120E
D/G TYPE	YANMAR (3 UNITS)

VESSEL	MANA
SHIPBUILDERS	HYUNDAI HEAVY IND. LTD ULSAN SHIPYARD
YEAR BUILT	1979
G.R.T.	14.458
D.W.T.	24.586
FLAG	CYPRUS
CLASS	B.V
INSURED VALUE	USD 4.000.000
DEDUCTIBLE	USD 100.000
ADDITIONAL DEDUCTIBLE	USD 50.000
M/E TYPE	B & W 7L55GF
D/G TYPE	DAIHATSU (2 UNITS)

VESSEL	AGIOS FANOURIOS
SHIPBUILDERS	UWAJIMA ZOSENHO
YEAR BUILT	1979
G.R.T.	9.640
D.W.T.	16.408
FLAG	ST. VINCENT & THE GRENADINES
CLASS	PRS
INSURED VALUE	USD 2.000.000
DEDUCTIBLE	USD 100.000
ADDITIONAL DEDUCTIBLE	USD 50.000
M/E TYPE	mitsubishi 6UEC52/125E
D/G TYPE	YANMAR (2 UNITS)



SAMIOS SHIPPING COMPANY S.A.

MYRTO	
VESSEL	
SHIPBUILDERS	STOCZNA POLAND
YEAR BUILT	1986
G.R.T.	21.531
D.W.T.	33.764
FLAG	CYPRUS
CLASS	PRS
INSURED VALUE	USD 6.500.000
DEDUCTIBLE	USD 100.000
ADDITIONAL DEDUCTIBLE	USD 50.000
M/E TYPE	SULZER RLB66
D/G TYPE	SULZER (3 UNITS)

RONY	
VESSEL	
SHIPBUILDERS	BRODOGRADILISTE SPLIT
YEAR BUILT	1980
G.R.T.	13.648
D.W.T.	16.485
FLAG	ST. VINCENT & THE GRENADINES
CLASS	B.V
INSURED VALUE	USD 3.000.000
DEDUCTIBLE	USD 100.000
ADDITIONAL DEDUCTIBLE	USD 50.0000
M/E TYPE	SULZER 6RND 76M
D/G TYPE	SULZER (4 UNITS)

THEODOR	
VESSEL	
SHIPBUILDERS	ISHIKAWAJIMA HARIMA KURE
YEAR BUILT	1979
G.R.T.	10.322
D.W.T.	17.168
FLAG	ST. VINCENT & THE GRENADINES
CLASS	DET NORSKE VERITAS
INSURED VALUE	USD 3.000.000
DEDUCTIBLE	USD 100.000
ADDITIONAL DEDUCTIBLE	USD 50.0000
M/E TYPE	PIELSTICK PC2-5
D/G TYPE	DAIHATSU



SAMIOS SHIPPING COMPANY S.A.

VESSEL	PANAGIA TINOU
SHIPBUILDERS	IMABARI SHIPBUILDING CO
YEAR BUILT	1984
G.R.T.	14,921
D.W.T.	25,402
FLAG	CYPRUS
CLASS	NKK
INSURED VALUE	USD 6,000,000
DEDUCTIBLE	USD 100,000
ADDITIONAL DEDUCTIBLE	USD 50,000
M/E TYPE	HITACHI B & W 6L50 MCE
D/G TYPE	YANMAR

VESSEL	AGIA PISTI
SHIPBUILDERS	UWAJIMA ZOSENSHO JAP
YEAR BUILT	1984
G.R.T.	13,801
D.W.T.	23,515
FLAG	ST. VINCENT & THE GRENADINES
CLASS	KOREAN REGISTER OF SHIPPING
INSURED VALUE	USD 5,000,000
DEDUCTIBLE	USD 100,000
ADDITIONAL DEDUCTIBLE	USD 50,000
M/E TYPE	mitsubishi 6UEC 52 HA-B
D/G TYPE	DAIHATSU (2 UNITS)

VESSEL	AGIA FLOGA
SHIPBUILDERS	SASEBO SHIPYARD JAP.
YEAR BUILT	1984
G.R.T.	22,009
D.W.T.	37,711
FLAG	CYPRUS
CLASS	DET NORSKE VERITAS
INSURED VALUE	USD 7,000,000
DEDUCTIBLE	USD 100,000
ADDITIONAL DEDUCTIBLE	USD 50,000
M/E TYPE	SULZER IHI 6RT A58
D/G TYPE	YANMAR(3 UNITS)



SAMIOS SHIPPING COMPANY S.A.

VESSEL	DEMETRIOS
SHIPBUILDERS	IMABARI
YEAR BUILT	1983
G.R.T.	23,249
D.W.T.	36,249
FLAG	CYPRUS
CLASS	NKK
INSURED VALUE	USD 6.000.000
DEDUCTIBLE	USD 100.000
ADDITIONAL DEDUCTIBLE	USD 50.000
M/E TYPE	mitsubishi 5UEC 60 HA
D/G TYPE	TAIYO-ELECTRIC

VESSEL	GOLDEN SKY
SHIPBUILDERS	KURUSHIMA JAPAN
YEAR BUILT	1985
G.R.T.	15,786
D.W.T.	26,530
FLAG	CYPRUS
CLASS	NKK
INSURED VALUE	USD 7.000.000
DEDUCTIBLE	USD 100.000
ADDITIONAL DEDUCTIBLE	USD 50.000
M/E TYPE	B+W 6L50 MCE
D/G TYPE	YANMAR (3 UNITS)



SAMIOS SHIPPING COMPANY S.A.

SURVEY STATUS

VESSEL	POWER
LAST SPECIAL SURVEY	03 MAY 2001
SPECIAL SURVEY MACHINERY (LAST)	03 MAY 2001
DRY-DOCKING SURVEY (LAST)	03 MAY 2001
TAILSHAFT SURVEY (LAST)	03 MAY 2001
CARGO GEAR Q. A.	31 JAN 2003

VESSEL	MANA
LAST SPECIAL SURVEY	21 OCT 2002
SPECIAL SURVEY MACHINERY (LAST)	21 OCT 2002
DRY-DOCKING SURVEY (LAST)	21 OCT 2002
TAILSHAFT SURVEY (LAST)	21 OCT 2002
CARGO GEAR Q. A.	21 OCT 2002

VESSEL	AGIOS FANOURIOS
LAST SPECIAL SURVEY	13 DEC 2002
SPECIAL SURVEY MACHINERY (LAST)	13 DEC 2002
DRY-DOCKING SURVEY (LAST)	07 DEC 2002
TAILSHAFT SURVEY (LAST)	07 DEC 2002
CARGO GEAR Q. A.	05 JUN 2000 13 DEC 2002



SAMIOS SHIPPING COMPANY S.A.

VESSEL	MYRTO
LAST SPECIAL SURVEY	25 NOV 2001
SPECIAL SURVEY MACHINERY (LAST)	25 NOV 2001
DRY-DOCKING SURVEY (LAST)	17 JUN 2001
TAILSHAFT SURVEY (LAST)	17 JUN 2001
CARGO GEAR Q.	17 JUN 2001
A.	26 APR 2003

VESSEL	RONY
LAST SPECIAL SURVEY	15 SEP 2000
SPECIAL SURVEY MACHINERY (LAST)	15 SEP 2000
DRY-DOCKING SURVEY (LAST)	16 JUL 2001
TAILSHAFT SURVEY (LAST)	09 SEP 1998
CARGO GEAR Q.	16 SEP 2000
A.	17 MAY 2003

VESSEL	THEODOR
LAST SPECIAL SURVEY	25 NOV 1998
SPECIAL SURVEY MACHINERY (LAST)	25 NOV 1998
DRY-DOCKING SURVEY (LAST)	16 JUL 2001
TAILSHAFT SURVEY (LAST)	25 NOV 1998
CARGO GEAR Q.	26 APR 2002
A.	21 MAR 2003



SAMIOS SHIPPING COMPANY S.A.

VESSEL	PANAGIA TINOU
LAST SPECIAL SURVEY	16AUG 1999
SPECIAL SURVEY MACHINERY (LAST)	16 AUG 1999
DRY-DOCKING SURVEY (LAST)	02JUN 2001
TAILSHAFT SURVEY (LAST)	22 OCT 1998
CARGO GEAR Q.	02 JUN 2001
A.	19 APR 2003

VESSEL	AGIA PISTI
LAST SPECIAL SURVEY	25 SEP 1998
SPECIAL SURVEY MACHINERY (LAST)	25 SEP 1998
DRY-DOCKING SURVEY (LAST)	11 AUG 2001
TAILSHAFT SURVEY (LAST)	25 SEP 1998
CARGO GEAR Q.	25 SEP 1998
A.	02 OCT 2002

VESSEL	AGIA FLOGA
LAST SPECIAL SURVEY	30 NOV 1998
SPECIAL SURVEY MACHINERY (LAST)	30 NOV 1998
DRY-DOCKING SURVEY (LAST)	30 OCT 2001
TAILSHAFT SURVEY (LAST)	19 MAR 1999
CARGO GEAR Q.	19 MAR 1999
A.	29 MAR 2003



SAMIOS SHIPPING COMPANY S.A.

VESSEL	DEMETRIOS
LAST SPECIAL SURVEY	28 AUG 2000
SPECIAL SURVEY MACHINERY (LAST)	28 AUG 2000
DRY-DOCKING SURVEY (LAST)	28 AUG 2000
TAILSHAFT SURVEY (LAST)	28 AUG 2000
CARGO GEAR Q.	10 DEC 1999
A.	10 DEC 2002

VESSEL	GOLDEN SKY
LAST SPECIAL SURVEY	25 JUN 2000
SPECIAL SURVEY MACHINERY (LAST)	25 JUN 2000
DRY-DOCKING SURVEY (LAST)	02 DEC 2002
TAILSHAFT SURVEY (LAST)	25 JUN 2000
CARGO GEAR Q.	02 DEC 2002
A.	02 DEC 2002

GROUP OF SHIPPING COMPANIES
MANAGED BY SAMIOS SHIPPING COMPANY SA

FINANCIAL HIGHLIGHTS
DECEMBER 31, 2002 AND 2001
(Expressed in US Dollars)

	2002	2001
Total revenue	17,453,214	19,518,973
Net income for the year	1,692,329	3,550,891
Total assets	<u>31,665,807</u>	<u>28,473,737</u>
Liabilities:		
- Bank loans	17,524,500	15,442,500
- Other	2,333,097	2,319,477
Total liabilities	<u>19,857,997</u>	<u>17,761,977</u>
Shareholders' equity	11,808,210	10,711,760
Total liabilities and shareholders' equity	<u>31,665,807</u>	<u>28,473,737</u>

RATIOS

(a) Current ratio: Current assets to current liabilities	1.08	1.46
(b) Proprietary ratio: Shareholders' equity to total assets	37.29 %	37.62 %
(c) Gearing: Long term debt/equity	59.74 %	59.04 %
(d) Return on capital employed (excluding depreciation)	19.18 %	25.26 %
(e) Profit margin on total revenue	16.79 %	21.78 %
(f) Income for the year/equity	14.33 %	33.14 %
(g) Coverage of interest: Income before financial expenses and depreciation/ interest on long-term debt	9.72	8.19

GROUP OF SHIPPING COMPANIES
MANAGED BY SAMIOS SHIPPING COMPANY SA
THE FLEET

The Group as of December 31, 2002 operated the following vessels:

Vessel	DWT	Year Built	Flag	Daily Operating Cost (Expressed in US Dollars)	
				2002	2001
AGIOS FANOURIOS	16,408	1979	SV	2,349	2,122
MANA	24,586	1979	CY	2,746	2,279
MYRTO	33,764	1986	CY	2,638	2,744
POWER	27,023	1977	CY	2,919	2,556
RONY	16,487	1980	SV	2,358	2,332
THEODOR	16,897	1979	SV	2,398	2,408
PANAGIA TINOU	25,402	1984	CY	2,508	2,447
AGIA PISTI	23,515	1984	SV	2,744	-
AGIA FLOGA	37,110	1984	CY	3,849	-
	<u>221,192</u>				

GROUP OF SHIPPING COMPANIES
MANAGED BY SAMIOS SHIPPING COMPANY SA
COMBINED BALANCE SHEETS AS OF DECEMBER 31, 2002 AND 2001
(Expressed in US Dollars)

ASSETS	Notes	2002	2001
Current assets			
Cash and cash equivalents	4	4,990,964	6,255,936
Receivables: Voyages	5	390,550	691,734
Miscellaneous		240,699	182,724
Inventories	6	578,427	456,717
Prepaid expenses	7	33,264	5,623
Total current assets		<u>6,233,904</u>	<u>7,592,734</u>
Fixed assets			
Vessels at cost or valuation	9	29,196,967	26,780,636
Furniture and equipment	9	105,870	65,575
		29,302,837	26,846,211
Less: Accumulated depreciation	9	(4,906,476)	(6,703,563)
Net book value		<u>24,396,361</u>	<u>20,142,648</u>
Deferred charges, net of amortisation	8	1,035,542	738,355
Total assets		<u>31,665,807</u>	<u>28,473,737</u>
 LIABILITIES & SHAREHOLDERS' EQUITY			
Current liabilities			
Accounts payable trade	11	1,532,907	1,271,309
Sundry liabilities and accruals	12	445,737	571,279
Charter revenue received in advance		339,104	402,522
Notes payable	13	15,349	74,367
		2,333,097	2,319,477
Long-term debt, current portion	14	3,420,500	2,888,000
Total current liabilities		<u>5,753,597</u>	<u>5,207,477</u>
Long-term debt, net of current portion	14	14,104,000	12,554,500
Total liabilities		<u>19,857,597</u>	<u>17,761,977</u>
Contingencies	14,21	-	-
Shareholders' equity			
Share capital and capital surplus	15	10,220,000	8,020,000
(Distributions to)/Contributions by shareholders	16	(4,540,014)	25,865
Revaluation reserve	20	4,267,137	2,497,137
Retained earnings		1,861,087	168,758
Total shareholders' equity		<u>11,808,210</u>	<u>10,711,760</u>
Total liabilities & shareholders' equity		<u>31,665,807</u>	<u>28,473,737</u>

The accompanying notes are an integral part of these financial statements

GROUP OF SHIPPING COMPANIES
MANAGED BY SAMIOS SHIPPING COMPANY SA
COMBINED STATEMENTS OF CASH FLOWS
FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2002 AND 2001
(Expressed in US Dollars)

	Notes	2002	2001
Cash flows from operating activities:			
Net income for the year		1,692,329	3,550,891
Adjustments to reconcile net income to net cash provided by operating activities:			
Depreciation	9	2,696,030	2,357,109
Loss on sale of vessels	10	650,532	-
Amortization of deferred charges	8	218,212	245,094
Interest expense	14	579,065	807,421
Changes in operating assets and liabilities:			
Receivables: Voyages		301,184	41,043
Miscellaneous		(57,975)	(93,781)
Inventories		(27,641)	(3,364)
Prepaid expenses		(121,710)	(10,264)
Accounts payable trade		261,598	606,578
Sundry liabilities and accruals		(129,128)	256,983
Charter revenue received in advance		(63,418)	22,762
Notes payable		(59,018)	15,419
Interest paid		(575,479)	(845,234)
Net cash provided by operating activities		<u>5,364,581</u>	<u>6,950,567</u>
Cash flows from investing activities:			
Acquisition of vessels/additions	9	(8,161,672)	(3,683,033)
Net proceeds from sale of vessels	10	2,646,181	-
Deferred charges	8	(830,183)	(806,975)
Net cash used in investing activities		<u>(6,345,674)</u>	<u>(4,490,008)</u>
Cash flows from financing activities:			
Proceeds from long-term	14	6,700,000	2,900,000
Principal payments on long-term debt	14	(4,618,000)	(1,835,500)
Contributions by shareholders		2,200,000	960,327
Distributions to shareholders		(4,565,879)	(3,650,000)
Net cash used in financing activities		<u>(283,879)</u>	<u>(1,625,173)</u>
Net (decrease)/increase in cash and cash equivalents		(1,264,972)	835,386
Cash and cash equivalents at beginning of year		6,255,936	5,420,550
Cash and cash equivalents at end of year	4	<u>4,990,964</u>	<u>6,255,936</u>

The accompanying notes are an integral part of these financial statements

**GROUP OF SHIPPING COMPANIES
MANAGED BY SAMIOS SHIPPING COMPANY SA
COMBINED STATEMENTS OF CHANGES IN SHAREHOLDERS' EQUITY
FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2002 AND 2001
(Expressed in US Dollars)**

	Share Capital and Capital Surplus	(Distributions to)/ Contributions by Shareholders	Revaluation reserve	Retained Earnings	Total
Balance December 31, 2000	8,020,000	(934,462)	1,322,137	267,867	8,675,542
Net income	-	-	-	3,550,891	3,550,891
Revaluation reserve	-	-	1,175,000	-	1,175,000
Contributions/(distributions), net	-	960,327	-	(3,650,000)	(2,689,673)
Balance December 31, 2001	<u>8,020,000</u>	<u>25,865</u>	<u>2,497,137</u>	<u>168,758</u>	<u>10,711,760</u>
Net income	-	-	-	1,692,329	1,692,329
Revaluation reserve	-	-	1,770,000	-	1,770,000
Contributions/(distributions), net	2,200,000	(4,565,879)	-	-	(2,365,879)
Balance December 31, 2002	<u>10,220,000</u>	<u>(4,540,014)</u>	<u>4,267,137</u>	<u>1,861,087</u>	<u>11,808,210</u>

The accompanying notes are an integral part of these financial statements

GROUP OF SHIPPING COMPANIES
MANAGED BY SAMIOS SHIPPING COMPANY SA
NOTES TO THE COMBINED FINANCIAL STATEMENTS, cont'd
(Expressed in US Dollars)

2 Companies comprising the Group

Company's Name	Country of Incorpor.	Vessel	Income Statement	
			2002	2001
i. Shipowning Companies				
Orleni Shipping Co Ltd	Cyprus	Mana	1/1-31/12	1/1-31/12
Linoten Shipping Ltd	Cyprus	Power	1/1-31/12	1/1-31/12
Goodwin Trading Corporation	British Virgin Islands	Agios Fanourios	1/1-31/12	1/1-31/12
Calidero Shipping Co Ltd	Cyprus	Myrto	1/1-31/12	1/1-31/12
Blue Coast Shipping Co Ltd	Liberia	Rony	1/1-31/12	1/1-31/12
Alberville Trading Inc	British Virgin Islands	Theodor	1/1-31/12	1/1-31/12
Woodbridge Shipping Co Ltd	Cyprus	Panagia Tinou	1/1-31/12	16/10-31/12
Palm Grove Shipping SA	Liberia	Agia Pisti	21/3-31/12	-
Morning Star Shipping Limited	Cyprus	Agia Floga	19/12-31/12	-
Almirante Shipping and Trading	Panama	Agios Nikolaos (Sold 6/2001)	1/1-31/12	1/1-31/12
Sealux Shipping Co Ltd	Cyprus	Agia Doxa (Sold 5/2001)	1/1-31/12	1/1-31/12
Eventide Shipping Ltd	Cyprus	Theotokos (Sold 5/2001)	1/1-31/12	1/1-31/12
ii. Management Company				
Samios Shipping Company SA	Panama	Service Company	1/1-31/12	1/1-31/12

3 Segment information

The Group operates in a single business segment i.e Bulk Carriers-shipping on a worldwide basis.

4 Cash and cash equivalents

These are analysed as follows:

	2002	2001
Current and call accounts	2,093,127	1,293,160
Time deposits	2,751,668	4,831,049
Retention accounts	140,869	121,906
Cash on hand	5,300	9,821
Total cash and cash equivalents	4,990,964	6,255,936

5 Receivables: Voyages US\$390,550

Out of the above amount US\$130,521 was collected after the balance sheet date.

GROUP OF SHIPPING COMPANIES
MANAGED BY SAMIOS SHIPPING COMPANY SA
NOTES TO THE COMBINED FINANCIAL STATEMENTS, cont'd
(Expressed in US Dollars)

6 Inventories

These are made up as follows:

	2002	2001
Bunkers	389,454	191,795
Lubricants	142,924	220,268
Victualling	46,049	44,654
	<u>578,427</u>	<u>456,717</u>

7 Prepaid expenses

These represent insurance premiums.

8 Deferred charges-Special Survey & Drydocking

Deferred charges - special survey and drydocking are analysed as follows:

	Cost of deferred charges	Accumulated amortization	Net
Balance December 31,2000	238,906	(62,432)	176,474
Additions/(Amortization)	806,975	(245,094)	561,881
Balance December 31,2001	<u>1,045,881</u>	<u>(307,526)</u>	<u>738,355</u>
Additions/(Amortization)	830,183	(218,212)	611,971
Charge to disposal of vessels	(314,784)	-	(314,784)
Balance December 31, 2002	<u>1,561,280</u>	<u>(525,738)</u>	<u>1,035,542</u>

9 Fixed assets and depreciation

Details are as follows:

	Cost or valuation	Accumulated depreciation	Net book value
Balance December 31 , 2000	21,988,178	(4,346,454)	17,641,724
Additions/Provision for depreciation	4,858,033 *	(2,357,109)	2,500,924
Balance December 31, 2001	26,846,211	(6,703,563)	20,142,648
Additions/Provision for depreciation	9,931,672 *	(2,696,030)	7,235,642
Disposals	(7,475,046)	4,493,117	(2,981,929)
Balance December 31, 2002	<u>29,302,837</u>	<u>(4,906,476)</u>	<u>24,396,361</u>

GROUP OF SHIPPING COMPANIES
MANAGED BY SAMIOS SHIPPING COMPANY SA
NOTES TO THE COMBINED FINANCIAL STATEMENTS, cont'd
(Expressed in US Dollars)

9 Fixed assets and depreciation, cont'd

* Additions for 2002 and 2001 for cash flows requirements are analysed as follows:

	2002	2001
Acquisition of vessel/Additions	9,931,672	4,858,033
Less: Revaluation reserve	(1,770,000)	(1,175,000)
	8,161,672	3,683,033

The cost of fixed assets and accumulated depreciation as of December 31, 2002 and 2001 are analysed as follows:

(a) Vessels

Name	Year Acquired	Fixed assets at Cost or valuation	Accumulated Depreciation	Net Book Value	
				2002	2001
Mana	2/2/2000	1,889,409	(738,287)	1,151,122	1,404,249
Agios Fanourios	10/3/2000	2,586,089	(1,235,311)	1,350,778	1,828,963
Myrto	3/7/2000	5,993,833	(1,081,407)	4,912,426	5,358,728
Rony	9/8/2000	1,637,400	(238,526)	1,398,874	1,500,106
Theodor	13/11/2000	1,943,901	(667,840)	1,276,061	1,596,625
Panagia Tinou	16/10/2001	4,509,372	(533,141)	3,976,231	4,427,620
Power	1/6/1994	751,175	-	751,175	751,173
Agia Pisti	21/3/2002	4,429,462	(404,690)	4,024,772	-
Agia Floga	19/12/2002	5,456,326	-	5,456,326	-
Theotokos (Sold 5/2001)	7/10/1994	-	-	-	1,253,324
Agios Nikolaos (Sold 6/2001)	21/5/1997	-	-	-	861,600
Agia Doxa (Sold 5/2001)	20/8/1997	-	-	-	1,097,061
		29,196,967	(4,899,202)	24,297,765	20,079,449

(b) Furniture & equipment

	105,870	(7,294)	98,596	63,199
	29,302,837	(4,906,476)	24,396,361	20,142,648

Preferred mortgages have been registered on the Group's vessels in order to secure the loan facilities referred to in Note 14 below.

GROUP OF SHIPPING COMPANIES
MANAGED BY SAMIOS SHIPPING COMPANY SA
NOTES TO THE COMBINED FINANCIAL STATEMENTS, cont'd
(Expressed in US Dollars)

10 Loss on sale of vessels

In 2002, the following vessels were disposed of:

Vessel	Net Sales Proceeds	Net Book Value	Deferred Charges	Loss on sale
M/V Agios Nikolaos	740,479	(861,600)		(121,121)
M/V Theotokos	976,281	(1,157,587)	(219,945)	(401,251)
M/V Agia Doxa	929,421	(962,742)	(94,839)	(128,160)
	<u>2,646,181</u>	<u>(2,981,929)</u>	<u>(314,784)</u>	<u>(650,532)</u>

11 Accounts payable - trade

These are analysed as follows:

	2002	2001
Suppliers	1,186,311	926,291
Agents	251,767	225,840
Insurers	5,109	79,455
Other	89,720	39,723
	<u>1,532,907</u>	<u>1,271,309</u>

Out of the above amount, US\$348,817 was paid after the balance sheet date.

12 Sundry liabilities and accruals

These are analysed as follows:

	2001	2001
Payroll	23,420	105,935
Accrued expenses	363,497	410,110
Accrued interest	58,820	55,234
	<u>445,737</u>	<u>571,279</u>

13 Notes payable

These represent post dated cheques given to vessels' suppliers.

GROUP OF SHIPPING COMPANIES
MANAGED BY SAMIOS SHIPPING COMPANY SA
NOTES TO THE COMBINED FINANCIAL STATEMENTS, cont'd
(Expressed in US Dollars)

14 Long-term debt

- (a) Long term debt comprises of loans advanced to the vessels' owning companies by:

Lender Secured loan	Balance 31/12/2002	Current Portion	Long-term Portion
HSBC	762,500	762,500	-
HSBC	3,612,000	528,000	3,084,000
HSBC	1,300,000	200,000	1,100,000
HSBC	870,000	320,000	550,000
HSBC	3,800,000	590,000	3,210,000
EUROPEAN POPULAR BANK	2,720,000	360,000	2,360,000
EUROPEAN POPULAR BANK	1,920,000	300,000	1,620,000
EUROPEAN POPULAR BANK	2,540,000	360,000	2,180,000
	<u>17,524,500</u>	<u>3,420,500</u>	<u>14,104,000</u>

- (b) The annual repayments required to be made on the long-term debt outstanding as of December 31, 2002 are as follows:

Lender	Vessel	Repayment terms
HSBC	M/V POWER	A balloon payment of US\$762,500 due in 2003.
	M/V MYRTO	Eighteen quarterly instalments of US\$132,000 each, plus a balloon payment of US\$1,236,000 with the final instalment through April 2007.
	M/V RONY	Ten quarterly instalments of US\$50,000 each, plus a balloon payment of US\$800,000 through December 2005.
	M/V MANA	Four quarterly instalments of US\$80,000 each, plus a balloon payment of US\$550,000 through February 2004.
	M/V AGIA FLOGA	Twenty quarterly instalments of US\$147,500 each, plus a balloon payment of US\$850,000 with the final instalment through December 2007.
EUROPEAN POPULAR BANK	M/V AGIA PISTI	Twenty-two quarterly instalments of US\$90,000 each, plus a balloon payment of US\$740,000 with the final instalment through April 2008.
	M/V THEODOR M/V AGIOS FANOURIOS	Eleven quarterly instalments of US\$75,000 each and a balloon payment of US\$1,095,000 payable together with the last instalment through November 2005.
	M/V PANAGIA TINOU	Twenty quarterly instalments of US\$90,000 each, plus a balloon payment of US\$740,000 through in November 2007.

GROUP OF SHIPPING COMPANIES
MANAGED BY SAMIOS SHIPPING COMPANY SA
NOTES TO THE COMBINED FINANCIAL STATEMENTS, cont'd
(Expressed in US Dollars)

14 Long-term debt, cont'd

- (c) All the loans referred to paragraph (a) above bear interest margin between 1% to 1.5% pa over LIBOR and are collateralised by preferred mortgages over the Group's vessels, general assignment of earnings and insurances, a mortgage protection insurance and a personal guarantee of Mr Athanassios Samios.

The debt agreements also include positive and negative covenants for the respective vessel owning companies the most significant of which are the maintenance of operating accounts, minimum working capital, minimum cash deposits and minimum market values. The borrowers are further restricted from incurring additional indebtedness, changing any vessel's flag, making loans and distributing dividends without the prior consent of the lenders.

- (d) The annual principal payments required to be made on the non-current portion of the long-term debt are as follows:

	2002	2001
2003	-	3,320,500
2004	2,888,000	2,638,000
2005	4,058,000	3,108,000
2006	1,838,000	888,000
2007	4,400,000	2,600,000
2008	920,000	-
	<u>14,104,000</u>	<u>12,554,500</u>

15 Share capital and capital surplus

These represent amounts contributed by the shareholders in order to finance the acquisition of the vessels and to strengthen the Group's working capital. On the sale of the vessels the surplus, if not required will be distributed to the shareholders.

16 (Distributions to)/Contributions by shareholders

Distributions to shareholders represent amounts advanced to shareholders from the sold vessels. These amounts are free of interest, unsecured and are not subject to any fixed term of payment.

17 Taxes

The vessel-owning companies, as well as, the management company are not liable for corporate tax on income either in their countries of incorporation or the countries of the vessels' registration.

GROUP OF SHIPPING COMPANIES
MANAGED BY SAMIOS SHIPPING COMPANY SA
NOTES TO THE COMBINED FINANCIAL STATEMENTS, cont'd
(Expressed in US Dollars)

18 Related party transactions

General and administrative

These represent expenses incurred by Samios Shipping Company SA for administrative services rendered to the managed vessels.

These are analysed as follows:

	2002	2001
Salaries and social security	556,087	446,516
Telephone-telex-fax	71,174	71,647
Rents and building expenses	15,335	16,299
Repairs & maintenance	24,617	4,513
Stationery	8,088	5,232
Travelling & Subscriptions	33,230	27,065
Sundry include, exchange differences	80,349	32,633
	<u>788,880</u>	<u>603,905</u>

19 Financial instruments

(a) Interest rate risk

The interest rates relating to the long-term loan are disclosed in Note 14.

(b) Concentration of credit risk

There were no charterers who, individually, accounted for more than 10% of the Group's combined revenues for the years ended December 31, 2002 and 2001.

(c) Fair values

The carrying amounts of the following financial assets and financial liabilities approximate to their fair value: cash and cash equivalents, trade receivables and payables, other receivables and payables and long-term debt.

GROUP OF SHIPPING COMPANIES
MANAGED BY SAMIOS SHIPPING COMPANY SA
NOTES TO THE COMBINED FINANCIAL STATEMENTS, cont'd
(Expressed in US Dollars)

20 Revaluation reserve

This represents the excess over the original cost of M/V Myrto, M/V Rony and M/V Panagia Tinou, M/V Agia Pisti and M/V Agia Floga as ascertained by independent valutors when the vessels were acquired by the Group.

Details are as follows:

	2002	2001
M/V Myrto	909,806	909,806
M/V Rony	412,331	412,331
M/V Panagia Tinou	1,175,000	1,175,000
M/V Agia Pisti	1,090,000	-
M/V Agia Floga	680,000	-
	<u>4,267,137</u>	<u>2,497,137</u>

21 Contingencies

There are no material legal proceedings to which the Group is a party, other than routine litigation incidental to the Group's business. In the opinion of the management, the disposition of these lawsuits should not have a material impact on the Group's results of operations, financial position and cash flows.

1st draft dated 1st August 2003

LOAN AGREEMENT

DATED SEPTEMBER 2003

BETWEEN

FBB – FIRST BUSINESS BANK S.A.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΙΙ:

Υπόδειγμα Σύμβασης Δανείου

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

1st draft dated 8th August 2003

LOAN AGREEMENT

DATED SEPTEMBER 2003

BETWEEN

FBB – FIRST BUSINESS BANK S.A.

as Lender

- and -

SHIPPING COMPANY LIMITED
VENTURES S.A.

as Borrowers



INDEX

1. PURPOSE AND DEFINITIONS.....	4
2. REPRESENTATIONS AND WARRANTIES	11
3. THE BANK'S COMMITMENT	14
4. CONDITIONS.....	14
5. THE LOAN.....	15
6. REPAYMENT AND PREPAYMENT	16
7. INTEREST AND INTEREST PERIODS	17
8. PAYMENTS.....	19
9. APPLICATION OF EARNINGS.....	19
10. EVENTS OF DEFAULT	21
11. SECURITY, APPLICATION CLAUSE.....	25
12. UNDERTAKINGS	26
13. COVENANTS	27
14. FEES, EXPENSES	30
15. FORCE MAJEURE, ILLEGALITY AND INCREASED COST	30
16. INDEMNITY	33
17. ACCOUNTS AND SET-OFF	34
18. ASSIGNMENT AND TRANSFER OF LOAN.....	35
19. NOTICES	35
20. MISCELLANEOUS.....	36
21. JOINT AND SEVERAL LIABILITY	36
22. APPLICABLE LAW AND JURISDICTION	37

SCHEDULES

SCHEDULE 1	DRAWDOWN NOTICE
SCHEDULE 2	CONDITION PRECEDENT DOCUMENTS
SCHEDULE 3	CERTIFICATE OF DRAWDOWN
SCHEDULE 4	FORM OF ASSIGNMENT
SCHEDULE 5	FORM OF MORTGAGE A
SCHEDULE 6	FORM OF MORTGAGE B
SCHEDULE 7	FORM OF CORPORATE GUARANTEE
SCHEDULE 8	FORM OF MANAGER'S UNDERTAKING

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

THIS AGREEMENT is entered into the _____ day of September 2003.

BETWEEN

- (1) FBB – FIRST BUSINESS BANK S.A.
as bank and
- (2) SHIPPING COMPANY LIMITED
- (3) VENTURES S.A.
as borrowers

AND BY WHICH IT IS AGREED

1. PURPOSE AND DEFINITIONS

1.01 This Agreement sets out the terms and conditions upon which FBB – FIRST BUSINESS BANK S.A., a banking company incorporated under the laws of Greece whose registered office is situated at 91 Michalakopoulou Street, 115 28 Athens, Greece, acting through its shipping division at 23 Akti Miaouli, 185 35 Piraeus, Greece, will make available to Shipping Company Limited of Nicosia, Cyprus and Ventures S.A. of Monrovia, Liberia as borrowers, a term loan facility of up to six million one hundred thousand United States Dollars (US\$ 6,100,000) or 65% of the aggregate appraised market values of the vessels A and B, whichever of these is the lesser, for the purpose of (1) assisting Shipping Company Limited to refinance its and its vessel's (A) existing indebtedness with LAIKI BANK (HELLAS) S.A. amounting to United States Dollars two million two hundred fifty thousand (US\$2,250,000) and (2) financing partly the acquisition cost of the vessel B purchased by Ventures S.A.

1.02 In this Agreement unless the context otherwise requires the words and expressions specified below shall have the meanings set opposite them below :-

"Agreement" means this Agreement as originally executed or as it may from time to time be supplemented and/or amended ;

"Assignment A" means, in respect of the Vessel A, the first priority deed of assignment of the earnings and insurances and any requisition compensation to be entered into by the Borrower A in favour of the Bank, in the form set out in schedule 4 or in such other form and substance satisfactory to the Bank, as the same may from time to time be supplemented and/or amended ;

"Assignment B" means, in respect of the Vessel B, the first priority deed of assignment of the earnings and insurances and any requisition compensation to be entered into by the Borrower B in favour of the Bank, in the form set out in schedule 4 or in such other form and

substance satisfactory to the Bank, as the same may from time to time be supplemented and/or amended ;

"Assignments" means together the Assignment A, the Assignment B and the Specific Assignments and **"Assignment"** means any of them;

"Bank" means FBB – FIRST BUSINESS BANK S.A., a banking company incorporated under the laws of Greece whose registered office is situated at 91, Michalakopoulou Street, 115 28, Athens, Greece, acting through its shipping division at 23 Akti Miaouli, 185 35 Piraeus, Greece and shall include any successor in title and assignee or transferee bank pursuant to clause 18.02 ;

"Banking Day" means a day on which banks are open for the transaction of business of the nature required by this Agreement in Athens, Piraeus, London and in the place or places from time to time specified ;

"Borrower A" means Shipping Company Limited, a company incorporated under the laws of the Republic of Cyprus, having its registered office at 41, Themistoklis Devris Street, Hawaii Nicosia Tower, 8th floor, Nicosia, Cyprus;

"Borrower B" means Ventures S.A., a company incorporated under the laws of Liberia having its registered office at 80, Broad Street, Monrovia, Liberia ;

"Borrowers" means collectively the Borrower A and the Borrower B and **"Borrower"** means any of them ;

"Corporate Guarantor" means Shipping Company S.A., a company incorporated under the laws of the Republic of Panama having its registered office at ABOPAN Building, 32 East Street, Panama City, Republic of Panama and having legally established an office operating in Greece under the Greek laws at Piraeus, Greece ;

"Corporate Guarantee" means the guarantee in respect of the Borrowers' obligations under this Agreement and the Security Documents executed or to be executed by the Corporate Guarantor in favour of the Bank, in the form of Schedule 7 or in such other form and substance satisfactory to the Bank, as the same may from time to time be supplemented and/or amended ;

"Dollars" and **"\$"** means United States Dollars, being legal currency at any relevant time under this Agreement of the United States of America and in respect of all payments under this Agreement and under the Security Documents funds which are for same day settlement on the relevant due date in the New York Clearing House Interbank Payments System or such other United States Dollar Funds as shall at any such time be customary for same day settlement of

international banking transactions in New York City in United States Dollars ;

"Drawdown Date" means the Banking Day on which the Loan is drawn down under this Agreement ;

"Earnings" means all moneys whatsoever due or to become due to the Borrowers or any one of them and/or the Corporate Guarantor at any time during the Period of the Loan arising out of the use or management or operation of the Vessels or any of them including (but without prejudice to the generality of the foregoing) all freight hire and passage moneys compensation payable to the Borrowers or any of them and/or the Corporate Guarantor in the event of requisition of the Vessels or any of them for hire remuneration for salvage and towage services demurrage and detention moneys and damages for breach (or payments for variation or termination) of any charter party or other contract of employment and all moneys which are payable to the Borrowers or any of them and/or the Corporate Guarantor at any time under any contract of insurance of the Vessels or any of them;

"Earnings Account(s)" means any and all accounts in the name of each Borrower opened or to be opened with the Bank in respect of the Earnings payable to the Borrowers or any of them during the Loan Period ;

"Environmental Affiliate" means any agent or employee of any of the Borrowers or the Manager or other party in the Security Documents or any person having a contractual relationship with any of the Borrowers or any other party in the Security Documents concerning any of the Vessels or its management, operation or its carriage of cargo ;

"Environmental Claims" means any and all actions, causes of actions, suits, losses, costs, liabilities and damages of any and every kind of character fixed or contingent and expenses incurred in connection therewith instituted or completed for the enforcement of any Environmental Law or Environmental Licence by any local government or government agency or authority pursuant to any Environmental Law together with claims made by any third party in connection with any damage contribution or loss thereunder including expenses for the imposition or removal of any lien, pledge, charge or mortgage on or over the Vessels or any asset securing the Outstanding Indebtedness owned by the Borrowers or any other party in the Security Documents or any Environmental Affiliate ;

"Environmental Law" means any mandatory national, international and state law, regulation, code of practice, circular, guidance, notice or the like (including without limitation the United States Oil Pollution Act and any comparable laws of the individual States of the United States of America) now existing or hereinafter enacted or promulgated or any judicial or administrative interpretation thereof, concerning any of the

Vessels or protection of human health or the environment including without limitation the carriage, storage, treatment, disposal, spills, releases or discharges of Material of Environmental Concern ;

"Environmental Licence or Approval" means any permit, licence, authorisation, consent or other approval of any governmental or public body or authorities or court applicable to all or any of the Vessels or its operation or its carriage of cargo required by any Environmental Law ;

"Events of Default" means any event or circumstance set out in clause 10.01 ;

"Final Availability Date" means 30 September 2003 or such later date as the Bank may, in its sole and absolute discretion, agree in writing ;

"Final Maturity Date" means the date falling four (4) years from the Drawdown Date of the Loan ;

"Group" means the Borrowers, the other parties in the Security Documents and any other entities and/or businesses substantially owned and/or controlled by and/or managed by the same person(s) ;

"Interest Payment Date(s)" means the last day of each Interest Period and in the case of an Interest Period of (subject to the provisions of clause 7.02) longer than three (3) months, each day falling at consecutive three-monthly intervals after the first day of such Interest Period ;

"Interest Period" means each period fixed in accordance with the provisions of clause 7 as the period for the calculation of the Interest Rate in relation to the Loan or any relevant part thereof ;

"Interest Rate" means the rate of interest payable in respect of the Loan or any part thereof ascertained in accordance with the provisions of clause 7 ;

"ISM CODE" means the International Management Code (including the guidelines on its implementation) for the safe operation of ships and for pollution prevention as adopted by the Assembly of IMO by resolutions A.741 (18) and A. 788 (19) as applied during the Loan Period by application of the International Convention for the Safety of Life at Sea and includes any amendments or extensions thereto and any regulation issued pursuant thereto. The terms "safety management system" or "SMS", "Safety Management Certificate" or "SMC" and "Document of Compliance" or "DOC" have the same meanings as are given to them in the ISM CODE ;

"Libor" means in relation to the Loan or any unpaid sum under this Agreement and for any Interest Period for which an interest rate is to be determined hereunder, the rate per annum determined by the Bank

to be equal to the LIBOR fixing on Telerate page 3750 (or in the relevant page of any equivalent system) for deposits in Dollars for a period corresponding to such Interest Period at 11.00 a.m. London time two (2) Banking Days prior to the beginning of the relevant Interest Period ;

"Loan" means the principal amount of up to six million one hundred thousand Dollars (\$6,100,000) or up to 65% of the aggregate appraised market values of Vessel A and Vessel B, whichever is the lesser, to be requested by the Borrowers pursuant to clause 5.01 and be drawn down subject to and upon the terms and conditions of this Agreement or as the context may require, the principal amount of such loan drawn down and outstanding for the time being ;

"Loan Period" means the period from the date of drawdown of the Loan hereunder pursuant to clause 5.01 to the date upon which the Loan has been repaid in full together with all interest thereon and all other moneys payable to the Bank under this Agreement and the Security Documents ;

"Manager" means the Corporate Guarantor or any such company as the Bank may approve as manager of the Vessels ;

"Manager's Undertaking" means a letter of undertaking of the Manager's rights as manager of the Vessels executed or to be executed by the Manager to the Bank in the form set out in Schedule 8 or in such other form and substance satisfactory to the Bank ;

"Margin" means one point seventy five percent (1,75%) per annum;

"Market Value" means the market value of a vessel determined by the Bank at any relevant time by means of a valuation made pursuant to the provisions of clause 12.02 hereunder ;

"Material of Environmental Concern" means and includes pollutants, contaminant toxic, harmful or noxious substances, oil and vessels discharges and hazardous substances as defined in the Environmental Laws and the Environmental Licences ;

"Month" means calendar month ;

"Mortgage A" means a first priority statutory Cypriot ship mortgage on the Vessel A and the deed of covenants collateral thereto, executed or to be executed by the Borrower A in favour of the Bank in the form of Schedule 5 or in such other form and substance satisfactory to the Bank, as the same may from time to time be supplemented and/or amended ;

"Mortgage B" means a first preferred St. Vincent & The Grenadines ship mortgage on the Vessel B, executed or to be executed by the

Borrower B in favour of the Bank, in the form of Schedule 6 or in such other form and substance satisfactory to the Bank, as the same may from time to time be supplemented and/or amended ;

"Mortgages" means collectively the Mortgage A and the Mortgage B and **"Mortgage"** means any of them ;

"Outstanding Indebtedness" means the aggregate of the Loan and interest thereon and all other sums of money from time to time owing by the Borrowers to the Bank under this Agreement and/or the Security Documents or any of them whether actually or contingently, presently or in the future in respect of the Loan ;

"Personal Guarantee" means the guarantee in respect of the Borrowers' obligations under this Agreement and the Security Documents executed or to be executed by the Personal Guarantor in favour of the Bank, in form and substance satisfactory to the Bank, as the same may from time to time be supplemented and/or amended;

"Personal Guarantor" means an individual acceptable to the Bank who will execute the Personal Guarantee;

"Pledge(s)" means first priority pledge(s) on the Earnings Account(s), inclusive the Retention Account Pledge as provided in clause 9 of this Agreement, to be executed by the Borrowers or any other party in the Security Documents, as the case may be, in form and substance satisfactory to the Bank ;

"Repayment Date" means in relation to the Loan each date for the repayment of the Loan provided in Clause 6.01 of this Agreement, such date being a Banking Day in London, Athens and Piraeus (or if any such date is not a Banking Day in such places the immediately preceding Banking Day in all such places) and in the plural means anyone or more of such dates ;

"Repayment Period" means the period starting from the Drawdown Date of the Loan and ending on the Final Maturity Date ;

"Repayment Instalment" means any repayment instalment of the Loan to be made in accordance with clause 6.01 ;

"Retention Account" means an interest-bearing Dollar account of the Borrowers opened or (as the context may require) to be opened jointly by the Borrowers with the Bank and includes any sub-accounts thereof and any other account designated in writing by the Bank to be a Retention Account for the purposes of this Agreement ;

"Retention Account Pledge" means the pledge executed or (as the context may require) to be executed by the Borrowers in favour of the Bank in respect of the Retention Account ;

"Security Documents" means the Mortgages, the Assignments, the Corporate Guarantee, the Personal Guarantee, the Pledge(s), the Manager's Undertaking and any other document or documents that may be or may have been executed as security for the Loan or any part thereof, interest thereon and any other moneys payable to the Bank under this Agreement and/or any such document;

"Specific Assignment A" means in relation to the Vessel A, a specific assignment to be executed by the Borrower A in favour of the Bank in respect of the Time Charter, as the same may from time to time be supplemented and/or amended ;

"Specific Assignment B" means in relation to the Vessel B, a specific assignment to be executed by the Borrower B in favour of the Bank in respect of the Time Charter, as the same may from time to time be supplemented and/or amended;

"Specific Assignments" means together the Specific Assignment A and the Specific Assignment B and **"Specific Assignment"** means any of them;

"Time Charter" means any time charter to be entered into at any time between any of the Borrower A or the Borrower B and a time charterer acceptable and approved by the Bank in respect of the Vessel A or the Vessel B (as the case may be) for a period in excess of twelve (12) months with rates of charter hire acceptable to the Bank and for such periods as the Bank may approve ;

"Total Loss" shall, in relation to each Vessel, have the meaning given to it in the respective Mortgage ;

"Vessel A" means the 1984 built vessel of 14,921 gross registered tons and 8,855 net registered tons, registered in the name of the Borrower A, under the Cypriot flag (IMO No. 8412467) at the port of Limassol, Cyprus ;

"Vessel B" means the 1983 built vessel of 23,249 gross registered tons and 9,680 net registered tons, registered in the name of the Borrower B under the St. Vincent & The Grenadines flag (Official No. 9329) at the Port of Kingstown ;

"Vessels" means any of them or together the Vessel A and the Vessel B, as the case may require ;

- 1.03 Where the context so admits words importing the singular number only shall include the plural and vice versa and words importing persons shall include firms and corporations. Clause headings are inserted for convenience of reference only and shall be ignored in construing this Agreement. Reference to Clauses and Appendices are to clauses of

and appendices to this Agreement save as may be otherwise expressly provided herein.

- 1.04 This agreement supersedes the terms and conditions contained in any correspondence related to the subject matter of this agreement exchanged between the Bank and the Borrowers or their representatives prior to the date of this Agreement.

2. REPRESENTATIONS AND WARRANTIES

- 2.01 The Borrowers hereby represent and warrant to the Bank as at the date of this Agreement that :-

- (a) each Borrower is duly incorporated and is validly existing as a corporation under the laws of the place of its incorporation, has full power to own and operate the respective Vessel of which it is the owner, to enter into and perform its obligations under this Agreement and such of the Security Documents to which it is or is to be a party, complies with all statutory and other requirements relative to its business and is duly represented and each of the Vessels is managed in Greece by the Corporate Guarantor and all corporate shareholders of the Borrowers are duly constituted and existing under the laws of their respective countries of incorporation with perpetual corporate existence and the power (inter alia) to own assets and to carry on business and in good standing;
- (b) all necessary governmental authorisations, approvals, licences, consents or waivers for the execution, delivery, performance, validity and/or enforceability of this Agreement, the Security Documents and the acquisition and ownership of the Vessels by the Borrowers have been obtained and will be maintained in full force and effect throughout the Loan Period ;
- (c) each Borrower has taken all necessary actions to authorise the borrowing of the Loan and the execution, delivery and performance of this Agreement and the Security Documents to which it is or is to be a party and such documents do or will upon execution thereof by each Borrower being or to become a party thereto constitute, valid and binding obligations of each Borrower enforceable in accordance with their respective terms ;
- (d) the execution, delivery and performance of this Agreement does not and will not and the execution, delivery and performance of the Security Documents will not, during the Loan Period, constitute a breach of any contractual restriction or any existing applicable law, regulation, consent or authorisation binding each Borrower or any of its properties or assets and will not result in the creation or imposition of any security interest, lien, charge or encumbrance (other than under the Security Documents) on any of such properties or assets ;

- (e) none of the Borrowers is in default under any agreement to which it is a party and no action, suit, proceeding or arbitration proceeding is pending or threatened against it or any of its assets ;
- (f) each Borrower has fully disclosed orally and in writing to the Bank all facts which it knows or which it should reasonably know and which are material for disclosure to the Bank in the context of this Agreement and all information furnished by it or on its behalf relating to the refinance of Vessel A or finance of the acquisition cost of Vessel B (as the case may be) and each Borrower's business and affairs in connection with this Agreement was and remains true, correct and complete in all material respects and there are no other material facts or considerations the omission of which would render any such information misleading ;
- (g) none of the assets or rights of each Borrower is subject to any mortgage, charge, lien or encumbrance other than those in favour of the Bank created in and by the Security Documents ;
- (h) no litigation, arbitration or administrative proceeding is taking place, pending or, to the knowledge of the directors and/or officers of each Borrower threatened against any of the Borrowers or the Corporate Guarantor or any other party in the Security Documents which could have a material adverse effect on its business, assets or financial condition ;
- (i) the choice of law to govern this Agreement and any of the Security Documents expressed to be governed by Greek Law and the submission of the parties to the non-exclusive jurisdiction of the Greek Courts is valid and binding ;
- (j) none of the Borrowers nor any other party in the Security Documents is entitled to immunity on the grounds of sovereignty or otherwise from any legal actions or proceedings ;
- (k) except for the registration of the Mortgages under the laws of the flag each Vessel is flying, all acts, conditions, and things required to be done, fulfilled and performed in order (a) to enable it lawfully to enter into, exercise its respective rights under and perform and comply with the obligations expressed to be assumed by it in the Security Documents, (b) to ensure that the obligations expressed to be assumed by it in the Security Documents are legal, valid and binding and (c) to make the Security Documents admissible in evidence in each pertinent jurisdiction have been done fulfilled and performed;
- (l) without prejudice to the priority afforded by the Mortgages, the Assignments and the Pledges (as applicable) and any other Security Documents, under the laws of the relevant jurisdiction of incorporation in force at the date hereof the claims of the Bank against each Borrower under this Agreement and the Security Documents will rank

at least pari passu with the claims of all its other unsecured and non-subordinated creditors save those whose claims are preferred solely by any bankruptcy, insolvency, liquidation, or other similar laws of general application;

- (m) neither Borrower is required to make any deduction or withholding from any payment which it may be obliged to make to the Bank under or pursuant to the Security Documents.

2.02 The Borrowers hereby further represent and warrant to the Bank that on or before the drawdown of the Loan :

- (a) there will have been delivered to the Bank by Laiki Bank (Hellas) S.A. a reassignment of the insurances and earnings of Vessel A to the Borrower A together with a release letter of all its obligations and liabilities towards such bank under the loan agreement dated
..... ;

- (b) each of the Vessels will be :-

- (i) in the absolute and unencumbered ownership of the respective Borrower, save as contemplated by this Agreement and the Security Documents ;

- (ii) registered in the name of the respective Borrower under the laws and flag each is flying ;

- (iii) classed the highest class for like vessels with American Bureau of Shipping or Bureau Veritas, or Lloyds Register or Germanischer Lloyd or NKK or any other equivalent class approved by the Bank, free of all recommendations and requirements affecting class and with all trading certificates valid ;

- (iv) operationally seaworthy and complying with all relevant provisions, regulations and requirements (statutory or otherwise) applicable to ships registered under the respective flag each of them is flying ;

- (v) insured in accordance with the provisions of the respective Mortgage and the requirements therein in respect of such insurances having been complied with ;

- (vi) managed by the Manager ; and

- (vii) having in aggregate a Market Value equal to at least 133% of the Loan;

- (c) each of the Mortgages will have been duly executed by the respective Borrower and will have been duly registered against each Vessel as valid and first preferred Mortgage in accordance with the laws of the flag each Vessel is flying ;

- (d) the provisions of all Environmental Laws and the Environmental Approvals will have been complied with by each Borrower and the Manager and any Environmental Affiliate ;
- (e) neither any of the Borrowers nor the Corporate Guarantor as Manager and/or any Environmental Affiliate has received notice of any Environmental Claim and no Environmental Claim is pending or threatened against any of them or their predecessors ;
- (f) any ISM CODE provisions applicable to each Borrower and/or the Corporate Guarantor as Manager or each Vessel have been and will be complied by them during the Loan Period ;
- (g) there will have been delivered to the Bank an evaluation and approval of the quality and suitability of the insurances of each Vessel by insurance experts or brokers appointed by the Bank at the relevant Borrower's expense, as the Bank may request ; and
- (h) Borrower B will have successfully completed the intermediate survey of Vessel B and the upgrading works required and following such works the Vessel B will not be subject to any conditions, notations or reservations affecting her class.

2.03 Each Borrower hereby represents and warrants to the Bank that upon entering into the Time Charter, it will execute and deliver to the Bank the Specific Assignment A or the Specific Assignment B (as the case may be);

2.04 Each Borrower hereby further represents and warrants to the Bank that upon the date of drawdown of any sum under this Agreement and as of each Repayment Date and (if different) the first day of each respective Interest Period the representations and warranties contained in clauses 2.01, 2.02 and 2.03 updated, mutatis mutandis, to each such date shall be true and correct as if made at each such date with reference to the facts and circumstances then existing.

3. THE BANK'S COMMITMENT

3.01 The Bank relying upon each of the representations and warranties set out in clause 2 hereby agrees with each Borrower that subject to and upon the terms and conditions of this Agreement it will make the Loan available to the Borrowers in the manner referred to in clause 5.01.

3.02 The Bank shall be under no obligation to make or continue to make the Loan available to the Borrowers after the Final Availability Date.

4. CONDITIONS

4.01 The obligation of the Bank to make the Loan available under this Agreement shall be expressly subject to the following conditions precedent :

(a) that the Bank shall have received on or before the date upon which notice is given requesting the drawdown of the Loan in accordance with clause 5.02 the documents described in Schedule 2 in form and substance satisfactory to the Bank and its legal advisors,

(b) no Event of Default has occurred and is continuing or any event has occurred and is continuing which constitutes or would result to an Event of Default from the making of the Loan,

(c) that the representations and warranties contained in clause 2 or any of the representations and warranties contained in any of the Security Documents are and remain true and correct.

4.02 Without prejudice to the foregoing provisions of this clause 4, each Borrower hereby undertakes with the Bank to make or procure to be made such amendments and/or additions to any of the documents delivered to the Bank pursuant to clause 4.01 and to execute and/or deliver to the Bank or procure to be executed and/or delivered to the Bank such further documents as the Bank and its legal advisors may require to satisfy themselves that all the terms and requirements of this Agreement and the Security Documents have been complied with.

4.03 Without prejudice to the foregoing provisions of this clause 4, in the event that the Bank, in its sole and absolute discretion, makes the Loan available prior to the satisfaction of all or any of the applicable conditions referred to in the foregoing provisions of this clause 4, the Borrowers hereby covenant and undertake to satisfy or procure the satisfaction of such condition or conditions within fourteen (14) days of the date of drawdown or such longer period as the Bank may, in its sole and absolute discretion, agree in writing.

5. THE LOAN

5.01 Subject to the fulfillment of the applicable conditions referred to in clause 4 and subject to clauses 3.01 and 3.02 the Bank shall upon receipt of a notice, being not less than two (2) Banking Days' prior to the date of drawdown of the Loan but in any event not less than two (2) Banking Days prior to the Final Availability Date, given by the Borrowers in accordance with clause 5.02, advance to the Borrowers by a single advance on the date specified in such notice a term loan of up to six million one hundred thousand Dollars (\$6,100,000) as follows: (1) Dollars two million two hundred fifty thousand (\$2,250,000) to assist the Borrower A to refinance in full its outstanding indebtedness with LAIKI BANK (HELLAS) S.A. under the loan agreement dated and to release Vessel A and its assets of any encumbrances, liens and debts whatsoever and (2) Dollars up to three

million eight hundred fifty thousand (\$3,850,000) to finance partly the acquisition cost of Vessel B purchased by the Borrower B, the Borrowers hereby irrevocably authorizing and instructing the Bank to make such utilisation of the Loan.

- 5.02 The notice requesting any sum under this Agreement pursuant to clause 5.01 shall (a) be in writing, signed on behalf of each Borrower by its duly authorized officer(s) or attorney(s), (b) be effective on receipt by the Bank and once given shall be irrevocable, (c) specify the date, being a Banking Day on which the Loan is required to be made, (d) incorporate the notice to be given by the Borrowers pursuant to clause 7.02 and (e) be deemed to constitute a certificate by the Borrowers to the effect that no Event of Default has occurred which is continuing and that no event has occurred and is continuing which constitutes or would, with the giving of notice or the lapse of time or otherwise, constitute an Event of Default.
- 5.03 The Bank may in its absolute discretion allow the drawdown of the Loan or any part thereof upon notice subject to availability of funds and the application of clause 16 of this Agreement mutatis mutandum.

6. REPAYMENT AND PREPAYMENT

- 6.01 The Loan shall, subject to the terms of this Agreement, be repaid by the Borrowers within the Repayment Period on a quarterly basis by sixteen (16) equal consecutive Repayment Instalments of two hundred seventy five thousand Dollars (\$275,000) each, the first one to be payable on a Repayment Date following on a Banking Day three (3) months after the drawdown of the Loan and subsequent Repayment Instalments shall be repaid at quarterly (tri-monthly) intervals thereafter, with a balloon payment of one million seven hundred thousand Dollars (\$1,700,000) payable together with the sixteenth (16th) Repayment Instalment ("the Balloon"). Should the Loan not be advanced by the Bank to the Borrowers in full, then the amount of each Repayment Instalment and the Balloon shall be reduced pro rata.

Each Repayment Date should be a date falling three (3) months after the preceding Repayment Date corresponding numerically with the preceding Repayment Date. However if such date is not a Banking Day such Repayment Date shall be extended to the next succeeding Banking Day unless such Banking Day falls in the next calendar month in which event such due date shall be the immediately preceding Banking Day.

- 6.02 The Borrowers shall be entitled to prepay voluntarily the Loan in whole or in part (being \$275,000 or any larger sum which is an integral multiple of such figure) on any Banking Day upon receipt by the Bank of not less than five (5) days prior written notice (which shall be irrevocable), subject to a premium of one percent (1%) of any amount prepaid, payable only in the event that such prepayment is effected by

refinance through another bank or financial institution and without prejudice to the Borrowers' obligation to pay, if applicable, upon demand by the Bank such additional breakage costs or such payments payable by the Borrowers to the Bank under the provisions of clauses 15 and 16 of this Agreement in case of partial prepayment, provided that:-

- (a) the Borrowers shall pay to the Bank at the same time all interest accrued in respect of the amount prepaid,
- (b) in the case of a partial prepayment the Bank shall apply the sum received in respect of principal in or towards satisfaction of the outstanding Repayment Instalments and the Balloon in inverse order of maturity,
- (c) all prepayments shall be made only on the last day of an Interest Period, and
- (d) the amount of any such prepayment under this clause shall not be available for re-lending to the Borrowers under the terms of this Agreement.

6.03 If any Vessel becomes a Total Loss or is sold (without prejudice to the Bank's right to give or refuse its consent to such sale, subject to clause 12.04 hereafter), the respective Borrower, provided always that no Event of Default has occurred or is likely to occur with the giving of notice or lapse of time or otherwise at that time under the Loan Agreement, shall on the date upon which any insurance proceeds or requisition compensation are received (subject to clause 10.01 (q) hereunder) or on the date of completion of the sale of the Vessel, prepay, subject to its other obligations under clause 6.02 in respect to breakage costs, to the Bank from the insurance proceeds or the sale proceeds (as the case may be) such an amount so as the balance of the Loan to be covered by 133% (one hundred thirty three percent) by the Market Value of the remaining Vessel; such amount received by the Bank to be applied towards the repayment of any and all outstanding Repayment Instalments and the Balloon on a pro rata basis.

7. INTEREST AND INTEREST PERIODS

- 7.01 The Borrowers shall pay interest on the Loan in respect of each Interest Period at the applicable Interest Rate, such interest being payable (subject as hereinafter provided) in arrears on each Interest Payment Date and on the date of final repayment of the Loan.
- 7.02 By notices to the Bank not later than two (2) Banking Days before the commencement of each Interest Period the Borrowers may select whether the length of the next Interest Period for the Loan shall be, one (1), three (3), six (6), nine (9) or twelve (12) months or such other

period as the Borrowers may select in respect of the Loan and the Bank may, in its sole and absolute discretion, agree to PROVIDED THAT :-

- (a) the first Interest Period shall begin on the drawdown of the Loan and each subsequent Interest Period shall begin immediately on the expiry of the preceding Interest Period,
- (b) the Borrowers shall make such selections of Interest Periods so as to ensure that the expiry of Interest Periods shall coincide with the Repayment Dates of the Loan or if the Borrowers select an Interest Period which extends beyond any or more Repayment Dates there shall in respect of each Repayment Instalment falling due for payment before the expiry of that Interest Period be such Interest Period or Periods so as to ensure that an Interest Period shall expire in respect of each such Repayment Instalment on the relevant Repayment Date (and for this purpose the Borrowers shall be entitled to select Interest Periods of different lengths in relation to the Loan),
- (c) If the last day of an Interest Period is not a Banking Day in London, Athens and Piraeus, such Interest Period shall be shortened so as to end in the next Banking Day in all such places,
- (d) if there is no day in the month in which an Interest Period is selected to end which corresponds numerically to the day on which it commences it shall end on the last applicable Banking Day in the month in which it is so selected to end, and
- (e) in the absence of any such valid selection by the Borrowers the duration of each Interest Period shall (subject to (a) and (b) above) be three (3) months or if the Borrowers purport to make a selection which does not comply with the provisions of this clause 7.02, the duration of each Interest Period shall (subject to (a) and (b) above) be three (3) months.

7.03 The Interest Rate applicable to each Interest Period for the Loan (or any relevant part thereof) shall, subject to clause 15.04, be the rate computed by the Bank (as conclusively certified by the Bank to the Borrowers) as being the aggregate of (i) the Margin and (ii) LIBOR for such Interest Period.

7.04 In the event of any delay by the Borrowers in the payment on the due date of any sum due under this Agreement in respect of the Loan or under any of the Security Documents the Borrowers shall, without affecting any other remedy of the Bank, pay interest on such sum from the due date to the actual date of payment (as well after as before judgement) accruing on a daily basis at the higher of either (a) the Interest Rate applicable to the Loan fixed for the latest Interest Period or (b) the rate computed by the Bank (as, save in the case of manifest error, conclusively certified by the Bank to the Borrowers) as being the

aggregate of (i) the Margin plus two per cent (2%) and (ii) the rate per annum at which the Bank is able to acquire in accordance with its normal practice deposits in Dollars on a call basis (or for such longer period as the Bank may in its absolute discretion select) in the London Interbank Market in an amount equivalent to or comparable with such sum as at approximately 11.00 a.m. (London time) on any relevant day, such interest to be compounded on the basis of the actual number of days of each Interest Period such Interest Period not to exceed one (1) month and to be payable on demand.

8. PAYMENTS

- 8.01 Notwithstanding anything to the contrary contained in this Agreement and/or any of the Security Documents all payments by the Borrowers under this Agreement and the Security Documents shall be made without set-off or counterclaim and without deductions or withholdings whatsoever in dollars to the Bank not later than 11.00 a.m. (local time) on the Banking Day in which the relevant payment is due, under the terms of this Agreement or the relevant Security Document or not later than such local time as required by law or practice for the settlement of foreign exchange transactions in the place of payment.
- 8.02 If at any time any applicable law requires the Borrowers to make any deduction or withholding of whatsoever nature from any payment due under this Agreement or any of the Security Documents, the sum due from the Borrowers in respect of such payment shall be increased to the extent necessary to ensure that after the making of such deduction or withholding, the Bank receives a net sum equal to the sum which it would have received had no such deduction or withholding been required to be made. The Borrowers shall promptly deliver to the Bank any receipts, certificates or other proof evidencing the amounts (if any) paid in respect of any deduction or withholding as aforesaid.
- 8.03 All interest and any other payments under this Agreement of an annual nature shall accrue from day to day and be calculated on the actual number of days elapsed and on the basis of a three hundred and sixty (360) day year.
- 8.04 Any certificate of the Bank or computerized extract of its records or files given or made as provided in clause 19 hereunder as to the amount at any time due from the Borrowers hereunder in respect of principal, interest and other charges or the amount which, at any time would have been due from the Borrowers or any other party in the Security Documents shall, in the absence of manifest error, be conclusive evidence as to the amount due from the Borrowers or such party hereunder.

9. APPLICATION OF EARNINGS

- 9.01 The Borrowers shall procure subject to the provisions of the Assignments that all the Earnings are routed through the Bank and paid directly to the Earnings Account(s) maintained or to be maintained by each Borrower with the Bank.
- 9.02 Until the occurrence of an Event of Default [in which event the Bank may apply, in accordance with the provisions of clause 11.02, all moneys then or at any time thereafter standing to the credit of the Earnings Account(s)] any amount standing to the credit of the Earnings Account(s), including all interest accrued or accruing thereon and all other moneys received on all or any of the Earnings Account(s) may be freely withdrawn by the holder of such account only for the purpose of making payments through such Earnings Account(s) relating strictly to the operation of the Vessels and the related business of the Borrowers which are not prohibited by the terms of this Agreement or any of the Security Documents and without prejudice to the terms of clause 12.01 hereunder and the provisions of the Pledge(s).
- 9.03 On the first Banking Day of each Month of the Loan Period the Borrowers shall be obliged to transfer from the Earnings Account(s) to the Retention Account out of the aggregate amount of Earnings received in the Earnings Account(s) during the preceding period pursuant to clause 9.01 :-
- (a) one third ($1/3^{\text{rd}}$) of the amount of the Repayment Instalment falling due for payment on the next following Repayment Date and
 - (b) the relevant fraction of the amount of interest on the Loan falling due on the next due date for payment of interest under this Agreement.

The expression "relevant fraction" in relation to an amount of interest on the Loan falling due for payment means a fraction (which shall be notified by the Bank to the Borrowers at the beginning of each Interest Period) where the numerator is always one and where the denominator shall always be three except in the case of an Interest Period of less than three months, in which case the denominator shall be the number of months comprised in such Interest Period.

- 9.04 If the aggregate receipts paid into the Earnings Account(s) are insufficient in any Month for the required transfers to be made from the Earnings Account(s) to the Retention Account, the Borrowers shall make up the amount of the insufficiency on demand from the Bank, but without prejudice to its right to make such demand, the Bank may elect to make up the whole or any part of such insufficiency by increasing the amount of any transfer to be made in accordance with clause 9.03 from the aggregate receipts either immediately upon receipt or in the next or subsequent Months.
- 9.05 Any amounts for the time being standing to the credit of the Retention Account shall bear interest at the rate from time to time offered by the

Bank to its customers for Dollar deposits of similar amounts and for periods similar to those for which such amounts are likely to remain standing to the credit of the Retention Account, such interest to accrue on a daily basis and to be calculated on the actual number of days elapsed and on the basis of a 360 day year.

- 9.06 Until the occurrence of an Event of Default, the Bank shall on each Repayment Date of the Loan and on each due date for the payment of interest under this Agreement apply in accordance with the provisions of Clause 6.01 the relevant part of the balance then standing to the credit of the Retention Account as shall be required to make payment of the Repayment Instalment specified in Clause 6.01 then due under the terms of this Agreement or payment of interest then due under the terms of this Agreement and such transfer shall constitute a pro tanto satisfaction of the Borrowers' obligations to pay such Repayment Instalment or interest (as the case may be) then due under this Agreement.
- 9.07 The Borrowers hereby warrant that sufficient monies to meet the next Repayment Instalment of the Loan plus interest thereon will be accumulated each and every month in the Retention Account.
- 9.08 After the occurrence of an Event of Default the balance (if any) including any accrued interest standing to the credit of the Retention Account shall be applied in accordance with the provisions of Clause 11.02.
- 9.09 Upon payment in full of all principal, interest and all other amounts due to the Bank under the terms of this Agreement, any balance then standing to the credit of the Retention Account shall be released and paid to the Borrowers or to whomsoever else may be entitled to receive such balance.
- 9.10 The Borrowers shall or procure maintenance by the Corporate Guarantor with the Bank throughout the Loan Period of a minimum average monthly cash balance of Dollars two hundred thousand (US\$200,000).
- 9.11 The Borrowers shall without prejudice to the rights of the Bank under the Pledge(s) and the Assignments, at Borrowers' sole expense, enter into such documentation as the Bank may from time to time require subject to the provisions of clause 12 of this Agreement in order to give the Bank any additional security interest that might be required in the Earnings and/or the Earnings Account(s) and all moneys from time to time standing to the credit of such accounts.

10. EVENTS OF DEFAULT

- 10.01 The Bank may without prejudice to any of its other rights by notice to the Borrowers terminate the Bank's obligation to make and to continue

to make the Loan available under this Agreement and the Outstanding Indebtedness shall immediately become due and payable to the Bank together with accrued interest and all other moneys owing under this Agreement and the Security Documents if :-

- (a) any principal of or interest on the Loan or any part thereof or any other amount due from the Borrowers under this Agreement or any amount due from the Borrowers or any other party in and under any of the Security Documents is not paid on the due date for payment thereof and thereunder in the place of payment or in the case of sums payable on demand within five (5) Banking Days of the Bank making demand ; or
- (b) any of the Borrowers or any other party in the Security Documents, fails to maintain the security ratio provided in clause 12 of this Agreement or to provide the Bank with additional security in accordance with the provisions of clause 12 ; or
- (c) any of the Borrowers or any other party in and under the Security Documents (other than the Bank) makes default under, or in the due and punctual observance and performance, of any other provision of this Agreement or under any of the Security Documents which (if such default is in the opinion of the Bank capable of remedy) is not remedied within twenty (20) days after written notice from the Bank requesting action to remedy the same ; or
- (d) any of the Borrowers makes default under, or in the due observance and performance of, any other provision of this Agreement which is not in the opinion of the Bank, capable of remedy, or any of the Borrowers or any other party in and under any of the Security Documents (other than the Bank) makes default under, or in the due observance and performance of any provision of any of such documents (in each case other than a default under clause 10.01(a)) ; or
- (e) any other loan or other indebtedness for borrowed money of any of the Borrowers or any other party in and under any of the Security Documents (other than the Bank) shall, by reason of breach or default under the terms of any document applicable to such loan or other indebtedness, become due and payable prematurely or any of the Borrowers fails to make any payment in respect thereof on the due date (as extended by any period of grace set out in the document applicable to such loan or other indebtedness) for such payment or any of the Borrowers or any other party in and under any of the Security Documents (other than the Bank) defaults in any guarantee obligation or the security for any such other loan or other indebtedness for borrowed money or guarantee becomes enforceable and such Borrower or any other Borrower or any other party in and under any of the Security Documents (other than the Bank) shall fail to remedy any such default or liability within twenty (20) days of the Bank's written request ; or

- (f) any of the Borrowers raises further debts, without the prior written consent of the Bank, save for issuance of letters of guarantee in connection with its normal business not exceeding in aggregate the amount of Dollars one hundred thousand (\$100,000) per Vessel ; or
- (g) any representation made or deemed made pursuant to this Agreement or any of the Security Documents or any certificate or other document furnished pursuant hereto or thereto shall prove to have been incorrect in a material particular when made or deemed made ; or
- (h) any governmental authorisation, approval, licence, consent or waiver at any time necessary to enable any of the Borrowers or any other party in and under any of the Security Documents (other than the Bank) to comply with its obligations under this Agreement and the Security Documents or to enable the operation of their Vessels shall be revoked or withheld or materially modified or shall otherwise not be granted or shall fail to remain in full force and effect ; or
- (i) any decree or order shall be made by a competent court adjudging any of the Borrowers or any other party in and under any of the Security Documents (other than the Bank) bankrupt or insolvent under the bankruptcy or insolvency laws of any jurisdiction or any sub-division thereof, or any order shall be made or resolution passed or action, taken by any of them or by any other party for the purpose of entering into winding-up or dissolution or for the appointment of a liquidator, provisional liquidator, receiver, trustee, curator, sequestrator, administrator or administrative receiver (or similar official) of the Borrowers or such other party in and under any of the Security Documents (other than the Bank) or a substantial part of its assets (save for the purposes of amalgamation or reorganisation not involving insolvency the terms of which shall have received the prior written approval of the Bank) or any similar process or proceeding shall be instituted under any relevant legislation ; or
- (j) any of the Borrowers or any other party in and under any of the Security Documents (other than the Bank) shall be unable to, or shall admit inability to, pay its debts as they fall due, or shall enter into any composition or other arrangements with its creditors generally ; or
- (k) any of the Borrowers or any other party in and under any of the Security Documents (other than the Bank) ceases to carry on its business or disposes of any of its business, properties or assets or the same are seized or appropriated ; or
- (l) any decree or order shall be made by any competent court adjudging the Personal Guarantor bankrupt or insolvent or he applies to any competent court for the appointment of a receiver, trustee, curator or sequestrator (or similar official) of all or a substantial part of his assets

or shall make a general assignment for the benefit of his creditors or shall suspend payment of his debts ; or

- (m) the Manager shall, for any reason whatsoever, cease to be involved in the day-to-day management of the Borrowers; or
- (n) the Personal Guarantor shall for any reason whatsoever, cease to be involved in the day to day management of the Borrowers and the Corporate Guarantor ;
- (o) any event of default referred to in clause of the Mortgage A and/or clause of the Mortgage B shall occur; or
- (p) it becomes impossible or unlawful for any of the Borrowers or any of the other parties to the Security Documents to fulfill any of their covenants and obligations contained in this Agreement or any of the Security Documents ; or
- (q) any of the Vessels shall become a Total Loss or lost, destroyed, abandoned or captured or be the subject of an unrepaired damage, claim or any situation analogous thereto and the Bank within one hundred and twenty (120) days after the occurrence of such event, has not received an unconditional confirmation from the relevant underwriters and brokers and/or protection and indemnity clubs that such Vessel is accepted by them as a total loss or within one hundred and sixty (160) days after the occurrence of such event the Bank has not received insurance proceeds relating to such event in an amount not less than the amount for which such Vessel is required to be insured under this Agreement as at the date of circumstance giving rise to such event ; or
- (r) any of the Vessels is arrested and not released within thirty (30) days ; or
- (s) save as provided in clause 6.03 hereof, any of the Vessels or any share therein is sold or otherwise disposed of without the prior written consent of the Bank ; or
- (t) there shall occur, at any time, in the reasonable opinion of the Bank a material adverse change in the financial condition of any of the Borrowers or the Corporate Guarantor or the Personal Guarantor ; or
- (u) without the prior written consent of the Bank (which consent the Bank shall not unreasonably withhold) there is any change in the beneficial ownership or control of any of the Borrowers or the Corporate Guarantor or issuance and delivery of additional shares of the authorised share capital of any of the Borrowers or the Corporate Guarantor to such persons and for percentages other than those declared to the Bank prior to the execution of this Agreement ; or

- (v) any sum payable into the Earnings Account(s) including the Retention Account shall not be paid by the Borrowers as provided in clause 9 of this Agreement and the Borrowers and/or Corporate Guarantor don't prove best effort and fail despite reasonable expectations by the Bank to maintain with the Bank satisfactory average monthly cash balances as provided in clause 9.10 of this Agreement ; or
- (w) any of the Borrowers or any other party in and under the Security Documents or an Environmental Affiliate fails to comply with any Environmental Law or any Environmental Licence or any of the Vessels or any Environmental Affiliate is involved in any incident which gives rise or may give rise to any Environmental Claim ; or
- (x) any of the Vessels is detained and not released at any port within fifteen (15) days due to non-compliance with the ISM CODE or is detained and not released within fifteen (15) days due to application of any regulations of the ship safety and environment protection by any port authority ; or
- (y) any of the Borrowers having entered into the Time Charter doesn't deliver the Specific Assignment A or the Specific Assignment B (as the case may be) to the Bank ;
- (z) anything is done or suffered or omitted to be done which in the opinion of the Bank may imperil the security created by the Security Documents.

11. SECURITY, APPLICATION CLAUSE

- 11.01 The Borrowers hereby covenant and undertake with the Bank to execute and deliver (and procure the execution and delivery by the other parties thereto) of the Security Documents at the times and in the manner provided in this Agreement so that all such documents shall both at the date of such execution and delivery and at all times during the Loan Period be valid and binding obligations of the Borrowers and the other parties thereto in accordance with their respective terms.
- 11.02 All moneys received by the Bank under or pursuant to any of the Security Documents and expressed to be applicable in accordance with the provisions of this clause shall (unless the Bank in its absolute discretion determines otherwise) be applied by the Bank in the following manner:-
- (a) first, in or towards payment of all sums other than principal of or interest on the Loan which may be owing to the Bank under this Agreement and the Security Documents or any of them,
 - (b) secondly in or towards any interest owing in respect of the Loan or any part thereof,

- (c) thirdly, in or towards repayment of the Loan (whether the same is due and payable or not),
- (d) fourthly, in or towards payment to the Bank of any amount due to it in accordance with the provision of clause 16.01 by reason of any such payment in respect of the Loan not being effected on the last day of an Interest Period, and
- (e) fifthly, the surplus (if any) shall be paid to whomsoever may be entitled to receive such surplus.

12. UNDERTAKINGS

- 12.01 Each of the Borrowers hereby undertakes that if, and so often as, the aggregate Market Value (as determined in accordance with clause 12.02) of all the Vessels falls below one hundred and thirty three percent (133%) of the Outstanding Indebtedness it will within fifteen (15) days of a notice from the Bank of such event **either** provide the Bank with or procure the provision to the Bank by the Corporate Guarantor and/or the Personal Guarantor of such additional security as shall in the opinion of the Bank be adequate to make up such deficiency, which additional security shall take such form, be constituted by such documentation and be entered in between such parties as the Bank in its absolute discretion may approve **or** prepay in accordance with and subject to the obligations of clause 6.02 but without regard to the requirement for five (5) Banking Days' notice such amount of the Outstanding Indebtedness (with or without prior demand by the Bank) as will ensure that the aggregate Market Value of the Vessels is after such prepayment at least one hundred and thirty three per cent (133%) of the Outstanding Indebtedness.
- 12.02 For the purpose of clause 12.01 the Market Value of each Vessel shall be determined annually by means of valuations obtained at the expense of the relevant Borrower. The said valuations shall be made by an independent first-class London or Piraeus sale and purchase shipbroker approved by the Bank. Such valuation(s) made by the approved shipbroker shall be accepted as conclusive evidence of the Market Value of such Vessel at the date thereof. All valuations shall be made on the basis of a sale for prompt delivery for cash at arm's length on normal commercial terms as between a willing seller and a willing buyer, free of any existing charter or other contract of employment. Each Borrower agrees to supply to the Bank and to any shipbroker appointed as aforesaid such information concerning its Vessel, its condition including authorization for access to its records, as such shipbroker may reasonably require for the purpose of making the valuations.
- 12.03 For the purpose of clause 12.01 the value of any additional security provided or to be provided to the Bank shall be determined by the

Bank in its absolute discretion without any necessity for the Bank assigning any reason therefor provided always that :-

- (i) in case of security in the form of a mortgage over any vessel being provided as additional security the valuation procedure provided in clause 12.02 shall be followed ;
- (ii) in case of cash in Dollars or other acceptable to the Bank foreign currency or Euro the principal amount of such cash deposited in an interest bearing account pledged or otherwise charged in favour of the Bank (with any interest earned compounded and retained thereon at any relevant time) shall be taken as value to make up the deficiency.

12.04 Without prejudice to the foregoing and the provisions of the Assignments if the Borrowers request the Bank to approve the sale of any of the Vessels during the Loan Period the Bank shall consent subject to application of the provisions of clause 12.01 as to the adequacy of the remaining securities at that time.

12.05 In connection with any additional security provided in accordance with clause 12.01 and 12.03 it shall be a condition of the Bank's acceptance thereof that it receives certified copies of such documents of the kind referred to in clause 4.01 (a) to (d) inclusive and such favourable legal opinions as the Bank shall in its absolute discretion require.

13. COVENANTS

13.01 Each Borrower hereby covenants and undertakes with the Bank that as and from the date of this Agreement and throughout the Loan Period it will (and will procure that any other parties in the Security Documents will) :

- (a) provide such information in relation to its Vessel and business and affairs as the Bank may from time to time request,
- (b) notify the Bank within five (5) Banking Days of the occurrence of any Event of Default (or any event which, with the giving of notice or lapse of time or otherwise, could constitute an Event of Default),
- (c) promptly pay and discharge all taxes assessments, duties, levies imposts and all governmental charges whatsoever and however imposed upon its assets, business, undertaking or operations unless and to the extent that the same shall be contested in good faith by it and by appropriate legal proceedings,
- (d) without prejudice to the generality of sub-clause a) of this clause 13.01, promptly supply the Bank at its reasonable request, photocopies of duly executed charter parties for its Vessel or

addenda thereto as and when these are made available by the respective charterers,

- (e) supply the Bank within one hundred and twenty (120) days of the end of each financial year (starting with the financial year ending on December 31, 2003) with audited annual financial statements or accounts for such financial year and also with the Group's annual audited combined financial statements or accounts for the same financial period. Further each Borrower will supply the Bank, upon the Bank's request from time to time, such other operational or financial information concerning the Borrowers and the Vessels and/or any other party in the Security Documents the Bank may reasonably require,
- (f) keep or procure to be kept proper books of account in respect of each Vessel and the Earnings relative thereto and will if and whenever the Bank notifies it that it wishes to inspect such books of account make the same available for inspection by or on behalf of the Bank,
- (g) comply with and procure that the Environmental Affiliates comply with all Environmental Laws and notify the Bank immediately upon any Environmental Claim exercised against each Vessel or each Borrower or any other, than the Bank, party in the Security Documents as well as of any incident which may give rise to an Environmental Claim and keep the Bank advised on a regular basis and to the satisfaction of the Bank of any response of such Borrower or party in the Security Documents, or the Environmental Affiliate to such claim,
- (h) provide the Bank promptly at any time during the Loan Period with copies of the classification records of each Vessel, recent condition survey reports of each Vessel and subject each Vessel at Borrowers' expenses to a physical inspection by an independent surveyor nominated by the Bank. For such purpose each Borrower or the Manager shall provide the Bank and its appointed surveyor with any powers and authorities needed to be given access to inspect and report upon the Vessel's classification records,
- (i) provide the Bank annually with a valuation of each Vessel determined in accordance with clause 12.02 hereinabove,
- (j) procure that the Earnings Account(s) provided in clause 9 of this Agreement is maintained with the Bank and that any other account or accounts which the Bank may require in respect of this Agreement are opened and maintained,
- (k) comply with and procure that each Vessel and the Manager apply the requirements of the ISM CODE.

13.02 Each Borrower from the date of this Agreement and throughout the Loan Period shall not:-

- (a) conduct any business or activity other than the ownership, chartering and operation of vessels,
- (b) save with the prior written consent of the Bank, make any distribution of its assets exceeding 50% of its net income, whether by way of dividend or otherwise to any stockholder,
- (c) repay stockholders' loans or any other indebtedness or material liability advanced to it by any person other than those occurring in the ordinary course of trading of each Vessel nor make any loans or advances to any person other than those occurring in the ordinary course of trading of each Vessel,
- (d) incur or agree to incur any indebtedness or material liability (whether by way of loan, credit facilities or otherwise) nor make any commitments other than those occurring in the ordinary course of the trading and operation of each Vessel,
- (e) assign or otherwise dispose of any of its book debts or any interest therein,
- (f) issue or agree to issue any guarantee in favour of any persons other than the Bank in connection with this Agreement, save for any guarantee required under the ordinary trading and operation of the Vessels and in any such case not in excess of an aggregate amount of Dollars one hundred thousand (\$100,000) per Vessel,
- (g) issue any shares in its capital or reduce its issued share capital without the prior notice to and consent of the Bank,
- (h) mortgage, charge, pledge or otherwise encumber each Vessel, the insurances of the Vessel or Earnings or any of its other assets or rights other than in favour of the Bank as provided in this Agreement, and in the Security Documents,
- (i) make any amendments to its memorandum and articles of association and its beneficial shareholders without the prior consent of the Bank,
- (j) any of the Borrowers terminates, amends or otherwise disposes of any of its rights under the Time Charter otherwise than is provided by the Specific Assignment in favour of the Bank,
- (k) change the Manager, without the prior written consent of the Bank,
- (l) save as provided in clause 6.03 hereof, sell or otherwise dispose its Vessel or any share therein without the prior consent of the Bank and without satisfaction of the requirements of the Bank under clause 12.04 of this Agreement.

The above covenants under sub-clauses (a), (b), (c), (d), (e), (g) and (i) apply to the same extent to the Corporate Guarantor.

- 13.03 Each Borrower will not let and will procure that the Manager will not let the Vessels on demise charter for any period without first obtaining the written approval of the Bank (which approval the Bank shall not unreasonably withhold as long as the Bank is satisfied, by such documentation or other information as the Bank may require that its security in connection with the Vessels is not imperiled or prejudiced thereby) nor will they let the Vessels on time or consecutive voyage charter for a period which will or may by virtue of any optional extensions therein be likely to exceed twelve (12) months duration or at a rate of charter hire below the market rate from time to time.

14. FEES, EXPENSES

- 14.01 The Borrowers have paid to the Bank an arrangement fee of Dollars thirty thousand five hundred (\$30,500) on 27th August 2003. In addition to that the Borrowers shall pay a commitment fee of fifty percent (50%) per annum on the undrawn portion of the Loan, payable quarterly in arrears as from 27 August 2003. The aforesaid fees which shall not be refundable irrespective of whether the Loan is advanced or not, wholly or partly by the Borrowers and of the execution of the Loan Agreement and the Security Documents.
- 14.02 The Borrowers agree to pay to the Bank upon demand and from time to time (whether or not the Loan is made available under this Agreement) all costs, charges and expenses including legal fees and VAT thereon or other added costs incurred by the Bank in connection with the preparation, negotiation, execution and enforcement of this Agreement and/or of the Security Documents or otherwise in connection with the Loan.
- 14.03 The Borrowers shall be liable to pay upon demand all stamp, registration or other duties (including any such duties payable by the Bank) or any tax (except for taxes on the overall net income of the Bank) imposed by Greece or Cyprus or Liberia or St. Vincent and The Grenadines or any taxing authority claiming right to impose such stamps registration or other duties therein or thereof on this Agreement or any of the Security Documents or otherwise in connection with the Loan.

15. FORCE MAJEURE, ILLEGALITY AND INCREASED COST

- 15.01 The Bank shall not be liable for any failure to perform the whole or any part of this Agreement resulting directly or indirectly from the action or inaction or purported action of any governmental or local authority or any strike, lockout (including any such effected by or upon the Bank or its employees) or from any act of God or war (whether declared or not).

- 15.02 In the event that an introduction of a new law or regulation or a change in any applicable law or applicable governmental regulation or applicable order or any interpretation thereof by an authority charged with the administration thereof or any order of any court of competent jurisdiction shall make it unlawful for the Bank to make the Loan available or to maintain or give effect to its obligations under this Agreement or any of the Security Documents the Bank shall, by notice to the Borrowers, declare that the Bank's obligations shall be terminated forthwith and (if the Loan shall have been made available) the Borrowers shall prepay the Loan with accrued interest and any amount due to the Bank in accordance with the provisions of clause 16.01 at the end of the then current Interest Period in respect of the whole of the Loan or on the expiry of such lesser period as the Bank shall certify as being required for payment by such new law, regulation, change in law, regulation or order or interpretation thereof, or court order.
- 15.03 In the event that any new law or regulation or any change in any existing law or regulation or in the interpretation thereof by any authority charged with the administration thereof or any order of any court of competent jurisdiction or compliance by the Bank with any request direction or requirement from any applicable fiscal or monetary authority (having the force of law) shall: -
- (a) subject the Bank to any tax, levy, impost, duty, charge or fee with respect to payments of principal or interest on the Loan or any other amount payable under this Agreement or the Security Documents; or
 - (b) impose any liability on the Bank to make a payment or a return foregone, which is calculated by reference to any amounts received or receivable by the Bank under this Agreement as an item arising directly out of the implementation by the applicable authorities having jurisdiction over the Bank of the matters set out in the statement of the Basle Committee on Banking Regulations and Supervisory Practices dated July 1988 and entitled "International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards" to the extent and according to the timetable provided for in the statement; or
 - (c) change the basis of taxation of payments to the Bank of principal or interest on the Loan or any other amounts payable under this Agreement or the Security Documents (except for taxes on the overall net income of the Bank imposed by the taxing authorities in the jurisdiction in which its principal office or lending branch hereunder is located); or
 - (d) impose modify or deem applicable any reserve requirement or a cash capital adequacy liquidity or other ratio or require the making of any special deposits against assets held by, or deposits in or for the account of, or loans by, the Bank or impose such requirements which

affect generally the allocation of the capital resources of the bank to its obligations; or

- (e) impose on the Bank any other condition with respect to this Agreement or the Security Documents or the obligations assumed by it under this Agreement and the Security Documents and the result of any of the foregoing events under 15.03 (a), (b) and (c) hereinabove shall be to increase the cost to the Bank of making available the Loan or maintaining the Loan or to reduce the rate of return of the Bank on the Loan or its capital by an amount which in the sole discretion of the Bank the Bank would have been able to achieve but for the occurrence of the foregoing in all or any of the above cases,

then upon demand being made to the Borrowers by the Bank, the Borrowers shall pay to the Bank such additional amounts as the Bank certifies to the Borrowers will compensate the Bank for such additional costs or reduction. Provided that the Bank will use its best endeavours to mitigate the effects of any such event.

15.04 If the Bank shall determine that, by reason of circumstances affecting the London Interbank Market generally, adequate and reasonable means do not or will not exist for ascertaining the Interest Period in respect of the Loan or any part of the Loan the Bank shall give notice of such determination (hereinafter called "Determination Notice") to the Borrowers. The Borrowers and the Bank shall then negotiate in good faith in order to agree mutually satisfactory Interest Rate, Interest Period and Interest Payment Dates to be substituted for those which would otherwise have applied under this Agreement. If the Borrowers and the Bank are unable to agree upon such Interest Rate, Interest Period and Interest Payment Dates within a period not exceeding thirty (30) days of the giving of such Determination Notice, the Bank shall set an Interest Rate, Interest Period and Interest Payment Dates all to take effect from the expiration of the Interest Period in respect of the whole of the respective Loan current at the date of the Determination Notice, which rate shall represent the Margin plus the cost to the Bank of funding the respective Loan (including, without prejudice to the generality of the foregoing, the cost of acquiring deposits and financing and any additional amount or amounts payable by the Borrowers pursuant to clause 15.03). In the event that the state of affairs referred to in this clause 15.04 shall extend beyond the end of an Interest Period so agreed or set, the foregoing procedure shall be repeated as often as may be necessary.

15.05 If the Bank shall certify to the Borrowers that, by reason of circumstances affecting the London Interbank Market generally, it is unable to obtain Dollars in the London Interbank Market and that accordingly the Bank will not be able to make or to continue to make the Loan available under this Agreement, the Bank shall give notice of such determination to the Borrowers (whereafter the liability of the Bank to continue to make the Loan available shall cease) requiring the

Borrowers to repay the Loan to the Bank on the last day of the then current Interest Period in respect of the whole of the Loan together with interest to the date of actual payment and all sums payable by the Borrowers to the Bank pursuant to this Agreement.

15.06 The certificate(s) of determination of the Bank as to any of the matters referred to in this clause 15 shall, save for any manifest error, be conclusive and binding on the Borrowers.

16. INDEMNITY

16.01 The Borrowers shall indemnify the Bank against any losses, costs or expenses (including legal expenses on a full indemnity basis) which the Bank sustains or incurs as a consequence of :-

- (a) the occurrence of an Event of Default, or
- (b) any prepayment of the Loan made otherwise than on the last day of an Interest Period, or
- (c) the Loan not being made available on the date specified pursuant to clause 5.02 (c) by reason of any of the applicable conditions precedent not being satisfied including but without limitation all losses (including loss of Margin) premiums and penalties incurred or to be incurred in liquidating or re-employing deposits made by third parties or funds acquired to effect or maintain the Loan or any part thereof until the next applicable Interest Payment Date (as the case may be) the date of actual payment or prepayment.

16.02 If any sum due from the Borrowers under this Agreement or any of the Security Documents under any order or judgement given or made in relation to this Agreement or any of the Security Documents has to be converted from the currency ("the first currency") for the purpose of (i) making or filing a claim or proof against the Borrowers (ii) obtaining an order or judgement in any court or other tribunal or (iii) enforcing any order or judgement given or made in relation to this Agreement or any of the Security Documents, the Borrowers shall indemnify and hold harmless the Bank from and against any loss suffered as a result of any discrepancy between (a) the rate of exchange used for such purpose to convert the sum in question from the first currency into the second currency and (b) the rate or rates of exchange at which the Bank may in the ordinary course of business purchase the first currency with the second currency at the then spot rate of exchange upon receipt of a sum paid to it in or towards satisfaction of any such order, judgement, claim or proof. Any amount payable by the Borrowers under the indemnity herein contained shall be due as a separate debt and liability of the Borrowers thereunder.

16.03 The Bank shall certify to the Borrowers any amount due to it under the foregoing provisions of this clause 16 which certificate shall (save in

the case of manifest error) be conclusive and any such amount shall become payable upon receipt of such certificate.

- 16.04 The Borrower shall indemnify the Bank against any losses, costs or expenses (including legal expenses on a full indemnity basis) which the Bank or officers, directors, employees and agents of the Bank sustain or incur as a consequence of an Environmental Claim caused by any of the Borrowers or the Manager or an Environmental Affiliate.
- 16.05 Without limiting the generality of the provisions of clause 16.01 the indemnity covers any liability, expense or loss including a loss of a prospective profit incurred by the Bank in connection with any transaction entered into, including interest and/or currency swap transaction, to hedge any exposure under this Agreement or in that part concerning liability expenses or losses incurred by the Bank in terminating or otherwise in connection with any number of transactions under this Agreement (breakage costs).

17. ACCOUNTS AND SET-OFF

- 17.01 Each Borrower without prejudice to the provisions of clause 8.04 and 9 of this Agreement will open and maintain with the Bank such accounts as the Bank shall require in connection herewith.
- 17.02 Each Borrower agrees that the Bank may and hereby authorizes the Bank to debit any account or accounts of such Borrower with the whole or any part of the amount of any payment which by these presents or by the security documents the Bank may be entitled to recover from the Borrowers whether or not any such account or accounts may be overdrawn by reason of any such debit.
- 17.03 Each Borrower authorizes the Bank without prejudice to any of the Bank's rights at law, in equity or otherwise :-
- (a) to apply any credit balance standing upon any account it maintains with any branch of the Bank and in whatever currency in or towards satisfaction of any sum due to the Bank under this Agreement and the Security Documents or any of them,
 - (b) in its name and/or the name of the Bank to do all such acts and execute all such documents as may be necessary or expedient to effect such application,
 - (c) to combine and/or consolidate all or any accounts in its name with the Bank.
- 17.04 The parties agree that a certificate of the Bank executed by an officer of the Bank shall save for manifest error be conclusive evidence of the amount due under this Agreement and constitute evidence against the

Borrowers but the Borrowers shall be entitled to rebut such evidence by any means of evidence, save for witnesses.

18. ASSIGNMENT AND TRANSFER OF LOAN

- 18.01 None of the Borrowers shall be entitled to assign or transfer its rights or obligations under this Agreement and the Security Documents.
- 18.02 The Bank shall be entitled at any time to assign or transfer the whole or any part of its rights and obligations under this Agreement and its Security Documents to any subsidiary of the Bank or any other bank or lending institution whatsoever **PROVIDED** always that the Borrowers shall not be bound by any such assignment or transfer until they shall have received written notice of the same from the Bank and they shall not have exercised an option to prepay the Loan in full as provided in clause 6.02 within such time. Otherwise and in any case each Borrower shall co-operate fully with the Bank in this respect and will execute and procure the execution (at the expense of the Bank) of such consent or other documents as may be required by the Bank to give effect thereto.
- 18.03 The Bank shall be at liberty to transfer the Loan to any other branch or branches and upon notification of any such transfer the word "Bank" in this Agreement shall mean FBB – FIRST BUSINESS BANK S.A. acting through such other branch or branches worldwide and the terms and provisions of this Agreement shall be construed accordingly.
- 18.04 Notwithstanding any change in the constitution of the Bank or its absorption in or amalgamation with any other person or the acquisition of all or part of its undertaking by any other party, this Agreement and all other Security Documents shall be enforceable and valid.
- 18.05 The Bank may disclose to any potential assignee or transferee in whole or in part of its rights and/or obligations under this Agreement and its Security Documents, any information which the Bank has received in relation to the Borrowers or any other party in the Security Documents or their affairs in connection with the foregoing unless the information is given on a strictly confidential basis.

19. NOTICES

- 19.01 Every certificate notice or demand under this Agreement shall be in writing but may be given or made by signed fax, telephone or phone confirmed by letter. A certificate notice or demand shall be sent to the Borrowers c/o the Manager SAMIOS SHIPPING COMPANY S.A., 9, Efploias Street, Piraeus, Greece, and in the case of the Bank to 23 Akti Miaouli, 18535 Piraeus, Greece, Fax No. +30210-4132058, Telephone No. +30210-4118711, or in either such case to such changed address or fax or phone number as may be notified in writing to the other parties.

19.02 Every certificate, notice or demand shall except so far as otherwise required by this Agreement be deemed to have been given in the case of a fax on the date of despatch thereof provided same is a Banking Day, otherwise despatch shall be deemed to have taken place on the immediately following Banking Day (provided also that despatch thereof is evidenced by the fax number appearing on the despatched fax and in the case of a letter upon the receipt thereof if delivered personally or three (3) days after it has been put into registered post.

20. MISCELLANEOUS

20.01 Time is of the essence of this Agreement but no failure or delay on the part of the Bank to exercise any power or right under this Agreement or any of the Security Documents shall operate as a waiver thereof nor shall any single or partial exercise by the Bank of any power or right hereunder or thereunder preclude any other or further exercise thereof or the exercise of any other power or right. The remedies provided herein and in the Security Documents are cumulative and are not exclusive of any remedies provided by law.

20.02 Any provision of this Agreement or of any of the Security Documents prohibited by or unlawful or unenforceable under any applicable law actually applied by any court of competent jurisdiction shall, to the extent required by such law, be severed from this Agreement or the relevant Security Document and rendered ineffective so far as is possible without modifying the remaining provisions of this Agreement or the relevant Security Documents. Where however the provisions of any such applicable law may be waived they are hereby waived by the parties to this Agreement to the full extent permitted by such law to the end that this Agreement and any relevant Security Document shall be a valid and binding agreement enforceable in accordance with its terms.

20.03 The provisions of this Agreement and where relevant of the Security Documents shall be read together but in event of any conflict between the provisions of this Agreement and those of the Security Documents the provisions of this Agreement shall prevail.

21. JOINT AND SEVERAL LIABILITY

21.01 Notwithstanding anything to the contrary contained, each Borrower shall :-

- (a) be jointly and severally responsible with the other Borrowers for the payment of each and every sum from time to time due from the Borrowers hereunder and shall otherwise be jointly and severally liable with the other Borrowers for each and every obligation undertaken, or liability incurred, on the part of the Borrowers under this Agreement ;
and

- (b) remain jointly and severally liable as aforesaid notwithstanding that any of the other Borrowers has not for any reason whatsoever executed, or is not, or ceases to be for any reason whatsoever effectually bound by, this Agreement and notwithstanding any deficiency in the rights of the Bank against the other Borrowers (whether or not the deficiency is known to the Bank) ; and
- (c) any judgement or order of a Court having jurisdiction under clause 22 in connection with this Agreement against any Borrower shall constitute conclusive evidence against all Borrowers and any other party of the Security Documents ; and
- (d) any right which any of the Borrowers at any time has (whether in respect of this Agreement or any other transaction) against any other of the Borrowers or their respective assets shall be fully subordinated to the rights of the Bank under this Agreement and the Security Documents and in particular such Borrower shall not :
 - (i) claim, or in a bankruptcy of any other Borrower prove for any amount payable to such Borrower by any other Borrower, whether in respect of this Agreement or any other transaction ;
 - (ii) take or enforce any interest on securities or otherwise for any such amount ;
 - (iii) claim to set-off any such amount against any amount payable by such Borrower to any other Borrower or any other Security Party; or
 - (iv) claim any subrogation or other right in respect of any Security Documents or any sum received or recovered by the Bank thereunder ;

21.02 Without in any way derogating from the joint and several liability of the Borrowers set out in clause 21.01 each Borrower in addition hereby guarantees to the Bank the full and timely performance of the obligations of the other Borrowers hereunder and under the other Security Documents and the obligations of each Borrower, shall not be affected by this Agreement or any other Security Document not becoming or ceasing to be the valid and binding obligations of the other Borrower ; and

21.03 The Bank will not need to serve more than one notices or demands under this Agreement in respect of all Borrowers and a notice or demand under this Agreement shall have full effect against all Borrowers if duly exercised against any one of them.

22. APPLICABLE LAW AND JURISDICTION

22.01 This Agreement shall be governed by and construed in accordance with Greek Law.

- 22.02 For the exclusive benefit of the Bank each of the Borrowers hereby irrevocably submits to the non-exclusive jurisdiction of the Courts of Piraeus.
- 22.03 Each Borrower appoints M. X. attorney at law of Athens, Greece as agent to accept service upon whom any judicial process may be served and any notice, request, demand or other communication under this Agreement regarding the Borrowers.
- 22.04 Nothing herein shall limit the right of the Bank to take proceedings against all or any one of the Borrowers in any other Court of competent jurisdiction, whether concurrently or not and exercise any right which the Bank may have (whether under the law of any country, an international convention or otherwise) with regard to such proceedings, service of process, the recognition or enforcement of a judgement or any similar or related matter in such other jurisdiction.
- 22.05 To the extent that each Borrower or any of its property may in any jurisdiction enjoy or be entitled to exemption or immunity from any legal process (including without limitation any relief or execution) each Borrower hereby irrevocably agrees not to claim or invoke and hereby irrevocably waives such exemption or immunity to the full extent permitted by the law of such jurisdiction.
- 22.06 "Proceedings" in this clause means proceedings of any kind, including an application for a provisional or protective measure.
- 22.07 The parties in this Agreement have agreed and elected the English as the language of this Agreement.

IN WITNESS whereof the parties hereto have caused this Agreement to be duly executed by their duly authorized officers or attorneys the day and year first above written.

SIGNED BY

.....
for and on behalf of
SHIPPING COMPANY LIMITED
in the presence of :-

SIGNED BY

.....
for and on behalf of
VENTURES S.A.

in the presence of :-

SCHEDULE 1
DRAWDOWN NOTICE

SIGNED BY

for and on behalf of
FBB – FIRST BUSINESS BANK S.A.
in the presence of :-

SCHEDULE 1
DRAWDOWN NOTICE

1. We refer to the Loan agreement (the "Loan Agreement") dated _____ 20__ and made between _____ as Borrowers and _____ as Bank, in connection with _____ of up to 10,100,000. Terms defined in the Loan Agreement shall apply mutatis mutandis when used in this Drawdown Notice.
2. We refer to Drawdown:
 - (a) Amount: _____
 - (b) Drawdown Date: _____
 - (c) Interest Period: _____
 - (d) Payment Application: _____
3. We request and request you to:
 - (a) the agreed terms and conditions in Clause 2 of the Loan Agreement shall remain in force and effect if recalled on the date of this notice with reference to the circumstances now existing;
 - (b) if a Event of Default or an event which with the lapse of the giving of notice or otherwise could constitute an event of default has occurred or will occur from the borrowing of the Loan;
4. _____ cannot be recalled without the prior consent of the Bank.

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

for and on behalf of
SPONSOR COMPANY LIMITED
VENTURES S.A.

SCHEDULE 1
DRAWDOWN NOTICE

To : FBB – FIRST BUSINESS BANK S.A.

Attention : Loans Administration 2003

DRAWDOWN NOTICE

1. We refer to the loan agreement (the "Loan Agreement") dated
..... 2003 and made between ourselves, as borrowers and
yourselves, as bank, in connection with a loan facility of up to \$6,100,000.
Terms defined in the Loan Agreement have their defined meanings when
used in this Drawdown Notice.
2. We request to drawdown :
 - (a) Amount :
 - (b) Drawdown Date :
 - (c) Interest Period :
 - (d) Payment Instructions :
3. We represent and warrant that :
 - (a) the representations and warranties in Clause 2 of the Loan Agreement
would remain true and correct if repeated on the date of this notice
with reference to the circumstances now existing ;
 - (b) no Event of Default or an event which with the lapse of the giving of
notice, time or otherwise could constitute an event of default has
occurred or will result from the borrowing of the Loan.
4. This notice cannot be revoked without the prior consent of the Bank.

.....

for and on behalf of
SHIPPING COMPANY LIMITED
VENTURES S.A.

SCHEDULE 2
CONDITIONS PRECEDENT DOCUMENTS

The following are the documents referred to in Clause 4.01(a) :

- 1) a certified copy of (i) the certificate of incorporation and the memorandum and articles of association (or equivalent documents) of each Borrower, and the Corporate Guarantor and all amendments thereto and any other documents required to be filed or registered or issued under the laws of the place of their incorporation to establish the incorporation and/or good standing of such parties under such laws and a certificate of good standing issued by the competent authorities of such place of incorporation in respect of each Borrower and the Corporate Guarantor, (ii) resolutions passed at meetings of the Board of Directors of each Borrower and the Corporate Guarantor and (iii) resolutions passed at meetings of the Shareholders of each Borrower and the Corporate Guarantor, evidencing approval of the Agreement and such of the Security Documents to which each of them is or is to be a party and authorising appropriate officers or attorneys to execute the same and to sign all notices required to be given under the Agreement and such of the Security Documents to which each of them is or is to be a party;
- 2) the originals of any powers of attorney issued in favour of any person executing the Agreement or any of the Security Documents on behalf of each Borrower and the Corporate Guarantor;
- 3) a list specifying the directors of each Borrower and the Corporate Guarantor and further specifying the authorized and issued share capital of such entities and the holders of the shares therein, certified by a director or officer of the respective entity;
- 4) all mandates, signature cards and other documents or evidence required in connection with any account or accounts in the name of each Borrower and the Corporate Guarantor and/or any other person related with them ;
- 5) recent Certificate of Good Standing of each Borrower and the Corporate Guarantor issued by the competent authorities ;
- 6) evidence that all fees payable to the Bank and other disbursements have been paid or prompt payment arrangements have been made (as the case may be);
- 7) documentary evidence for the registration of each Vessel under the flag each is flying in the ownership of the respective Borrower, free of any encumbrances other than the Mortgage;
- 8) documentary evidence of full release of any and all liabilities of the Borrower A to LAIKI BANK (HELLAS) S.A. including any assignment of earnings and insurances of the Vessel A and mortgages in favour of the said bank ;

- 9) confirmation from the classification society of each Vessel that each Vessel maintains the class specified in the Agreement free of all overdue recommendations and requirements affecting class;
- 10) documentary evidence that each Vessel is insured in accordance with the provisions of the Mortgage in respect of Hull and Machinery, War Risks, Protection and Indemnity and that the requirements therein in respect of such insurances have been complied with and without prejudice to the generality of the foregoing that all outstanding calls and premia have been paid;
- 11) documentary evidence that each Borrower has entered in the name of the Bank in the Mortgagee's Interest Insurance in accordance with the provisions of each Mortgage;
- 12) documentary evidence that the Insurance Brokers and Protection and Indemnity Clubs or their managers have noted or will note the interest of the Bank under the Insurances (as defined in each Mortgage) and they will be providing their Letters of Undertaking;
- 13) documentary evidence that each Mortgage, each Assignment, the Corporate Guarantee, the Manager's Undertaking and the Pledge(s) have been executed, delivered and registered (as the case may be) together with all items and documents required to be delivered pursuant to their respective terms;
- 14) documentary evidence that each Vessel is managed by the Manager on terms acceptable to the Bank together with copies of the respective documents of compliance (DOC), safety management certificate (SMC) and the documents related with the ISM Designated Person for each Vessel;
- 15) valuation of each Vessel given on the basis of her Market Value as set out in Clause 12.02 hereof;
- 16) confirmation to the Bank about the beneficial shareholders of the Borrowers and the Corporate Guarantor ;
- 17) a favourable legal opinion from Cypriot lawyers appointed by the Bank and the Borrowers on all matters concerning the validity, enforceability and duly recordation of the Mortgage A with the Cypriot Ship Registry and/or any other legal opinion the Bank may require ;
- 18) copies of all safety and trading certificates of each Vessel clean and valid;
- 19) certificate of drawdown of the Loan in the form of Schedule 3 ;

20) evaluation and approval of the insurances of each Vessel by insurance experts and professional advise as to the quality and suitability of such insurances.

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

SCHEDULE 3 - CERTIFICATE OF DRAWDOWN OF THE LOAN

The undersigned do hereby certify that pursuant to the loan agreement dated 2003, executed between SHIPPING COMPANY LIMITED of Nicosia, Cyprus and VENTURES S.A. of Monrovia, Liberia as joint and several borrowers (the "Borrowers") and FBB – FIRST BUSINESS BANK S.A. acting through its shipping division at 23 Akti Miaouli, Piraeus, (the "Bank"), the amount of U.S. Dollars 6,100,000 (as defined in the Loan Agreement) has been disbursed today by the Bank.

The Loan is secured among others by the following Security Documents duly executed :

First Priority Cypriot Statutory Ship Mortgage and the deed of covenants collateral thereto on the vessel A, First Preferred St. Vincent & The Grenadines Ship Mortgage on the vessel B (together the "Vessels"), Assignments of the Earnings and Insurances of the Vessels, Pledges over the Earnings Account(s) of the Borrowers, and Corporate Guarantee of Z SHIPPING COMPANY S.A. of Monrovia, Liberia.

After the said drawdown by the Borrowers today the 2003 in accordance with the terms of the Loan Agreement, the undersigned hereby acknowledge receipt of the Loan drawn and declare that they are justly indebted to the Bank in the aggregate principal amount of U.S. Dollars which they promise to pay in accordance with the terms of the Loan Agreement.

IN WITNESS whereof the undersigned executed this certificate today the day of 2003.

By : _____
For the Borrowers

SHIPPING COMPANY LIMITED
VENTURES S.A.

By : _____
For the Guarantor
Z SHIPPING COMPANY S.A.