

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ



ΤΜΗΜΑ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ

**ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ
ΣΠΟΥΔΩΝ**

**στην
ΝΑΥΤΙΛΙΑ**

**ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΗΝ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ &
ΕΛΛΗΝΟΚΤΗΤΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑ. Η ΜΕΛΕΤΗ
ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΜΙΑΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ
ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ**

Δέσποινα Ηλία – MN13025

Διπλωματική Εργασία
που υποβλήθηκε στο Τμήμα Ναυτιλιακών Σπουδών
του Πανεπιστημίου Πειραιώς ως μέρος των
απαιτήσεων για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού
Διπλώματος Ειδίκευσης στην Ναυτιλία

Πειραιάς

Οκτώβριος 2015

ΔΗΛΩΣΗ ΑΥΘΕΝΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

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

ΣΕΛΙΔΑ ΤΡΙΜΕΛΟΥΣ ΕΞΕΤΑΣΤΙΚΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ

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

Τα μέλη της Επιτροπής ήταν:

- Ελευθέριος Θαλασσινός (Επιβλέπων)
- Ανδρέας Μερίκας
- Γεώργιος Βλάχος

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

ΠΡΟΛΟΓΟΣ ΚΑΙ ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά τον επιβλέποντα καθηγητή κο Ελευθέριο Θαλασσινό για την βοήθεια και την καθοδήγηση που μου προσέφερε στην εκπόνηση της παρούσας διπλωματικής εργασίας και το χρόνο που αφιέρωσε καθώς και τον κο Α. Μερικά και τον κο Γ. Βλάχο για τη συμβολή τους.

Επίσης θα ήθελα να εκφράσω τις ευχαριστίες μου στα στελέχη της ναυτιλιακής εταιρείας πάνω στην οποία έκανα έρευνα που ανταποκρίθηκαν άμεσα στη ζήτηση στοιχείων και δεδομένων τα οποία και ήταν απαραίτητα για την πραγματοποίηση της διπλωματικής. Ιδιαίτερος θα ήθελα να ευχαριστήσω τον Διευθύνοντα Σύμβουλο για την ουσιαστική υποστήριξή του, για τον προσωπικό χρόνο που αφιέρωσε και το ενδιαφέρον του σε κάθε βήμα μου παρά το μεγάλο φόρτο εργασίας του. Επιπλέον, τον Γενικό Διευθυντή για τις βαθιές του γνώσεις πάνω στο αντικείμενο που μου τις προσέφερε απλόχερα και με βοήθησε να κατανοήσω καλύτερα τους όρους της αγοράς.

Τέλος, αισθάνομαι την ανάγκη να ευχαριστήσω την οικογένειά μου για την ηθική συμπαράσταση κατά τη διάρκεια των σπουδών μου αλλά και όλους όσους άμεσα ή έμμεσα με ενθάρρυναν και με στήριξαν προς αυτό το σκοπό.

Περιεχόμενα

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	1
1. Η ΕΛΛΗΝΟΚΤΗΤΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑ	4
1.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ	4
1.2 ΣΗΜΕΡΙΝΗ ΕΙΚΟΝΑ ΕΛΛΗΝΟΚΤΗΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ.....	6
1.3 ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ	8
1.3.1 ΒΑΣΙΚΟΙ ΤΟΜΕΙΣ	8
1.4 ΜΕΓΕΘΗ ΕΛΛΗΝΟΚΤΗΤΟΥ ΣΤΟΛΟΥ	11
1.4.1 ΑΡΙΘΜΟΣ ΠΛΟΙΩΝ & ΧΩΡΗΤΙΚΟΤΗΤΑ ΠΛΟΙΩΝ.....	11
1.4.2 ΗΛΙΚΙΑ ΕΛΛΗΝΟΚΤΗΤΟΥ ΣΤΟΛΟΥ	11
2.4.3 ΠΟΣΟΣΤΩΣΕΙΣ ΕΛΛΗΝΟΚΤΗΤΟΥ ΣΤΟΛΟΥ	12
1.5 ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ.....	15
2. Η ΔΙΕΘΝΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ	17
2.1 ΤΟ ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ.....	17
2.2 Η ΕΠΙΡΡΟΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ.....	20
2.3 Η ΕΠΙΡΡΟΗ ΣΤΟ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΕΜΠΟΡΙΟ	21
3. ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΗΝ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΚΑΙ ΕΛΛΗΝΟΚΤΗΤΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑ	23
3.1 ΝΑΥΤΙΛΙΑ ΤΑΚΤΙΚΩΝ ΓΡΑΜΜΩΝ (Container Shipping).....	23
3.2 ΦΟΡΤΗΓΟΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑ	29
3.3 ΔΕΞΑΜΕΝΟΠΛΟΙΑ	33
3.4 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ	36
4. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ	40
4.1 ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗ ΝΑΥΛΩΝ	40
4.1.1 ΝΑΥΛΑΓΟΡΑ ΠΛΟΙΩΝ SUPRAMAX & HANDYSIZE.....	40
4.1.2 ΝΑΥΛΑΓΟΡΑ ΠΛΟΙΩΝ CAPESIZE & PANAMAX.....	41
4.2 ΑΞΙΑ ΠΛΟΙΩΝ.....	42
4.3 ΖΗΤΗΣΗ ΦΟΡΤΙΩΝ	43
4.3.1 ΣΙΔΗΡΟΜΕΤΑΛΛΕΥΜΑ.....	43
4.3.2 ΓΑΙΑΝΘΡΑΚΑΣ.....	45
4.3.3 ΣΙΤΗΡΑ	46
4.4 ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΧΩΡΗΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΠΛΟΙΩΝ	47
4.5 ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗ ΕΜΠΟΡ/ΚΩΝ ΜΕΤΑΦΟΡΩΝ.....	51

5.	ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ABC NAVIGATION.....	55
5.1	Η ΈΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ.....	55
5.2	Η ΔΟΜΗ ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ.....	55
5.3	ΓΕΝΙΚΗ ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ABC NAVIGATION	58
5.4	Η ΕΙΚΟΝΑ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΙΔΡΥΣΗ ΤΗΣ ΜΕΧΡΙ ΣΗΜΕΡΑ	60
5.4.1	ΣΥΝΤΟΜΗ ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ	60
5.4.2	ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	62
5.5	ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΙΚΑ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ	66
5.5.1	ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ & ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ	66
5.5.2	ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ & ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΝΑΥΛΩΝ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ	69
5.6	ΤΡΟΠΟΙ ΒΕΛΤΙΩΣΗΣ ΤΟΥ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΠΡΟΦΙΛ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	73
5.6.1	ΤΡΟΠΟΙ ΜΕΙΩΣΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ	73
5.6.2	ΤΡΟΠΟΙ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗΣ ΤΗΣ ΜΕΓΑΛΗΣ ΕΚΘΕΣΗΣ ΣΕ ΔΑΝΕΙΑ	78
5.6.3	ΛΟΙΠΕΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΒΕΛΤΙΩΣΗΣ ΕΣΟΔΩΝ.....	85
	ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	94
	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	98
	ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ.....	106
	Παράρτημα 1: Οργανόγραμμα ABC Navigation	107
	Παράρτημα 2: OPEX Cargo Ship 1.....	108

Γραφήματα

Γράφημα 1: Τα είκοσι πρώτα πλοιοκτήτρια έθνη την 1/1/2014 (UNCTAD, 2014) Πηγή: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/rmt2014_en.pdf	7
Γράφημα 2 : Εξέλιξη Στόλου υπό Ελληνική Σημαία [Πηγή: ELSTAT 2014]	13
Γράφημα 3: Παγκόσμια κατάταξη στόλου (2014) [Πηγή VesselsValue.com]	13
Γράφημα 4:Ανάλυση των τύπων πλοίων του Ελληνόκτητου στόλου [πηγή: HIS Fairplay/ World Shipping Encyclopedia , Ιανουάριος 2014]	14
Γράφημα 5: Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ, 2005-2010 [Πηγή: IMF 2010].....	19
Γράφημα 6: Διαμόρφωση Ναύλων στα Πλοία Εμπορευματομιβωτίων , έτη 2008-2015 [Πηγή: Hamburg Shipbrokers' Association (VHSS), 2015 http://www.ceicdata.com/en/press/ceic-database-expansion-new-data-shipping-sector-vhss-new-contex-index#sthash.yFC2KZeS.dpuf	25
Γράφημα 7: Παραγγελίες Πλοίων Ε/Κ 2000-2014 [Πηγή: Clarksons, 2014].....	26
Γράφημα 8: Εξέλιξη Τιμών Νεοαυπηγηθέντων πλοίων Ε/Κ 2000-2014 [Πηγή: Clarksons, 2014]	27

Γράφημα 9: Εξέλιξη Τιμών Μεταχειρισμένων Πλοίων Ε/Κ 5ετίας 2000-2013 [Πηγή: Clarksons, 2014]	29
Γράφημα 10: Ημερήσια Έσοδα πλοίων μεταφοράς χύδην φορτίου σε USD, έτη 2007-2013 [Πηγή: UNCTAD, 2014].....	30
Γράφημα 11: Ημερήσια καταγραφή χρονοαύλωσης σε USD, έτη 2010-2015 [Πηγή: DryShips, 2015]	30
Γράφημα 12: Διακύμανση Τιμών Νεοαυπηγηθέντων Πλοίων Χύδην Ξηρού Φορτίου 2008-2015 [Πηγή: Clarksons Shipping Intelligence Network Timeseries, 2015].....	32
Γράφημα 13: Διακύμανση Τιμών Μεταχειρισμένων (5ετίας) Πλοίων Χύδην Ξηρού Φορτίου 2007-2015 [Πηγή: Clarksons Shipping Intelligence Network Timeseries, 2015]	33
Γράφημα 14: Τιμές χρονοαύλωσης πενταετίας, για δεξαμενόπλοιο χωρητικότητας 74.000 dwt, έτη 2008-2015 [Πηγή: Clarksons Shipping Intelligence Network Timeseries, 2015].....	35
Γράφημα 15: Διακύμανση Τιμών Νεοαυπηγηθέντων Δεξαμενόπλοιων 2004-2014 [Πηγή: Bimco, Intermodal 2014].....	36
Γράφημα 16: Τραπεζικός δάνεια σε Έλληνες πλοιοκτήτες μέχρι το τέλος του 2013 [Πηγή: Petrofin Research 2014 όπως αναφ. Prandeka & Zarkos]	38
Γράφημα 17: Ετήσιες θαλάσσιες εισαγωγές σιδηρομεταλλεύματος στην Κίνα [Πηγή: Clarksons Shipping Intelligence Network Timeseries, 2015].....	44
Γράφημα 18 : Εισαγωγές άνθρακα στην Κίνα	46
Γράφημα 19 : Ποσότητα μεταφοράς γεωργικών προϊόντων ανά τύπο πλοίου [Πηγή: Bunge S.A. 2014]	47
Γράφημα 20: Ανάπτυξη του στόλου μεταφοράς χύδην φορτίου σε εκατομμύρια dwt. [Πηγή: Clarksons Intelligence, World Yards and Maersk Brokers 2015].....	48
Γράφημα 21 : Διαλύσεις Πλοίων 2014 vs 2015 [Πηγή: Seasure Shipbrokering 2015]	52
Γράφημα 22: Τιμές Χρονοαύλωσης 1980-2002 [Πηγή: Στάθης 2008, ανακτήθηκε από http://slideplayer.gr/slide/2582289/ , 20/05/2015]	61
Γράφημα 23: Διαμόρφωση ναύλων των πλοίων τύπου Panamax την τελευταία δεκαπενταετία [Πηγή: Clarksons Research 2015].....	66
Γράφημα 24: Ταμειακές Ροές 2014 της εταιρίας ABC Navigation [Πηγή: ABC Navigation 2015]	71
Γράφημα 25: Ετήσια συνολικά έσοδα δεκαετίας [Πηγή: ABC Navigation 2015]	72
Γράφημα 26 : Διαμόρφωση Τιμής Πετρελαίου - Σιγκαπούρη 2005-2015 [Πηγή: World Fuel Services Corporation 2015].....	86
Γράφημα 27: Correlation Dry vs Wet [Πηγή: Clarkson Research 2015]	90

Πίνακες

Πίνακας 1: Τιμές Μεταχειρισμένων Πλοίων Bulk Carriers Panamax (09/2008-10/2008) [Πηγή: Clarksons Shipping Intelligence Network Timeseries, 2015]	32
--	----

Πίνακας 2: Παραγγελίες & Παραλαβές Πλοίων 2013-2015 [Πηγή Braemar ACM Shipbrokers 2015]	49
Πίνακας 3 : Παραλαβές Νέων Πλοίων ανά έτος [Πηγή: Braemar ACM Shipbrokers 2015] ...	50
Πίνακας 4: Μέσος όρος ηλικίας πλοίων ξηρού βάσει αριθμού πλοίων φορτίου [Πηγή: Maersk Shipbrokers 2015]	53
Πίνακας 5: Ο Στόλος της Εταιρίας ABC Navigation [Πηγή: ABC Navigation]	59
Πίνακας 6: Χρηματοδότηση Πλοίων [Πηγή: ABC Navigation 2015]	62
Πίνακας 7: Μάιος 2015: Δάνεια σε εκκρεμότητα & Ασφαλιστική Κάλυψη (Outstanding Loans & Securities) [Πηγή: ABC Navigation 2015]	64
Πίνακας 8: Εισφορές Πλοιοκτήτη vs. Εκκρεμότητες Δανείων έως τις 31/05/2015 [Πηγή: ABC Navigation 2015]	65
Πίνακας 9: OPEX, CAPEX & Break Even Πλοίων [Πηγή: ABC Navigation 2015]	69
Πίνακας 10: Ανάλυση Ταμειακών Ροών 2014 της εταιρίας ABC Navigation [Πηγή: ABC Navigation 2015]	70
Πίνακας 11 : Διαφοροποίηση Κόστους Εργασιών Ναυπηγείων [Πηγή: ABC Navigation 2015]	75
Πίνακας 12: Διαφοροποίηση Τιμών Λιπαντικών [Πηγή: ABC Navigation 2015]	76
Πίνακας 13 : Διαφοροποίηση Μισθολογίου ανάλογα με την επιλογή Πληρώματος [Πηγή: ABC Navigation 2015]	77
Πίνακας 14 : Πληρωμές που εκκρεμούν μέχρι το τέλος του 2016 [Πηγή: ABC Navigation 2015]	79
Πίνακας 15: Απώλειες VS έσοδα από πώληση στην τωρινή αξία αγοράς [Πηγή: ABC Navigation 2015]	82
Πίνακας 16: Αγοραπωλησίες Πλοίων Ξηρού Φορτίου Ιούλιος 2015 [Πηγή: Clarkson Research Services Limited 2015]	84

Abbreviations

ABCD	ADMI, Bunge, Cargill και Louis Dreyfus Commodities
BCI	Baltic Capesize Index
BDI	Baltic Dry Index
BHSI	Baltic Handy Size Index
BIMCO	Baltic and International Maritime Council
BPI	Baltic Panamax Index
BSI	Baltic Supramax Index
CAPEX	Capital Expenditure
CAPEX	Capital Expenditure
CDO	Collateralized Debt Obligation
CEO	Chief Executive Officer
DWT	Deadweight
ECSA	European Community Shipowners' Association
ELSTAT= ΕΛΣΤΑΤ	National Statistical Service of Greece Ελληνική Στατιστική Αρχή
FO	Fuel Oil
GRT / GT	Gross Tonnage
GSCC	Greek Shipping Cooperation Committee
H&M	Hull & Machinery
HSFO	High Sulphur Fuel Oil
IPO	Initial Public Offer
ISM	International Safety Management
ISO	International Standards Organization

LNG	Liquefied Natural Gas
LPG	Liquefied Petroleum Gas
MT	Metric Ton
NB	Newbuilding
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
OPEX	Operating Expenses
OPEX	Operations Expenditure
P&I	Protection & Indemnity
PEF	Private Equity Funds
PEF	Private Equity Fund
TC	Time Charter
TCT	Time Charter Trip
TEU	Twenty-Foot Equivalent Units (intermodal shipping container)
TEU	Twenty-Foot Equivalent Unit
UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development
USD	United State Dollar
VLCC	Very Large Crude Carrier
VLOC	Very Large Ore Carrier
ΑΕΠ	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
BPI	Baltic Panamax Index
ΔΝΤ	Διεθνές Νομισματικό Ταμείο
E/K	Εμπορευματοκιβώτια
ΗΠΑ	Ηνωμένες Πολιτίες της Αμερικής
ΚΑΕ	Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης

ΚΑΚ	Κοινοπολιτεία Ανεξαρτήτων Κρατών
ΟΟΣΑ	Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης
ΠΟΕ	Παγκόσμιο Οργανισμό Εμπορίου

Περίληψη

Η Ελλάδα ανέκαθεν ήταν ένα ναυτικό έθνος και διαδραμάτιζε σημαντικό ρόλο στα ναυτικά δρώμενα. Σήμερα, ο ναυτιλιακός τομέας αποτελεί την πιο σημαντική βιομηχανία της χώρας και είναι βασικός πυλώνας της ελληνικής οικονομίας. Παρά τις διακυμάνσεις των αγορών ανά τις δεκαετίες, κατορθώνει να διατηρεί το καλό της προφίλ και να έχει φτάσει να κατακτήσει την πρώτη θέση σε χωρητικότητα πλοίων στη παγκόσμια κατάταξη. Παρόλα αυτά, η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση του 2007-2008, που απείλησε με κατάρρευση μεγάλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, δεν την αφήνει αλώβητη καθώς μετακυλίεται σε ολόκληρο το ναυτιλιακό κλάδο. Πριν το ξέσπασμα της κρίσης η ναυλαγορά βιώνει πρωτοφανή άνθηση καθώς, οι παγκόσμιες θαλάσσιες μεταφορές κατά τα έτη 2002-2008 παρουσίασαν αλματώδη άνοδο, γεγονός που οδήγησε σε πληθώρα παραγγελιών νέων πλοίων προς ναυπήγηση. Αυτό με τη σειρά του προκάλεσε υπερπροσφορά χωρητικότητας που σε συνδυασμό με την παγκόσμια οικονομική ύφεση κατέληξε στην καταβάρθρωση των ναύλων. Στην παρούσα διπλωματική αναλύονται οι επιπτώσεις της κρίσης στους βασικούς τομείς της εμπορικής ναυτιλίας (διαμόρφωση ναύλων, αξίες πλοίων, επενδύσεις, χρηματοδότηση). Μελετάται τέλος, η περίπτωση της ABC Navigation, μιας ελληνικής ναυτιλιακής εταιρείας. Καταγράφοντας την πορεία της στο διάστημα από την αρχή της κρίσης μέχρι σήμερα, παρατηρείται η αποτελεσματικότητα των κινήσεών της και οι αντοχές της και διαφαίνεται σε μικρο-κλίμακα ο αντίκτυπος στην ελληνόκτητη ναυτιλία.

Λέξεις κλειδιά: Ελληνόκτητη ναυτιλία, χρηματοπιστωτική κρίση, ναυτιλιακή κρίση, ναυλαγορά, μελέτη περίπτωσης, ναυτιλιακή εταιρεία

Abstract

Greece has always been a ship-oriented nation and had an important role in maritime affairs. Presently, the maritime sector is the most important industry of the country and a key pillar of the Greek economy. Despite fluctuations in markets across the decades, Greek shipping manages to maintain a good profile and has grown to become the leader in terms of ships' tonnage at the world rankings. However, the international financial crisis of 2007-2008, which threatened to destroy financial institutions, does not leave Greek shipping intact as it penetrated in the entire shipping industry. Before the outbreak of the crisis the freight market experienced an unprecedented bloom as the global maritime transport exhibit a rapid rise in the years 2002-2008, which resulted in numerous orders of newbuilding vessels. This subsequently caused an oversupply of tonnage that combined with the global economic downturn, led to the great decline of freight rates. This thesis analyzes the impact of the crisis on key sectors of merchant shipping (freight rates, ship values, investments, financing). Finally, the theses concentrates on the case study of a Greek shipping company named ABC Navigation. Its course is recorded throughout a period from the beginning of the crisis to date, where the effectiveness of strategies followed and the durability of the company are observed. Considering that ABC Navigation serves as a micro-scale of the impact of the crisis on the Greek shipping, conclusion can be derived upon a larger scale.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η παρούσα διπλωματική πραγματεύεται τις επιπτώσεις της ναυτιλιακής κρίσης, απόρροια της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, πάνω στην παγκόσμια και ελληνόκτητη ναυτιλία τόσο μέσα από βιβλιογραφική επισκόπηση, όσο και από τη μελέτη περίπτωσης μιας ελληνικής ναυτιλιακής επιχείρησης.

Οι παγκόσμιες θαλάσσιες μεταφορές κατά τα έτη 2002-2008 παρουσίασαν αλματώδη άνοδο γεγονός που οδήγησε σε πληθώρα παραγγελιών νέων πλοίων προς ναυπήγηση. Αυτή η μεγάλη αύξηση της παγκόσμιας μεταφορικής ικανότητας καθώς και η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση αποτελούν την κύρια αιτία της ναυτιλιακής κρίσης και της απότομης πτώσης της ναυλαγοράς που διατηρείται σε χαμηλά επίπεδα μέχρι και σήμερα. Στόχος αυτής της εργασίας είναι να δείξει το μέγεθος αυτού του φαινομένου στη ναυτιλία και τον τρόπο με τον οποίο επέδρασε στη διαμόρφωση της ναυλαγοράς μετά το 2008 καθώς και τις επιπτώσεις στην αξία των πλοίων, στις επενδύσεις και στη χρηματοδότηση νέων πλοίων.

Στα κεφάλαια που τη συνθέτουν γίνεται αναφορά στην σημερινή εικόνα της ελληνόκτητης ναυτιλίας και τα μεγέθη του στόλου της καθώς και σε ποιους τομείς δραστηριοποιείται. Εξετάζεται η χρηματοοικονομική κρίση που ξέσπασε το 2008 και αποτελεί χαρακτηριστικό παράδειγμα της αιτιώδους σχέσης που υπάρχει μεταξύ του τομέα των μεταφορών και της πορείας της παγκόσμιας οικονομίας. Καταγράφονται επίσης οι επιπτώσεις της στην ναυτιλιακή βιομηχανία παγκοσμίως και κατ' επέκταση στην ελληνόκτητη.

Το κύριο σώμα της διπλωματικής αποτελείται από πέντε κεφάλαια. Στο πρώτο γίνεται ιστορική αναδρομή της ελληνόκτητης εμπορικής ναυτιλίας και της σημερινής της εικόνας, με αναφορά στους τομείς που δραστηριοποιείται, στα μεγέθη της και στην κατάταξή της στην παγκόσμια αγορά. Στο δεύτερο κεφάλαιο αναλύεται η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση, πώς ξεκίνησε, πώς επηρέασε την Ευρώπη και τον κόσμο και καταγράφεται η σύνδεσή της με το εμπόριο και τη ναυτιλία. Στο τρίτο κεφάλαιο δίνεται έμφαση στις επιπτώσεις της κρίσης στους βασικούς τομείς της παγκόσμιας ναυτιλίας, όπως είναι η ναυτιλία τακτικών γραμμών, η φορτηγός και η χύδην υγρού φορτίου. Πιο συγκεκριμένα φαίνεται ο αντίκτυπος της κρίσης στη ναυτιλιακή βιομηχανία όσον

αφορά στους ναύλους και στην αξία των πλοίων (νέων και μεταχειρισμένων) , που κυμάνθηκαν πτωτικά και στη νέα πραγματικότητα που διαμορφώθηκε στον τομέα της χρηματοδότησης. Στο επόμενο κεφάλαιο γίνεται μια προσπάθεια πρόβλεψης των τάσεων που θα επικρατήσουν στην ναυλαγορά σχετικά με τους ναύλους, αξία πλοίων, χωρητικότητα και ζήτηση φορτίων σε ένα μεσοπρόθεσμο ορίζοντα. Οι προβλέψεις περιορίζονται στην αγορά του χύδην ξηρού φορτίου, καθώς η εταιρία πάνω στην οποία γίνεται η μελέτη περίπτωσης στο κεφάλαιο πέντε δραστηριοποιείται στον τομέα αυτό. Στο πέμπτο κεφάλαιο γίνεται εκτενής μελέτη μιας συγκεκριμένης ναυτιλιακής επιχείρησης και αναλύεται η δομή της, η εικόνα της πριν και μετά την κρίση, τα οικονομικά μεγέθη της και οι επενδύσεις της. Σκοπός είναι να καταφανούν τα προβλήματα που έχει αντιμετωπίσει κατά τη διάρκεια της ναυτιλιακής κρίσης και να αναζητηθούν στρατηγικές επίλυσης αυτών. Πιο αναλυτικά η μελέτη περίπτωσης αφορά σε μία συγκεκριμένη ελληνική παραδοσιακή εταιρεία της χύδην φορτηγού ναυτιλίας, μεσαίου μεγέθους με ελληνόκτητο στόλο. Ο λόγος για το οποίο έγινε έρευνα πάνω στη συγκεκριμένη ναυτιλιακή εταιρεία είναι γιατί η χύδην φορτηγός ναυτιλία παρουσιάζει ξεχωριστά και μοναδικά χαρακτηριστικά και αποτελεί το τομέα της εμπορικής ναυτιλίας με τις περισσότερες ποικιλομορφίες. Επιπλέον αυτός ο τομέας παρουσιάζει τη μεγαλύτερη δραστηριότητα στον Ελλαδικό επιχειρηματικό χώρο. Μέσα από τη μελέτη περίπτωσης καταγράφονται τα οικονομικά μεγέθη της εταιρείας για να δοθεί μια πληρέστερη εικόνα της και δυναμική της. Μελετούνται επίσης οι επενδυτικές κινήσεις που έκανε όταν η αγορά ήταν στο υψηλότερο σημείο της καθώς και τα οικονομικά και διαχειριστικά της προβλήματα που προέκυψαν μετά τον Οκτώβρη του 2008, με την είσοδό της σε υφεσιακό καθεστώς. Μέσα από αυτή τη διαδικασία προσδοκάται να αναζητηθούν λύσεις στα προβλήματα ρευστότητας και κάλυψης των δανειακών συμβάσεων της, να υπάρξουν προτάσεις για καλύτερη επενδυτική πολιτική και μείωση των λειτουργικών εξόδων της, έτσι ώστε να βελτιωθούν το προφίλ και η θέση της στην αγορά. Τέλος, γίνονται κάποιες προτάσεις για τις μελλοντικές της κινήσεις, έτσι ώστε να διασφαλιστεί η βιωσιμότητά της.

Για τη μελέτη αυτή χρησιμοποιήθηκαν οικονομικά δεδομένα και άλλα στοιχεία που ζητήθηκαν από τους υπεύθυνους της εταιρείας καθώς και βιβλιογραφικές πηγές, άρθρα και πληροφορίες από μεγάλους ναυτιλιακούς οίκους.

Κλείνοντας, η διπλωματική προσπαθεί να εξάγει συμπεράσματα αναφορικά με το πού βρίσκεται η ναυτιλιακή αγορά στο συγκεκριμένο χρονικό σημείο. Αναλύοντας τις κινήσεις της αγοράς και τις συνθήκες που επικρατούσαν πριν και μετά την κρίση, μπορεί να παρατεθούν κάποιες προβλέψεις για την κατάσταση που θα διαμορφωθεί σε βραχυπρόθεσμο και μεσοπρόθεσμο ορίζοντα στον ναυτιλιακό τομέα. Η εταιρεία της μελέτης περίπτωσης λειτουργεί σαν μικρο-κλίμακα της κατάστασης στην ελληνόκτητη ναυτιλία και οι στρατηγικές βελτιώσεις του προφίλ της μπορούν να λειτουργήσουν σαν καλές πρακτικές για τον κλάδο. Ολοκληρώνοντας τα συμπεράσματα, θα γίνει αναφορά στο πως η συγκεκριμένη διπλωματική μπορεί να αποτελέσει εφαλτήριο για μια μελλοντική έρευνα.

Στο τέλος της διπλωματικής παρατίθεται η βιβλιογραφία και σχετικά παραρτήματα.

1. Η ΕΛΛΗΝΟΚΤΗΤΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑ

1.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Η Ελλάδα χάρη στο ιδιαίτερο της μορφολογίας της, με τη διευρυμένη ακτογραμμή της και την πληθώρα των κατοικήσιμων νησιών, ανέκαθεν είχε έντονη παρουσία και διαδραμάτιζε σημαντικό ρόλο στα ναυτικά δρώμενα.

Στην αρχαία Ελλάδα οι Κρήτες ήταν οι πρώτοι που κατόρθωσαν να κατασκευάσουν αξιόλογο ναυτικό εξοπλισμό στη λεκάνη της μεσογείου. Μέσα από τα κείμενα του Ομήρου και άλλων ιστορικών γίνεται αναφορά στη ναυτική δύναμη της Ελλάδας. Ήδη από τον 6ο αιώνα π.Χ. υπάρχει οργανωμένη ελληνική δραστηριότητα στη Μεσόγειο, δημιουργώντας εμπορικούς άξονες και αποικίες, διευκολύνοντας έτσι τη διακίνηση αγαθών. Για παράδειγμα, οι αποικίες της Φάσις και της Πιτυούς στη Μαύρη Θάλασσα εξασφάλιζαν την διακίνηση πύσσας και ξυλείας από τον Καύκασο, ενώ αυτές της Κριμαίας την μεταφορά σιτηρών από τη Ρωσία (Πολέμης, 2007). Η εξάπλωση της ελληνικής ναυτιλίας συνεχίστηκε και στα χρόνια του Μ. Αλεξάνδρου, για να περάσει σε ύφεση κατά την περίοδο της Ρωμαϊκής κυριαρχίας, χωρίς όμως αυτό να σημαίνει ότι οι Έλληνες δεν συνέχισαν να ασχολούνται με την εμπορική ναυτιλία. Στη Βυζαντινή περίοδο ιδρύθηκε και το Υπουργείο Εμπορικής Ναυτιλίας, που ήταν επιφορτισμένο με τον έλεγχο της εμπορικής ναυτιλίας, την καταμέτρηση των πλοίων, τον καθορισμό της κυριότητας, την καταγραφή των σκαφών και την τήρηση μητρώου διαπιστευμένων καπετάνιων. Παρά την άλωση της Κωνσταντινούπολης και την εξάπλωση της Οθωμανικής αυτοκρατορίας, οι Έλληνες διατηρούν την ισχυρή ναυτική παρουσία τους και εκμεταλλεύονται τις συγκυρίες που προκύπτουν.

Από το 16^ο αιώνα μέχρι και τις αρχές του 19^{ου} οι μεταφορές ανθρώπων και εμπορευμάτων ανάγονται σε παγκόσμια κλίμακα και καθώς αναπτύσσεται η εμπορική ναυτιλία, εξαπλώνεται ταυτόχρονα και η πειρατεία. Το τέλος της περιόδου αυτής- που συμπίπτει με τα μεταπελευθερωτικά χρόνια της Ελλάδας- βρίσκει τον ελληνικό στόλο σχεδόν αποδεδειγμένο λόγω της επανάστασης, επομένως ξεκινάει η ανάπτυξη του κλάδου της ελληνικής ναυτιλίας για να φτάσει στο επίπεδο που βρίσκεται σήμερα. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι ότι από τη σύσταση του ελληνικού κράτους μέχρι τη

λήξη του Α' Παγκοσμίου Πολέμου τα ελληνικά πλοία αύξησαν δέκα φορές πάνω τη χωρητικότητά τους.

Αναλυτικότερα, το 1828 κατέπλευσε το πρώτο ταχυδρομικό πλοίο, ενώ πέντε χρόνια μετά υπογράφεται η πρώτη σύμβαση για μεταφορά ταχυδρομείου και επιβατών στο εξωτερικό. Τα ιστιοφόρα του Φραγκίσκου Φεράλδη είχαν έδρα το Ναύπλιο και κάλυπταν από τα δυτικά: τη Μασσαλία και την Τεργέστη και στα ανατολικά την Αλεξάνδρεια και τη Σμύρνη (Βιτάλιος, 2014). Στα μισά του 19^{ου} αιώνα οι Έλληνες εφοπλιστές γίνονται μέλη του Baltic Exchange (μεγάλη αγορά φορτίου)- που παραμένουν έως και σήμερα έχοντας διπλασιάσει τα ποσοστά συμμετοχής τους-, ενώ το 1856 η ελληνική κυβέρνηση έχοντας συντάξει πληθώρα συμβάσεων με ξένες εταιρίες και κράτη προχωρά στη σύσταση της «Ελληνικής Ατμοπλοϊκής Εταιρίας».

Στις δεκαετίες που ακολουθούν η ελληνόκτητη ναυτιλία κατορθώνει να εκμεταλλευτεί τις διακυμάνσεις των αγορών και να επιβιώσει δύο παγκόσμιους πολέμους. Κατά τον πρώτο παγκόσμιο πόλεμο τα ελληνικά πλοία μισθώνονται από τους συμμαχούς και από εκεί που δραστηριοποιούνταν κυρίως στη Μεσόγειο και στη Θάλασσα της Βαλτικής, τώρα εφορμούν στον Ατλαντικό με έδρα το Λονδίνο. Το πέρας του δεύτερου παγκοσμίου πολέμου βρίσκει τους Έλληνες εφοπλιστές με 120 πλοία άνω των 500 τόνων, ενώ χάρη στην αγορά 100 νέων τύπου Liberty και 7 T2 τάνκερ, σε λίγα μόλις χρόνια κατορθώνει να αριθμεί πάνω από 500 πλοία συνολικού τονάζ 2.3 εκατ. GRT, εξισορροπώντας τις ζημιές του πολέμου.

Το χρονικό διάστημα 1950-1960 φτάνει στο “peak” της καθώς η συντριπτική πλειοψηφία των πλοίων που ναυπηγούνται στην Ιαπωνία είναι ελληνικών συμφερόντων. Εκείνο το διάστημα η ελληνόκτητη ναυτιλία ελέγχει πάνω από το μισό του παγκόσμιου στόλου ξηρού φορτίου και το 15% των πετρελαιοφόρων τάνκερ (Λίμε, 2014) Η άνθηση της δεκαετίας του 60 μεταφράζεται σε πλοία με αυξημένη χωρητικότητα και με την εισαγωγή συστημάτων αυτοματισμού πάνω τους. Οι μετέπειτα δεκαετίες ('70-'80) εμφανίζουν φαινόμενα υφέσεων και ανακάμψεων, ενώ γύρω στο 1995 η υπερπροσφορά νεοναυπηγηθέντων πλοίων ανακόπτει την ανοδική τροχιά της αγοράς που είχε προηγηθεί.

Η πορεία της νεώτερης Ελλάδας και η ανάπτυξή της είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με τη ναυτιλία της, φέρνοντας στο προσκήνιο ονόματα που είναι ορόσημα για τον κλάδο,

όπως ο Ωνάσης, ο Νιάρχος και ο Λάτσης που αποτελούν πηγή έμπνευσης και θεμελιωτές της ναυτικής βιομηχανίας.

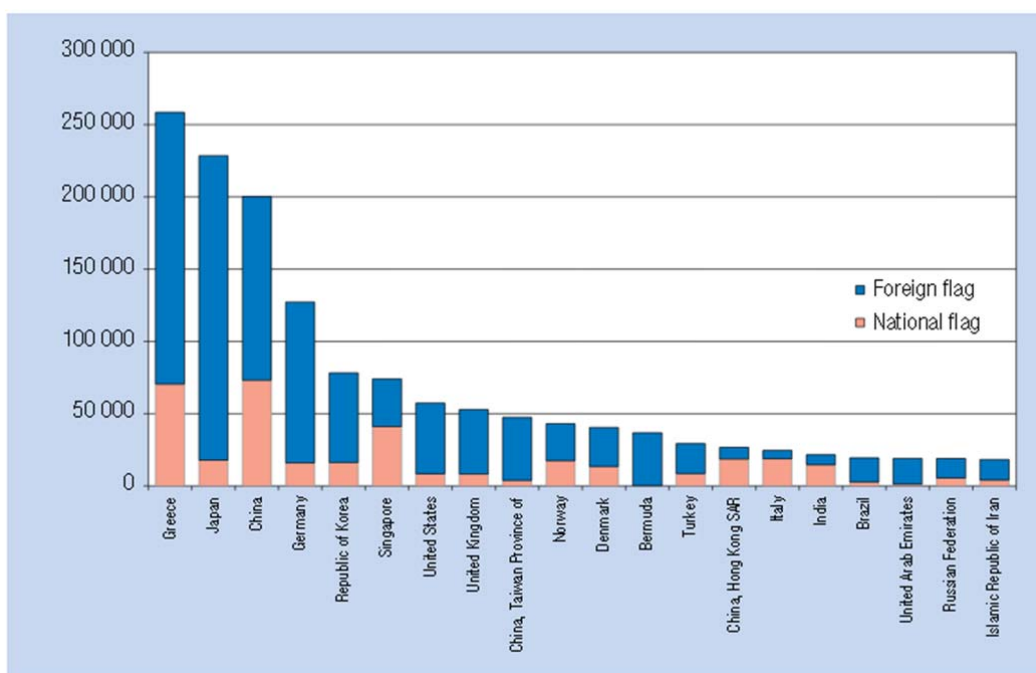
1.2 ΣΗΜΕΡΙΝΗ ΕΙΚΟΝΑ ΕΛΛΗΝΟΚΤΗΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ

Με τον όρο ελληνόκτητη ναυτιλία νοείται ο ελληνικός ελεγχόμενος στόλος (δηλαδή τα πλοία των οποίων οι ιδιοκτήτες είναι Έλληνες πολίτες, ανεξαρτήτως της σημαίας του πλοίου).

Σήμερα, ο ναυτιλιακός τομέας αποτελεί την πιο σημαντική βιομηχανία της χώρας (με αξία 251.1 δις ευρώ το 2014). Σύμφωνα με την εθνική Τράπεζα της Ελλάδος αντιστοιχεί στο 6,5% του ΑΕΠ, απασχολεί περίπου 290.000 άτομα (δηλαδή το 7% του εργατικού δυναμικού), και αντιπροσωπεύει το 1/3 του εμπορικού ελλείμματος της χώρας. Μαζί με τον τουρισμό αποτελούν τους δύο σημαντικότερους τομείς εξαγωγών της, συμβάλλοντας στην ελληνική οικονομία. Το Ελληνικό Εμπορικό Ναυτικό ελέγχει το 16,25% του παγκόσμιου εμπορικού στόλου και το 46.7 του Ευρωπαϊκού (σε όρους χωρητικότητας dwt) καθιστώντας την ελληνόκτητη ναυτιλία από τις μεγαλύτερες στον κόσμο. Η Ελλάδα κατατάσσεται στην κορυφή σε όλα τα είδη των πλοίων, ενώ καταλαμβάνει την πρώτη θέση σε ότι αφορά στα δεξαμενόπλοια και πλοία μεταφοράς χύδην φορτίου (γράφημα 1), χάρη στην ποιότητα του ελληνόκτητου στόλου και στο γεγονός ότι τα διαχειρίζονται άτομα με επιχειρηματικό πνεύμα και βαθιά ναυτική γνώση.

Μια έκθεση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας Εφοπλιστών (ECSA- European Community Shipowners' Association) του έτους 2013-2014 αποκαλύπτει ότι υπάρχουν περίπου 950 ελληνικές ναυτιλιακές εταιρείες σε λειτουργία. Παρόλα αυτά παρατηρείται το φαινόμενο περιορισμού χρήσης της ελληνικής σημαίας στα ελληνόκτητα πλοία. Σύμφωνα με την Tradewinds μέσα σε ένα χρόνο, από το 2013 μέχρι τον Μάρτιο του 2014, προσχώρησαν 224 πλοία στο δυναμικό του στόλου ανεβάζοντας τον αριθμό στα 3.901 από 3.677, με συνολική χωρητικότητα 291 εκατ. dwt. Την ίδια ώρα όμως, το ελληνικό νηολόγιο συρρικνωνόταν κατά 10 πλοία για το ίδιο χρονικό διάστημα, αγγίζοντας τα 819 το α' τρίμηνο του 2014 έναντι των 829 το 2013 και των 862 το 2012(Portcity 2014).

Κύριος λόγος, όπως τονίζουν άνθρωποι του κλάδου είναι η φορολογική αβεβαιότητα που επικρατεί στην Ελλάδα μετά την κίνηση του υπουργείου Οικονομικών τον Δεκέμβριο 2013 να αυξήσει την φορολογία των ελληνοκτητων πλοίων - των οποίων οι διαχειριστικές κινήσεις γίνονται από Ελλάδα - σε υψηλότερα ποσοστά από τα συμφωνηθέντα μεταξύ κυβέρνησης και εφοπλιστών. Αυτό οδήγησε σύμφωνα με τα στοιχεία του GSCC- Greek Shipping Cooperation Committee (2014) σε τάσεις φυγής, με τους Έλληνες πλοιοκτήτες να προτιμούν σημαίες χωρών όπως η Λιβερία, τα νησιά Μάρσαλ και η Μάλτα, ενώ η πάλαι ποτέ προτιμώμενη Κύπρος έχασε τη δημοφιλία της λόγω των αναταραχών στην οικονομία της.



Γράφημα 1: Τα είκοσι πρώτα πλοιοκτήτρια έθνη την 1/1/2014 (UNCTAD, 2014) Πηγή http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/rmt2014_en.pdf

1.3 ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ

1.3.1 ΒΑΣΙΚΟΙ ΤΟΜΕΙΣ

Η εμπορική ναυτιλία αποτελείται από ένα σύνολο τομέων και μπορεί να κατηγοριοποιηθεί βάσει των τύπων των πλοίων και των μεταφερόμενων φορτίων τους σε:

1.3.1.1 Χύδην Φορτηγός Ναυτιλία (Bulk Shipping), αφορά τα στερεά φορτία, άνευ συσκευασίας, που μετακινούνται μέσω των θαλασσίων οδών και διακρίνονται σε

- ✓ **Ξηρά φορτία**, όπως σιδηρομεταλλεύματα, αλουμίνα, βωξίτης, γαιάνθρακας κ.α.
- ✓ **Υγρά φορτία**, όπως το αργό πετρέλαιο και τα παράγωγά του, έλαια κ.α. Σε αυτή την κατηγορία πέρα από τα υγρά, υπάγονται και τα χημικά αέρια φορτία καθώς μεταφέρονται σε υγροποιημένη μορφή (πχ. μεθάνιο, βουτάνιο) (Βλάχος 1999)
- ✓ **Ειδικά χύδην φορτία**, που απαιτούνται ειδικές συνθήκες για τη μεταφορά τους, τη φόρτωση και την εκφόρτωσή τους όπως είναι τα οχήματα, κατεψυγμένα προϊόντα, προκατασκευασμένα σπίτια κ.α. Ορισμένα από αυτά μεταφέρονται και από πλοία τακτικών γραμμών που θα δούμε σε επόμενη παράγραφο (Θεοτοκάς 2011).

Τα φορτία αποτελούν ουσιαστικά πρώτες ύλες που μεταφέρονται σε μεγάλες ποσότητες, αδειάζονται ή χύνονται κατά τη φόρτωσή τους στους ειδικούς χώρους των πλοίων (αμπάρια ή δεξαμενές).

Η χύδην φορτηγός ναυτιλία δεν αναπτύσσει μεγάλες ταχύτητες γιατί τα φορτία δεν πάνε για άμεση κατανάλωση αλλά για αποθεματοποίηση και έχουν μικρή αξία. Συνήθως μεταφέρεται ένα είδος φορτίου και δεν ακολουθεί τακτικά δρομολόγια αλλά το ταξίδι εξαρτάται από το συμβόλαιο που έχει υπογραφεί μεταξύ του μεταφορέα ή πλοιοκτήτη και του ναυλωτή. Το σύνολο των χύδην φορτίων είναι αγαθά πρώτης ανάγκης, μικρής αξίας των οποίων η ζήτηση είναι ανελαστική και υπόκειται σε εποχικές και έκτακτες διακυμάνσεις που προκαλούν αστάθεια στην αγορά (Βλάχος 2015).

1.3.1.2 Ναυτιλία Τακτικών Γραμμών (Liner Shipping) αφορά τη μεταφορά αγαθών μέσω ποντοπόρων πλοίων, μεγάλης χωρητικότητας, που διέρχονται από τακτικά δρομολόγια σε συγκεκριμένα χρονικά διαστήματα. Κύρια χαρακτηριστικά της εν λόγω ναυτιλίας είναι η αξιοπιστία, η ταχύτητα και η ποιότητα της μεταφορικής υπηρεσίας που παρέχει (Θεοτοκάς, 2010). Υπάρχουν περίπου 400 υπηρεσίες τακτικών γραμμών σε λειτουργία σήμερα, που απασχολούν σχεδόν 6.000 πλοία με τα περισσότερα ναυπηγημένα από το 1980 (World Shipping Council 2015). Στην πλειοψηφία τους προσφέρουν εβδομαδιαίες αναχωρήσεις από όλα τα λιμάνια που κάθε υπηρεσία απαιτεί. Τα πλοία τακτικών γραμμών, κυρίως με τη μορφή των πλοίων εμπορευματοκιβωτίων και roll-on / roll-off, μεταφέρουν περίπου το 60 τοις εκατό των αγαθών - σε όρους αξίας - που χρειάζεται να μετακινηθεί διεθνώς δια θαλάσσης κάθε χρόνο.

Τα πλοία της ναυτιλίας τακτικών γραμμών ταξιδεύουν με υψηλότερες ταχύτητες καθώς τα προϊόντα που μεταφέρουν είναι υψηλότερης αξίας και απαξιώνονται στο χρόνο. Επίσης, τα Liner πλοία έχουν την δυνατότητα να μεταφέρουν διάφορα εμπορεύματα σε πολύ μεγάλες ποσότητες, γεγονός που κάνει ένα ταξίδι πολύ αποδοτικό και από άποψη κόστους αλλά και από πλευράς ενεργειακής κατανάλωσης. Βάσει στοιχείων σε ένα χρόνο, ένα μεγάλο πλοίο μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων θα μπορούσε να μεταφέρει πάνω από 200.000 εμπορευματοκιβώτια αγαθών και προϊόντων. Παρά τις διαφορές σε μέγεθος και χωρητικότητά, πολλά πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων μπορούν να μεταφέρουν έως και 8.000 εμπορευματοκιβώτια σε ένα μόνο ταξίδι.

Στα γενικά φορτία περιλαμβάνονται αγαθά υψηλής αξίας ή ευαισθησίας που χρήζουν ειδικής μεταφορικής αντιμετώπισης, σε αντίθεση με τα χύδην φορτία. Τα φορτία αυτά μεταφέρονται βάση συγκεκριμένου χρονοδιαγράμματος αναχώρησης και άφιξης, σε προκαθορισμένες θαλάσσιες οδούς, ενώ ο ναυλωτής της υπηρεσίας θα πληρώσει στάνταρτ ναύλους. Οι εταιρείες των τακτικών γραμμών οφείλουν να παραμένουν πιστές στο χρονοδιάγραμμα των ταξιδιών, ανεξάρτητα από τυχόν αρνητικές αυξομειώσεις της ζήτησης, με την προϋπόθεση οι δεύτερες να είναι βραχυχρόνιες (Θεοτοκάς 2011).

Όπως προαναφέρθηκε η ναυτιλία τακτικών γραμμών αφορά μια ευρεία γκάμα φορτίων η διάκριση των οποίων στηρίζεται στον τρόπο με τον οποίο γίνονται ο χειρισμός και η φόρτωσή τους (Θεοτοκάς 2010). Οι πιο βασικοί είναι οι εξής:

- **Χαλαρό φορτίο**, αφορά σε αντικείμενα που κατά τη φόρτωση και στοιβασιά τους πρέπει να τοποθετούνται χωριστά
- **Κιβωτιοποιημένο φορτίο**, αφορά στα τυποποιημένα εμπορευματοκιβώτια.
- **Φορτίο σε παλέτες**, όπου το φορτίο συσκευάζεται σε παλέτες
- **Σαμπανιασμένο φορτίο (Pre-slung cargo)**, αποτελείται από μικρά τεμάχια συσκευασμένα μεταξύ τους που σχηματίζουν πακέτα ομοιόμορφου μεγέθους.
- **Υγρό φορτίο**. Φορτία σε υγρή μορφή, που μεταφέρονται μέσα σε δεξαμενές, εμπορευματοκιβώτια ή βαρέλια.
- **Ειδικά φορτία**, που για τη μεταφορά τους απαιτούνται προκαθορισμένες συνθήκες όπως τα φορτία ψύξεως (πχ. κρέας), ιδιαίτερες εγκαταστάσεις ή χειρισμό κατά τη φόρτωση και εκφόρτωσή λόγω μεγάλου όγκου (πχ. κινητήρες, προκατασκευασμένα οικήματα κ.α.

1.3.1.3 Επιβατηγός Ναυτιλία (Passenger shipping)

Η επιβατηγός ναυτιλία είναι επιφορτισμένη με τη μεταφορά επιβατών. Σε αυτή την κατηγορία δεν μπορούν να ενταθούν τα πλοία μεταφοράς φορτίων, καθώς έχουν προδιαγραφές για να φιλοξενήσουν μικρό και περιορισμένο αριθμό επιβατών. Σε γενικές γραμμές τα επιβατικά πλοία κατηγοριοποιούνται σε:

1. Υπερωκεάνια , που εκτελούν υπερπόντια ταξίδια
2. Επιβατικά Κλειστών θαλασσών όπως είναι αυτά που πλέουν στη Μεσόγειο
3. Ακτοπλοϊκά ή στη ναυτική ορολογία "Ποστάλια", που εκτελούν εσωτερικές θαλάσσιες συγκοινωνίες.

Μέχρι πρόσφατα, σχεδόν όλα τα υπερωκεάνια μπορούσαν να μεταφέρουν το ταχυδρομείο, σαμπανιασμένα φορτία και άλλα εμπορεύματα, πέρα από τις αποσκευές των επιβατών, ενώ ήταν εξοπλισμένα και με αμπάρια για μεταφορά φορτίων και γερανούς, kingposts ή άλλες συσκευές χειρισμού του φορτίου για τους σκοπούς της φόρτωσης και της εκφόρτωσης. Στης τελευταίας γενιάς υπερωκεάνια και σε όλα σχεδόν τα κρουαζιερόπλοια η δυνατότητα μεταφοράς φορτίου έχει εξαλειφθεί. Παρότι τα επιβατηγά πλοία αποτελούν μέρος του εμπορικού ναυτικού, έχουν χρησιμοποιηθεί επίσης και ως μεταγωγικά ή πολεμικά πλοία

1.4 ΜΕΓΕΘΗ ΕΛΛΗΝΟΚΤΗΤΟΥ ΣΤΟΛΟΥ

1.4.1 ΑΡΙΘΜΟΣ ΠΛΟΙΩΝ & ΧΩΡΗΤΙΚΟΤΗΤΑ ΠΛΟΙΩΝ

Στο τέλος του πρώτου τριμήνου του 2015, σύμφωνα με τα στοιχεία των Lloyd's Register-Fairplay και Committee, τα ποσοστά του στόλου ελληνικών συμφερόντων ανέβηκαν κατά 3,9% ως προς τον αριθμό των πλοίων, ενώ υπερδιπλασιάστηκαν ως προς τη χωρητικότητά τους.

Αναλυτικότερα, υπό ελληνικά συμφέροντα βρίσκονται 4.057 πλοία διαφόρων τύπων, με συνολική χωρητικότητα 314,456,451 dwt και 184,063,875 GT. Σε αυτά τα νούμερα προσμετρούνται και 374 πλοία διαφόρων τύπων, με συνολική χωρητικότητα 38 εκατομμύρια τόνους, για τα οποία έχει δοθεί παραγγελία ναυπήγησης. Σε σύγκριση με τα στοιχεία της περασμένης χρονιάς, ο αριθμός των πλοίων αυξήθηκε κατά 156, με χωρητικότητα περίπου 23,5 εκατομμύρια dwt. Αυτό σημαίνει ότι είναι η πρώτη φορά που η συνολική μεταφορική ικανότητα ελληνικών μητρικών εταιρειών έχει αυξηθεί πάνω από 300 εκατομμύρια dwt, σημειώνοντας αύξηση 8%, στη διάρκεια ενός έτους (GSCC, 2015). Τα ελληνικά ναυτιλιακά συμφέροντα έχουν επίσης αυξήσει το ποσοστό τους στον παγκόσμιο στόλο σε όλους τους βασικούς τομείς της ναυτιλίας, με εξαίρεση τον τομέα των δεξαμενόπλοιων χημικών και λοιπών προϊόντων, όπου καταγράφηκε μείωση του στόλου. Τέλος, σε όρους πλήθους πλοίων τον τελευταίο χρόνο παρατηρήθηκε μια μικρή άνοδος, με τον ελληνόκτητο στόλο να αντιστοιχεί στο 7,6% του παγκόσμιου.

1.4.2 ΗΛΙΚΙΑ ΕΛΛΗΝΟΚΤΗΤΟΥ ΣΤΟΛΟΥ

Από τα βασικά μειονεκτήματα της ελληνικής ναυτιλίας τα προηγούμενα χρόνια ήταν η μεγάλη ηλικία του στόλου. Διάφοροι παράγοντες συνέβαλαν στην ανανέωση του στόλου από το 2004. Οι νέοι περιβαλλοντικοί κανόνες και η διεθνής αύξηση της ζήτησης για μεταφορές, οδήγησε τους Έλληνες εφοπλιστές να αδράξουν την ευκαιρία, εκμεταλλευόμενοι τη δεσπόζουσα θέση τους στον τομέα και να επενδύσουν σε νέα πλοία. Αυτό προκύπτει και από τα δεδομένα των αγορών και των πωλήσεων πλοίων στο εμπορικό ισοζύγιο (Maria Prandeka Vasilis Zarkos 2014). Σταδιακά λοιπόν, η ηλικία του ελληνόκτητου στόλου κατέβηκε από τα πάνω από τα 15 χρόνια το 2000, στα 9.9 το 2013. Αυτή η μείωση δεν προέκυψε μόνο από την αγορά νέων πλοίων αλλά και

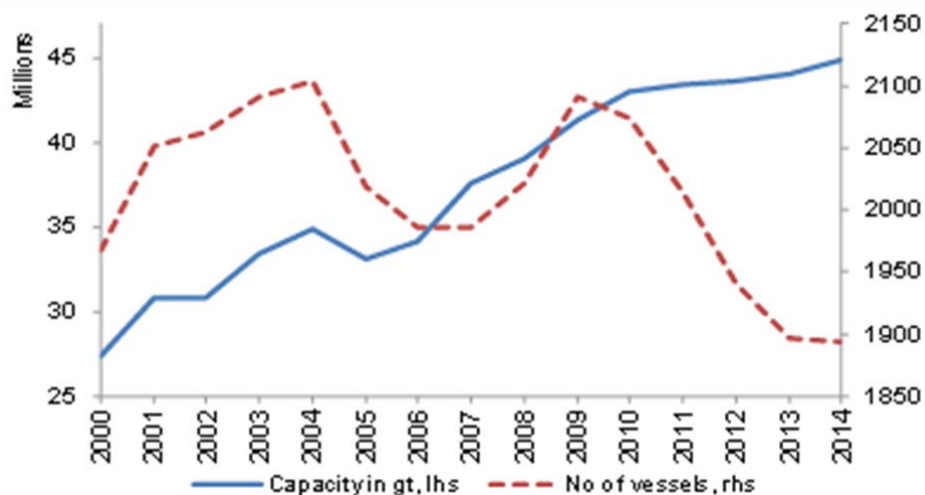
από το γεγονός ότι αρκετοί πλοιοκτήτες επέλεξαν να πουλήσουν ή να στείλουν για scrap τα «γερασμένα» πλοία τους. Συνεπώς, η ηλικία του ελληνόκτητου στόλου έχει μειωθεί συγκριτικά με παλαιότερες εποχές, παρά το γεγονός ότι από το 2014 μέχρι σήμερα ο μέσος όρος έχει ανέβει ελαφρά. Αυτή τη στιγμή η παλαιότητα του κυμαίνεται στα 10 χρόνια, παραμένοντας όμως δύο χρόνια «νεώτερος» από τον μέσο όρο της παγκόσμιας βιομηχανίας (GSCC 2015).

2.4.3 ΠΟΣΟΣΤΩΣΕΙΣ ΕΛΛΗΝΟΚΤΗΤΟΥ ΣΤΟΛΟΥ

Η πλειοψηφία των ελληνικών ναυτιλιακών εταιριών δραστηριοποιούνται στον τομέα της μεταφοράς χύδην φορτίων, ενώ ένα περιορισμένο ποσοστό στον τομέα των ναυτιλιακών τακτικών γραμμών, στοχεύοντας στις τοπικές και περιφερειακές αγορές (Theotokas & Kaza 2006).

Παρά τις διακυμάνσεις στους διεθνείς ναύλους, τους περιορισμούς του τραπεζικού δανεισμού και το γεγονός ότι η ελληνική οικονομία το 2013 διένυε το έκτο έτος ύφεσης, με το 25% σωρευτική μείωση του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος, η ελληνική ναυτιλιακή βιομηχανία παρέμεινε ιδιαίτερα ανταγωνιστική, εμφανίζοντας εντυπωσιακή απόδοση όσον αφορά τον αριθμό, την ηλικία και το μέγεθος του στόλου της. Ο στόλος με ελληνική σημαία αντιπροσωπεύει το 28,5% της συνολικής χωρητικότητας του ελληνόκτητου στόλου (UNCTAD 2014).

Το γράφημα 2 απεικονίζει την εξέλιξη του στόλου υπό ελληνική σημαία. Όπως μπορεί να φανεί, η χωρητικότητα των πλοίων αυξήθηκε με την πάροδο του χρόνου, ενώ ο αριθμός των πλοίων μειώθηκε, ως αποτέλεσμα της αντικατάστασης των παλαιών με νέα μεγαλύτερα (ELSTAT 2014).



Γράφημα 2 : Εξέλιξη Στόλου υπό Ελληνική Σημαία [Πηγή: ELSTAT 2014]

Ο ελληνικός ελεγχόμενος στόλος, από το 2008 παρέμεινε σταθερά δεύτερος στην κατάταξη σε παγκόσμιο επίπεδο, το 2014 όμως προηγήθηκε της Ιαπωνίας (γράφ. 3).

	Fleet value, in billions	Fleet size
Greece	\$106.5	4,150
Japan	88.3	3,559
China	77.3	3,529
Germany	50.0	2,395
Singapore	39.4	1,861
U.S.	34.9	1,048
Norway	32.5	1,026
South Korea	24.5	1,184
Denmark	24.3	790
U.K.	20.1	592

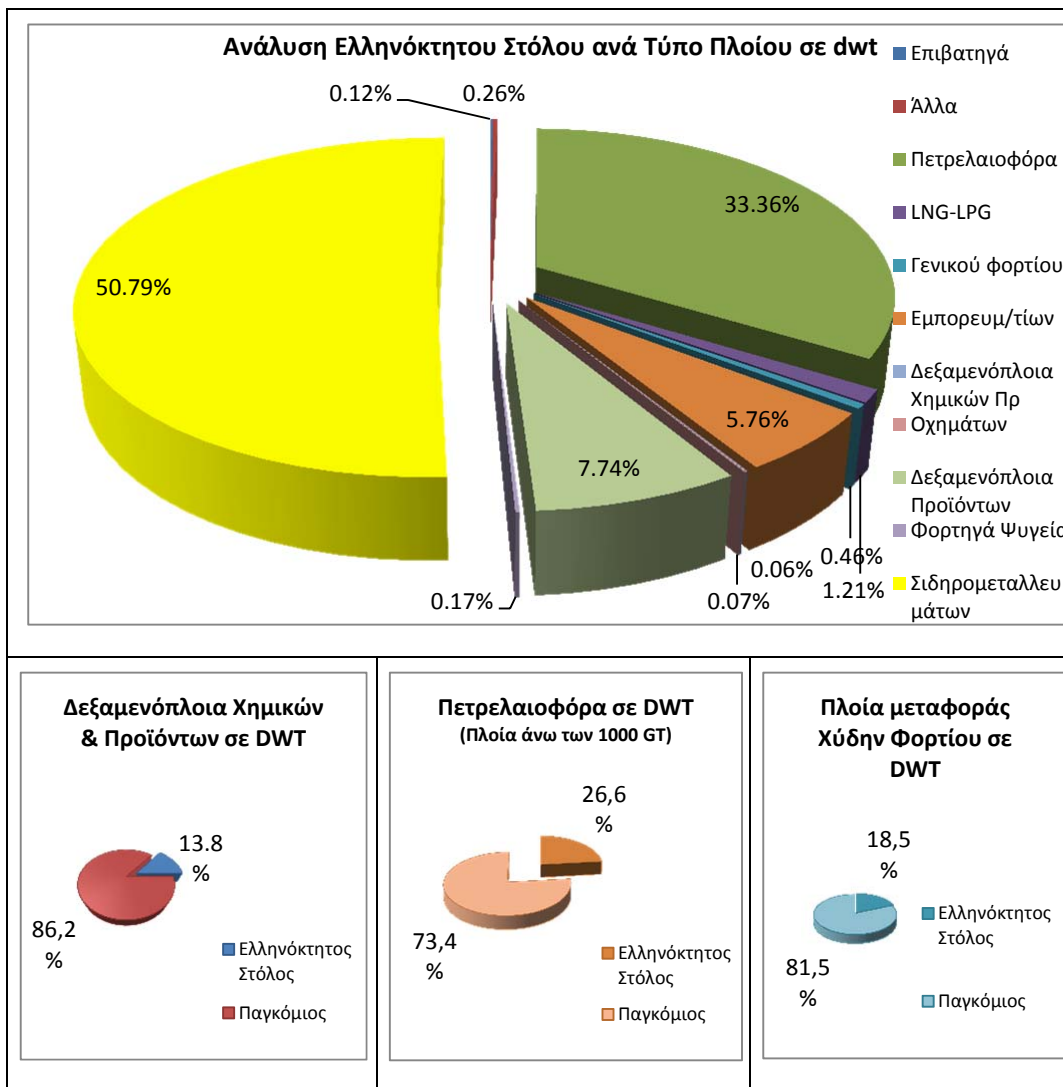
Source: VesselsValue.com

THE WALL STREET JOURNAL.

Γράφημα 3: Παγκόσμια κατάταξη στόλου (2014) [Πηγή VesselsValue.com]

Στη σύστασή τους τα πλοία χύδην ξηρού φορτίου και τα πλοία μεταφοράς αργού πετρελαίου συγκεντρώνουν πάνω από το 80% της συνολικής χωρητικότητας του (UNCTAD 2013). Σύμφωνα με την ετήσια αναφορά του GSCC (2015) ο ελληνόκτητος στόλος ανέβασε και το μερίδιο που του αναλογεί στη χωρητικότητα δεξαμενόπλοιων

αργού πετρελαίου στο 26,6% από το 24,9% το 2014 και βάση των στοιχείων του προηγούμενου έτους καταλαμβάνει το 18,51% του παγκόσμιου στόλου μεταφοράς χύδην φορτίου και το 13,81% των δεξαμενόπλοιων μεταφοράς χημικών και λοιπών προϊόντων σε όρους dwt, χωρίς σε αυτά τα ποσοστά να περιλαμβάνονται τα πλοία υπό παραγγελία (γραφ.4).



Γράφημα 4:Ανάλυση των τύπων πλοίων του Ελληνόκτητου στόλου [πηγή: HIS Fairplay/ World Shipping Encyclopedia , Ιανουάριος 2014]

Επίσης, παρατηρώντας το παραπάνω γράφημα διαπιστώνεται ότι πάνω από τα μισά πλοία του ελληνόκτητου στόλου μεταφέρουν χύδην ξηρό φορτίο και σιδηρομεταλλεύματα, ενώ ακολουθούν τα δεξαμενόπλοια, με συγκεντρωτικό ποσοστό

41% . Με δεδομένο ότι ο ελληνόκτητος στόλος βρίσκεται σε επίπεδα ρεκόρ οι κορυφαίες ναυτιλιακές εταιρείες σταδιακά διαφοροποιούνται ως προς τη σύνθεση του στόλου τους σε πιο προσοδοφόρους, αλλά πιο δύσκολους τεχνικά νέους τομείς όπως είναι τα δεξαμενόπλοια μεταφοράς (shuttle tankers), τα containers, τα πλοία μεταφοράς αερίου και οι υπεράκτιες γεωτρήσεις (GSCC 2015).

1.5 ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ

Οι Έλληνες πλοιοκτήτες έχουν ισχυρή παρουσία στον τομέα πλοίων χύδην ξηρού φορτίου και στα δεξαμενόπλοια, καταλαμβάνοντας εξίσου υψηλές θέσεις και στα υπόλοιπα πεδία της ναυτιλίας. Σύμφωνα με τα στοιχεία του Clarksons (2014), οι κορυφαίοι Έλληνες εφοπλιστές και ναυτιλιακές εταιρείες που ξεχωρίζουν στη διεθνή ναυτιλιακή βιομηχανία είναι οι εξής:

1. Ο Γιάννης Αγγελικούσης, στις εταιρείες του οποίου περιλαμβάνονται οι Anangel, Maran Tankers και Maran Gas, με 114 πλοία και συνολική χωρητικότητα 20,581,974 dwt και 12,088789 εκατομμύρια GT. Ο Αγγελικούσης κατέχει την πρώτη θέση μεταξύ των Ελλήνων εφοπλιστών και όγδοος στην παγκόσμια κατάταξη.
2. Ο Γιώργος Οικονόμου είναι πρόεδρος των Cardiff Marine και Dryships groups, με στόλο που αποτελείται από 128 πλοία με χωρητικότητα 16,433,577 dwt and 9,177,969 gt. Είκοσι δύο από τα πλοία του βρίσκονται υπό ναυπήγηση και 37 έχουν ελληνική σημαία.
3. Η Dynacom του Γιώργου Προκοπίου με 95 πλοία, χωρητικότητας 12,486,682 dwt και 7,443,560 gt
4. Η Αγγελική Φράγκου, πρόεδρος της Navios group και δέκατη ένατη στη παγκόσμια ναυτιλιακή κατάταξη, έχει 117 πλοία με χωρητικότητα 11,252,528 dwt και 6,268,888 gt.
5. Ο όμιλος του Πέτρου Παπά περιλαμβάνει τις εταιρείες Ocean Buk, Star Bulk, και PST Tankers, που φτάνουν τα 83 πλοία με συνολική χωρητικότητα 9,141,075 dwt και 5,059,602 gt.

6. Ο όμιλος του Νικόλαου Τσάκου αποτελείται από 62 δεξαμενόπλοια, 12 πλοία χύδην ξηρού φορτίου, 2 δεξαμενόπλοια μεταφοράς φυσικού αερίου, 7 πλοία εμπορευματοκιβωτίων, 1 ro-ro, και ένα βοηθητικό πλοίο με χωρητικότητα 8,069,708 dwt και 4,538,878 gt.
7. Οι Europan και GacLog του Πέτρου Λιβανού με 48 πλοία χωρητικότητας 8,002,370 dwt και 5,198,364 gt.
8. Ο Βίκτωρας Ρέστης πλοιοκτήτης 84 πλοίων με χωρητικότητα 7,198,505 dwt και 3,896,054 gt.
9. Η ναυτιλιακή Marmaras Navigation του Διαμαντή Διαμαντίδη με 52 πλοία χωρητικότητας 7,015,218 dwt και 3,699,812 gt, εκ των οποίων 42 είναι εγγεγραμμένα στα ελληνικά νηολόγια
10. Η ναυτιλιακή Minerva Marine του Ανδρέα Μαρτίνου με 54 πλοία χωρητικότητας 6,422,434 dwt και 3,457,921 gt.

Παρατηρώντας τα παραπάνω μεγέθη προκύπτει ότι ο ελληνόκτητος εμπορικός στόλος αν και είναι μικρότερος συγκριτικά με εκείνων άλλων χωρών, οι Έλληνες πλοιοκτήτες κατέχουν την πρώτη θέση, καθώς επενδύουν σε πλοία με μεγαλύτερη χωρητικότητα και dwt.

2. Η ΔΙΕΘΝΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

2.1 ΤΟ ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Η οικονομική κρίση του 2007-2008, είναι επίσης γνωστή και ως η παγκόσμια οικονομική κρίση και θεωρείται από πολλούς οικονομολόγους ως η χειρότερη οικονομική κρίση μετά τη Μεγάλη Ύφεση της δεκαετίας του 1930 (Κραχ). Η εκκίνηση έγινε με την εμφάνιση προβλημάτων στην αγορά στεγαστικών δανείων χαμηλής εξασφάλισης και την εκτεταμένη χρήση δομημένων επενδυτικών προϊόντων, που εξαρτιόντουσαν από τη δυνατότητα των δανειοληπτών να τα αποπληρώνουν.

Κατά την εξέλιξη της Κρίσης απειλήθηκαν με κατάρρευση μεγάλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, πολλά από τα οποία σώθηκαν χάρη στην παρέμβαση των εθνικών κυβερνήσεων που εφάρμοσαν σχέδια διάσωσης των τραπεζών. Ιδιαίτερο κίνδυνο διέτρεξαν όσα συστήματα είχαν εκτεθεί στα τοξικά ομόλογα, ενώ ταυτόχρονα σε πολλές περιοχές, η αγορά κατοικίας υπέστη καθίζηση, οδηγώντας σε εξώσεις, κατασχέσεις και παρατεταμένη ανεργία. Το 2007, 1.3 εκατομμύρια ακίνητα μπήκαν σε διαδικασία πλειστηριασμού, σχεδόν 80% πάνω απ' ό τι το 2006. Η κρίση έπαιξε σημαντικό ρόλο και στην αποτυχία βασικών επιχειρήσεων, καθώς ο πλούτος των καταναλωτών μειώνεται κατά τρισεκατομμύρια δολάρια, και έτσι η κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας οδηγεί την τετραετία 2008-2012 στην παγκόσμια ύφεση και στην ευρωπαϊκή κρίση χρέους.

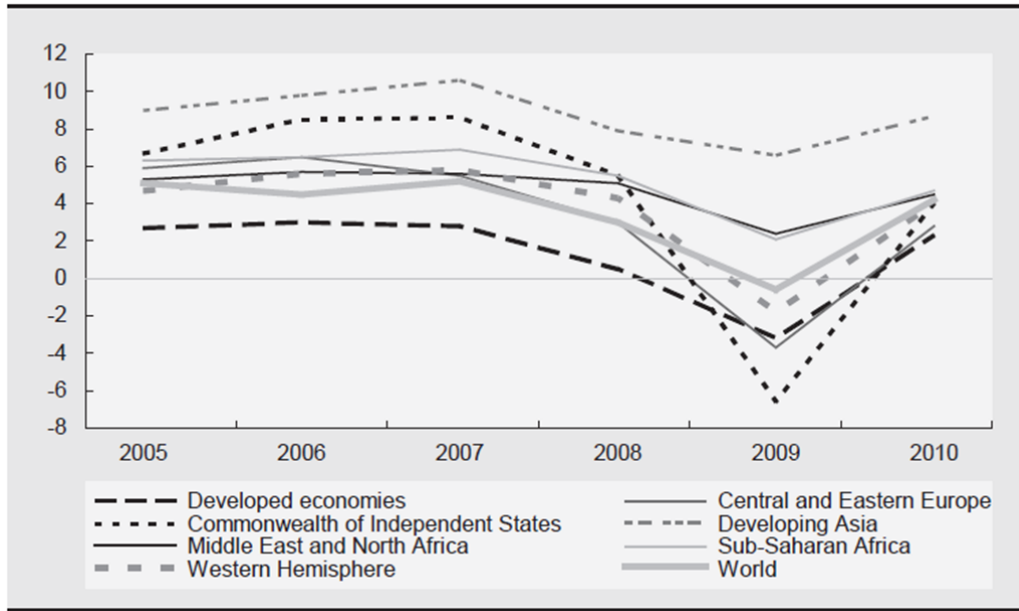
Κύριοι μακροοικονομικοί παράγοντες που συντέλεσαν στην εξέλιξη της ήταν (Χαρδούβελης, 2009):

- η μεταφορά κεφαλαίων από την Ασία στις ΗΠΑ, δημιουργώντας χαμηλά επιτόκια στη δεύτερη
- η φούσκα των τιμών των ακινήτων στην Αμερική – που διαρκώς ανέβαιναν- και η διόρθωση που άργησε να έρθει και εν συνεχεία η απότομη πτώση των τιμών που προκάλεσε δυστοκία στην αποπληρωμή των δόσεων από τα νοικοκυριά προς τις τράπεζες

- οι εποπτικές αρχές που «χαλάρωσαν» τους ελεγκτικούς μηχανισμούς και αυτό με τη σειρά του οδήγησε σε άρση αρκετών περιορισμών που αφορούσαν στη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού τομέα

Επιπλέον, από χρηματοοικονομική σκοπιά οι αξιολογικοί οίκοι κατά τις αξιολογήσεις τους άργησαν να αντιδράσουν και παρουσίαζαν μία πλασματική εικόνα του συστήματος, ενώ η πολύ μεγάλη αύξηση των δανείων μειωμένης εξασφάλισης (subprime) συνέβαλαν στη φούσκα των τιμών των ακινήτων.

Ήταν τότε που οι αναπτυσσόμενες και αναδυόμενες οικονομίες της αγοράς επηρεάστηκαν, κυρίως μέσω του διαύλου του εμπορίου, και σε ορισμένες περιπτώσεις μέσω της πτώσης των εμβασμάτων των εργαζομένων. Σε πολλές αναπτυσσόμενες χώρες, οι οικονομικές συνέπειες αυτών των έμμεσων επιπτώσεων ήταν τόσο σοβαρές όσο και οι αντίστοιχες άμεσες επιπτώσεις στις αναπτυγμένες χώρες. Η παγκόσμια ύφεση, η πρώτη μετά τον Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο, οδήγησε σε μείωση του παγκόσμιου ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ) κατά 0,6 τοις εκατό το 2009 (σχήμα 1). Αν δεν είχαν ληφθεί μέτρα, η ύφεση θα μπορούσε να ήταν πολύ ισχυρότερη. Το 2009 η παγκόσμια ανάπτυξη του ΑΕΠ ήταν 5,8 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερη από ότι το 2007, και η ύφεση στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες χώρες ήταν σχεδόν η ίδια όπως στις αναπτυγμένες χώρες (ΔΝΤ, 2010). Οι χώρες που αποτελούν την Κοινοπολιτεία Ανεξαρτήτων Κρατών (ΚΑΚ) και εκείνες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης (ΚΑΕ) ήταν οι πιο σοβαρά επηρεασμένες, με τα ποσοστά αύξησης του ΑΕΠ τους να μειώνονται κατά μέσο όρο κατά 15,2 ποσοστιαίες μονάδες μεταξύ του 2007 και του 2009. Τα αντίστοιχα ποσοστά για τη Λατινική Αμερική και υπο-Σαχάρια Αφρική κυμαίνονταν στις 7,6 και 4,8 ποσοστιαίες μονάδες αντίστοιχα. Σε γενικές γραμμές, οι χώρες με μεγάλα ελλείμματα ή πλεονάσματα τρεχουσών συναλλαγών, καθώς και εκείνες με μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα πριν από την κρίση υπέστησαν πολύ μεγαλύτερες απώλειες παραγωγής από τις υπόλοιπες. Ακόμα και στην αναπτυσσόμενη Ασία οι ρυθμοί ανάπτυξης μειώθηκαν κατά 4 ποσοστιαίες μονάδες μεταξύ 2007 και 2009 (Γραφ. 5).



Γράφημα 5: Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ, 2005-2010 [Πηγή: IMF 2010]

Η σημαντική επιβράδυνση του ΑΕΠ, αν και ποικίλλει μεταξύ των αναπτυσσόμενων και αναδυόμενων οικονομιών, υποδεικνύει ότι οι πληγείσες χώρες θα χρειαστούν κάποιο διάστημα για να ανακάμψουν.

Επιπλέον, η κρίση είχε διάφορες άλλες επιπτώσεις. Μια πτώση του ΑΕΠ σε χώρες με χαμηλό εισόδημα του ίδιου μεγέθους όπως στις αναπτυσσόμενες χώρες μπορεί να έχει πολύ πιο σοβαρές κοινωνικές επιπτώσεις στην πρώτη κατηγορία από ότι στη δεύτερη. Αυτό είναι ιδιαίτερα εμφανές στο γεγονός ότι η φτώχεια έχει αναβιώσει, κάτι που είναι πιθανόν να εμποδίσει την επίτευξη των Αναπτυξιακών Στόχων της Χιλιετίας, ειδικά σε ότι αφορά στη μείωση της φτώχειας στην Αφρική και τη Λατινική Αμερική. Επιπλέον, οι ροές των εμβασμάτων και των ξένων ενισχύσεων μειώθηκαν, σε μικρότερο βέβαια ρυθμό από ό, τι αναμενόταν. Παρόλο που η παγκόσμια οικονομία ανέκαμψε γρήγορα, οι προοπτικές για τη βιώσιμη ανάκαμψη της είναι δυσοίωνες. «Ο πυρετός» της οικονομικής κρίσης φαίνεται να έχει ξεπεραστεί, όχι όμως και η υποβόσκουσα νόσος. Εξακολουθεί και υπάρχει ένας υψηλός βαθμός αστάθειας και αβεβαιότητας στην παγκόσμια οικονομία, που εμποδίζει την ανάπτυξη και την ανάκαμψη.

Πολλά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στις ανεπτυγμένες χώρες εξακολουθούν να έχουν προβλήματα με την ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων (assets) στους ισολογισμούς

τους, ενώ η ικανότητα και η προθυμία του χρηματοπιστωτικού τομέα για τη στήριξη της πραγματικής οικονομίας παραμένει περιορισμένη. Μια ριζική αναδιάρθρωση των τραπεζών, και όχι μόνο, ξεκίνησε αλλά παρόλα αυτά οι εν λόγω οργανισμοί φαίνεται να παρέμειναν προσκολλημένοι στα παλιά επιχειρηματικά τους μοντέλα. Στις Ηνωμένες Πολιτείες, οι μεταρρυθμίσεις για την εκ νέου ρύθμιση των χρηματοπιστωτικών φορέων προχώρησαν ταχύτερα από ό, τι στην Ευρώπη. Το πιο σημαντικό είναι ότι δεν υπήρξε παγκόσμια συνοχή στις νέες ρυθμιστικές προσπάθειες, ενώ οι ευκαιρίες παραμένουν για αυτούς που αναζητούν παραθυράκια και για το ρυθμιστικό αρμπιτράζ.

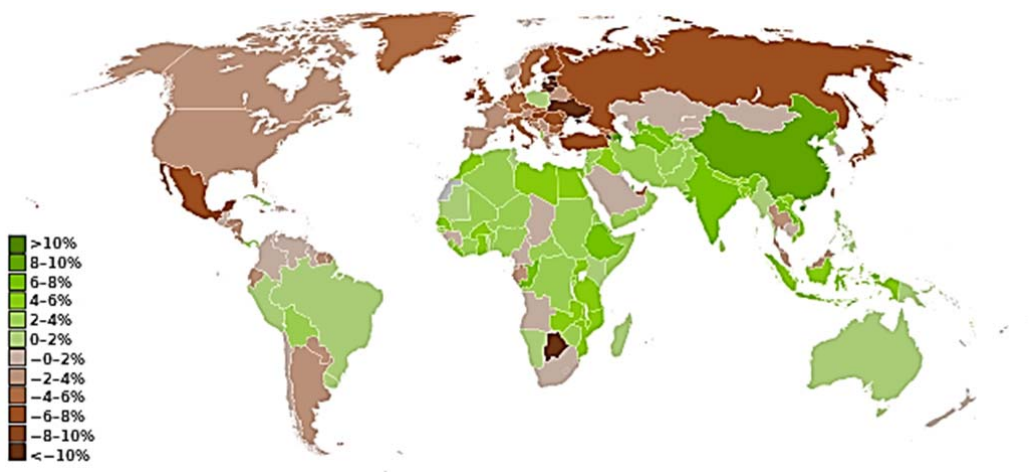
2.2 Η ΕΠΙΡΡΟΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ

Περισσότερο επηρεασμένη από το ξέσπασμα της κρίσης φάνηκε να είναι η Ισλανδία, καθώς υπήρχε μεγάλη έκθεση των τραπεζών της στα τοξικά ομόλογα. Επίσης, το Ηνωμένο Βασίλειο παρά τα μεγάλα χρηματικά αποθέματα του, υιοθετώντας το αμερικανικό μοντέλο ήταν από τις πρώτες χώρες που επλήγησαν. Πολλές τράπεζες κρατικοποιήθηκαν και άλλες συγχωνεύθηκαν. Η Γαλλία αντίστοιχα είχε εκτεθεί σε τέτοια προϊόντα, ενώ ανακατατάξεις έγιναν σε Βέλγιο, Λουξεμβούργο, Ολλανδία και Ιταλία. Οι ελληνικές τράπεζες όπως ισχυρίστηκαν δεν είχαν προλάβει να επενδύσουν σε μεγάλο βαθμό σε σύνθετα χρηματιστηριακά παράγωγα (CDOs - collateralized debt obligation), όμως μετακύλησαν τα υψηλά διατραπεζικά επιτόκια στα παραδοσιακά προϊόντα τους, αυξάνοντας κατά μισή μονάδα τα επιχειρηματικά και κατά μία τα στεγαστικά δάνεια, ακόμη και εκείνα που δεν είχαν κυμαινόμενο επιτόκιο.

Η αγορά ακινήτων στην Ελλάδα καταποντίζεται και περί τα 200.000 ακίνητα παραμένουν απούλητα, με πολλά από αυτά να είναι νεόδμητα και οι κατασκευαστές να αναγκάζονται να προχωρήσουν σε προσφορές και κάθετη πτώση των τιμών.

Απόρροια της Διεθνούς Χρηματοπιστωτικής Κρίσης είναι η Παγκόσμια Οικονομική Ύφεση του 2008 σε τομείς της πραγματικής οικονομίας όπως ο τραπεζικός, ο ασφαλιστικός, ο κτηματομεσιτικός, το εμπόριο κ.α. Οι χρηματιστηριακοί δείκτες των ανεπτυγμένων χωρών δέχονται ισχυρές πιέσεις, ενώ στην Ελλάδα γίνονται μαζικές ρευστοποιήσεις από τους ξένους επενδυτές. Οι ρυθμοί ανάπτυξης των χωρών

υποχωρούν όπως φάνηκε και στις προηγούμενες παραγράφους και η ανεργία εκτινάσσεται. Μάλιστα στην Ελλάδα σημειώνονται οι μεγαλύτερες απώλειες βιομηχανικών παραγγελιών στην Ευρωζώνη, της τάξης του 10%,



Εικόνα 1: Ρυθμοί Ανάπτυξης ΑΕΠ 2009 σε Παγκόσμιο Κλίμακα [Πηγή: https://commons.wikimedia.org/wiki/File:GDP_Real_Growth.svg]

2.3 Η ΕΠΙΡΡΟΗ ΣΤΟ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΕΜΠΟΡΙΟ

Η παγκοσμιοποίηση έφερε μεγάλη αλλαγή στο παγκόσμιο εμπόριο και στη σχέση του με την αύξηση του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος. Από τα μέσα της δεκαετίας του 1990, η αύξηση του ετήσιου ποσοστού ανάπτυξης του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος ήταν σε γενικές γραμμές παρόμοια με την αύξηση των καταναλωτικών αγαθών που ορίζονται ως εμπόριο εμπορευμάτων, η οποία με τη σειρά της ήταν αντίστοιχη με αυτή του θαλασσίου εμπορίου. Μέχρι τα τέλη της δεκαετίας του 1990, ωστόσο, λόγω των τεράστιων ξένων επενδύσεων στην Κίνα, άρχισαν να γίνονται αισθητές οι επιπτώσεις της αλλαγής στην προμήθεια των τελικών καταναλωτικών προϊόντων και στην εξάρτησή τους από τις διεθνείς συναλλαγές εμπορευματοκιβωτίων. Η μετατόπιση αυτή έγινε ιδιαίτερα αισθητή κατά την περίοδο μέχρι το 2007, όταν το παγκόσμιο θαλάσσιο εμπόριο ξεπερνούσε την αύξηση του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος. Παρότι το διεθνές εμπόριο γνώριζε αύξηση μέχρι τα τέλη του 2007, από τα μέσα του 2008 με το χτύπημα της υφεσιακής κρίσης, οι εμπορικές ροές συρρικνώθηκαν, επηρεάζοντας ένα μεγάλο μέρος των χωρών του ΟΟΣΑ.

Η συνεχιζόμενη οικονομική και χρηματοπιστωτική κρίση, πρωταρχικά στην Αμερική και εν συνεχεία στην Ευρώπη, είχε μια άμεση αρνητική επίδραση στις παγκόσμιες εμπορικές ροές, με συνεπακόλουθη επίδραση στην απασχόληση και τα εισοδήματα καθώς οι εθνικές δημοσιονομικές πολιτικές υιοθέτησαν μέτρα λιτότητας σε μια προσπάθεια να μειώσουν το δημόσιο χρέος. Η λιτότητα αυτή ήρθε να επιβαρύνει μια περίοδο βραδείας ανάπτυξης, προκαλώντας περαιτέρω μείωση της ανάπτυξης και μείωση του διεθνούς εμπορίου καθώς η αγοραστική δύναμη των καταναλωτών και η βιομηχανική ζήτηση εξασθενεί.

Όλες οι χώρες επηρεάστηκαν από την ύφεση του 2008-2009 μέσω της πτώσης των εξαγωγών, την αύξηση της ανεργίας και κατά συνέπεια τη μείωση των εισοδημάτων. Η παγκόσμια ύφεση δημιούργησε μια άνευ προηγουμένου μείωση του ρυθμού αύξησης του εμπορίου το 2009, επηρεάζοντας την ικανότητα του εμπορίου να αποτελεί μια αποτελεσματική μηχανή ανάπτυξης. Σύμφωνα με την Επιτροπή των Ηνωμένων Εθνών για το Εμπόριο και την Ανάπτυξη (UNCTAD), το παγκόσμιο εμπόριο μειώθηκε 4,5 τοις εκατό το 2009, ως άμεσο αποτέλεσμα της παγκόσμιας ύφεσης, με το μεγαλύτερο μέρος της μείωσης να προέρχεται από τα καταναλωτικά και βιομηχανικά αγαθά, με τον όγκο των εμπορευματοκιβωτίων να μειώνεται κατά περίπου 10%. Αντίθετα, με μία ήπια αύξηση του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος σε όλο τον κόσμο τις χρονιές 2010-2011, το εμπόριο εμπορευματοκιβωτίων επεκτάθηκε παρά τη στάση αναμονής των οικονομιών των Δυτικών χωρών. Σύμφωνα με τον Παγκόσμιο Οργανισμό Εμπορίου (ΠΟΕ), η επέκταση του όγκου των παγκόσμιων εξαγωγών γνώρισε τη μεγαλύτερη ετήσια αύξηση που έχει καταγραφεί από το 1950. Η ανάκαμψη ήταν ισχυρή από τα μέσα του 2009 έως τα μέσα του 2010, όταν ο όγκος των συναλλαγών αυξήθηκε με ετήσιο ρυθμό περίπου 20%. Καθώς η οικονομική ανάπτυξη παραπαίει το 2011, ως αποτέλεσμα των μέτρων λιτότητας και της κρίσης του δημόσιου χρέους, η πρωτότερη αύξηση δεν θα μπορούσε να διατηρηθεί και έτσι ο τομέας του εμπορίου φαίνεται και πάλι να χωλαίνει. Από αυτά συμπεραίνεται ότι η σχέση μεταξύ του διεθνούς εμπορίου και των μακροοικονομικών συνθηκών στις κύριες καταναλώτριες χώρες της δυτικής οικονομίας είναι αλληλοεξαρτώμενη.

3. ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΗΝ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΚΑΙ ΕΛΛΗΝΟΚΤΗΤΗ ΝΑΥΤΙΑΙΑ

3.1 ΝΑΥΤΙΑΙΑ ΤΑΚΤΙΚΩΝ ΓΡΑΜΜΩΝ (Container Shipping)

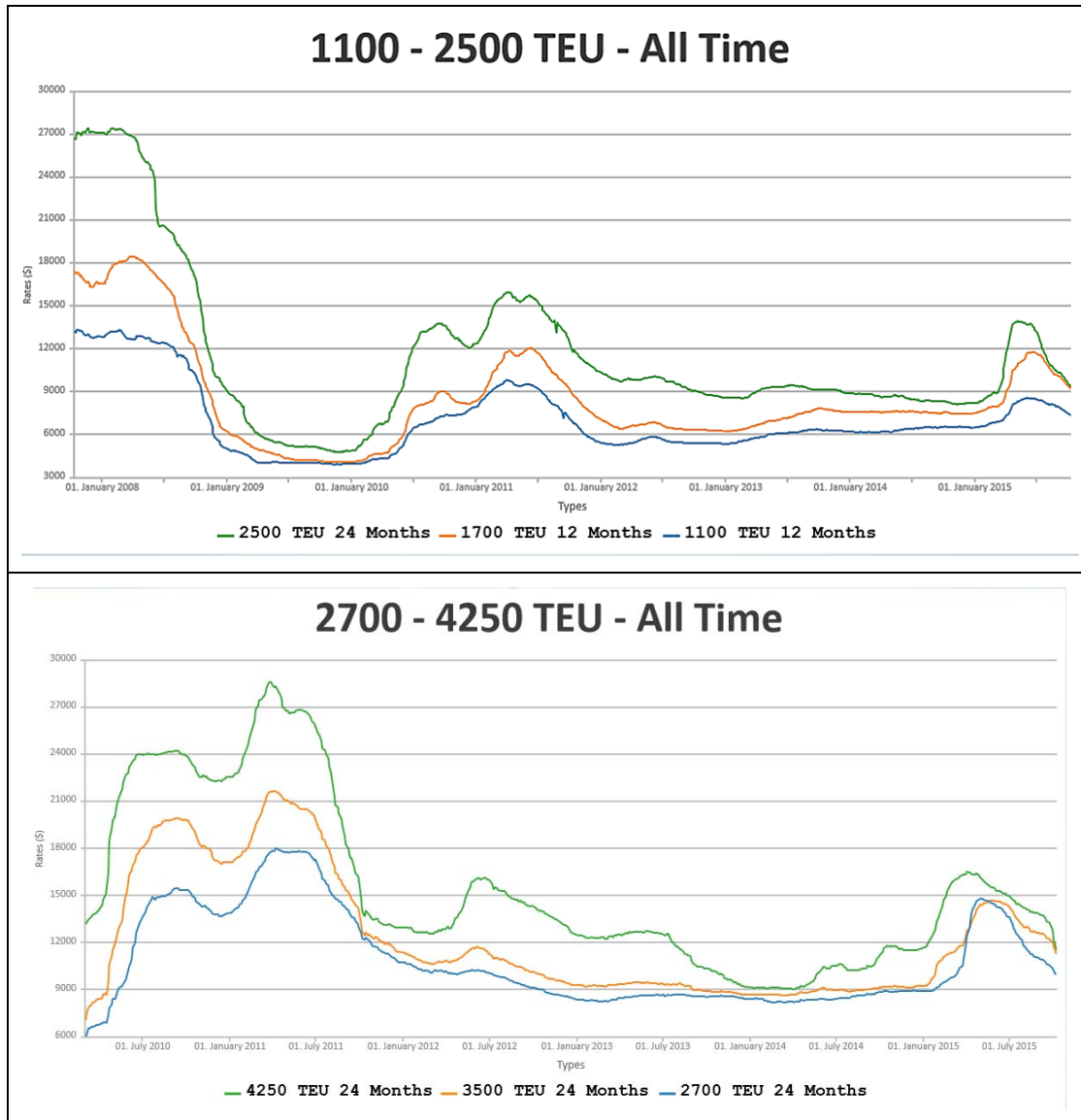
Η παγκόσμια ύφεση που προκλήθηκε από τη χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 παρήγαγε νέα πρότυπα. Ο κλάδος της ναυτιλίας, όντας άρρηκτα συνδεδεμένος με το εμπόριο βλήθηκε και αυτός από την παγκόσμια οικονομική ύφεση.

Αξίζει να σημειωθεί ότι η ύφεση λαμβάνει χώρα σε μια εποχή που ο στόλος εμπορευματοκιβωτίων αυξάνεται με ταχύτητα ρεκόρ και η συνολική χωρητικότητα του ξεπερνά τα 13 εκατομμύρια TEU λίγο πριν τα Χριστούγεννα του 2008. Στη άνοδο συνεισέφερε η αυξημένη χρηματοδότηση των ναυτιλιακών εταιριών από το παγκόσμιο τραπεζικό σύστημα, που ήταν απόρροια της ευρύτερης ευρωστίας και ρευστότητας της παγκόσμια χρηματαγοράς την τετραετία 2003-2007. Επιπλέον, η δυνατότητα ναυπήγησης πλοίων με χαμηλό κόστος στις χώρες της Άπω Ανατολής κατά την περίοδο του 2005-2008, οδήγησε σε σημαντική αύξηση της ζήτησης για θαλάσσιες μεταφορές (Bradley et al. 2009).

Ο όγκος των μεταφερόμενων φορτίων και η ζήτηση υπηρεσιών θαλασσίων μεταφορών είναι από τους πρώτους τομείς που βάλλονται από τυχόν πολιτικές, οικονομικές και περιβαλλοντικές αναταραχές. Παράγοντες όπως η επιβράδυνση του διεθνούς εμπορίου, οι κυρώσεις, τα ρυθμιστικά μέτρα και οι μεταβολές στις τιμές των καυσίμων έχουν επίπτωση στην παγκόσμια οικονομία και την παγκόσμια ζήτηση για θαλάσσιες μεταφορές (UNCTAD 2013). Επομένως, η παγκόσμια οικονομική κρίση προκάλεσε βουτιά στο παγκόσμιο εμπόριο, επηρεάζοντας τη ζήτηση πλοίων μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων, προκαλώντας τελικά μείωση των ναύλων μίσθωσης. Επιπλέον, οι διακυμάνσεις της συναλλαγματικής ισοτιμίας ευρώ/δολαρίου είχε ως συνέπεια οι συμφωνίες για μακροχρόνιες χρονοναυλώσεις να κλείνονται χρησιμοποιώντας ένα συνδυασμό νομισμάτων. Ο όγκος των εμπορευματοκιβωτίων επηρεάστηκε επίσης από τη σημαντική μείωση των τιμών μεταφοράς χύδην φορτίου (bulk carrier rates) (Alphaliner 2009).

Συνεπώς στα επόμενα ένα- δύο χρόνια από την έναρξη της κρίσης, εταιρίες ανά τον κόσμο παροπλίζουν πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων και απολύουν εργαζομένους. Οι εταιρίες που διέθεταν δεξαμενόπλοια παρουσιάζουν καλύτερη εικόνα, συγκριτικά όμως πάντα με τις προαναφερθείσες. Γενικά ολόκληρος ο ναυτιλιακός τομέας έχει επηρεαστεί, όσον αφορά στις νέες παραγγελίες ναυπήγησης πλοίων, στη χωρητικότητα, στις παρεχόμενες υπηρεσίες και στα σχέδια συνεργασίας μεταξύ των βασικών παραγόντων. Εκτός από τις μειώσεις των ναύλων, αναβλήθηκαν ή ανακληθήκαν τμήματα τόσο των υφιστάμενων όσο και νέων υπηρεσιών. Για παράδειγμα η Navibulgar, έκλεισε το δίκτυο της Ευρώπης – Μαύρης Θάλασσας (Alphaliner 2009), λόγω της πτώσης των αντίστοιχων όγκων στην κυκλοφορία.

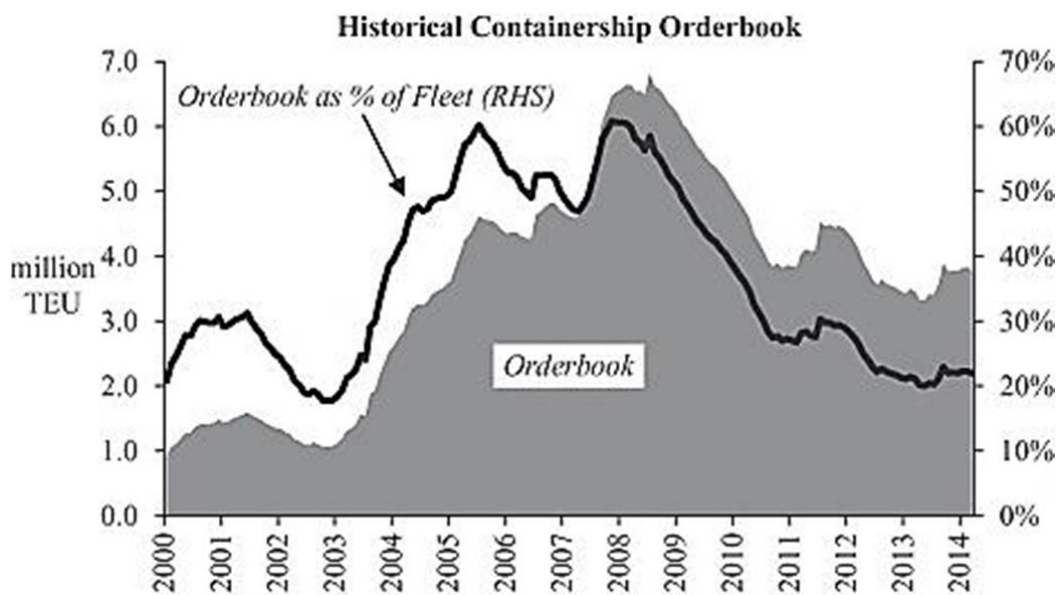
Οι ναύλοι στα πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων έχουν μειωθεί σημαντικά, με μείωση 60% στη ζώνη Ευρώπης-Ασίας, μεταξύ του 2008 και του 2009 (Alphaliner 2009). Στη ζώνη αυτή, το ποσοστό μείωσης ήταν αυξητικό μετά το πρώτο τρίμηνο του 2008, ενώ στις μεταφορές τόσο μέσω Ειρηνικού (ΗΠΑ-Ασία και Ασία - ΗΠΑ) και όσο και διατλαντικά (Ευρώπη- ΗΠΑ και ΗΠΑ - Ευρώπη) το ποσοστό μείωσης παρουσίασε παρόμοια συμπεριφορά μετά το τέταρτο τρίμηνο του 2008. Στο παρακάτω γράφημα της Hamburg Shipbrokers' Association (VHSS 2014) παρατηρείται ότι και μετά το 2009 οι ναύλοι μίσθωσης δεν ξεπερνούν τα 30000 USD για μεγάλα πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων με χωρητικότητα 2700-4250 TEUs και τα 18000 USD για αυτά με χωρητικότητα 1100-2500 TEUs, ενώ πλησιάζοντας τον Γενάρη του 2014 οι τιμές χρονοναύλωσης σχεδόν εξισώνονται ανεξάρτητα από τη χωρητικότητα των πλοίων, κυμαινόμενες μεταξύ 6000 και 9000 δολάρια/ ημέρα με μία εμφανή ανάκαμψη μετά, η οποία όμως δεν θυμίζει τους ναύλους προ κρίσης.



Γράφημα 6: Διαμόρφωση Ναύλων στα Πλοία Εμπορευματοκιβωτίων , έτη 2008-2015 [Πηγή: Hamburg Shipbrokers' Association (VHSS), 2015 <http://www.ceicdata.com/en/press/ceic-database-expansion-new-data-shipping-sector-vhss-new-contex-index#sthash.yFC2KZeS.dpuf>]

Σύμφωνα με το γράφημα 7 απεικονίζονται οι παραγγελίες πλοίων εμπορευματοκιβωτίων τα τελευταία δεκαπέντε χρόνια. Λίγο πριν το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης, το 2007, οι παραγγελίες (orderbook) για πλοία εμπορευματοκιβωτίων άγγιζαν το ποσοστό του 60,8% επί της συνολικής χωρητικότητας του στόλου, για να μειωθεί σε 50,6% στις αρχές του 2009, σε 38,1% στις αρχές του 2010 και 27,1% στις αρχές του 2011, πριν αυξηθεί οριακά σε 30,3% στις αρχές του Ιουλίου του 2011 και εν συνέχεια να κατέβει σε 28,4% κατά την έναρξη του

2012 και 21,1% κατά την έναρξη του 2013. Στις αρχές του Μαρτίου 2014, οι παραγγελίες αντιστοιχούσαν στο 22,0% του στόλου (Clarksons, 2014).

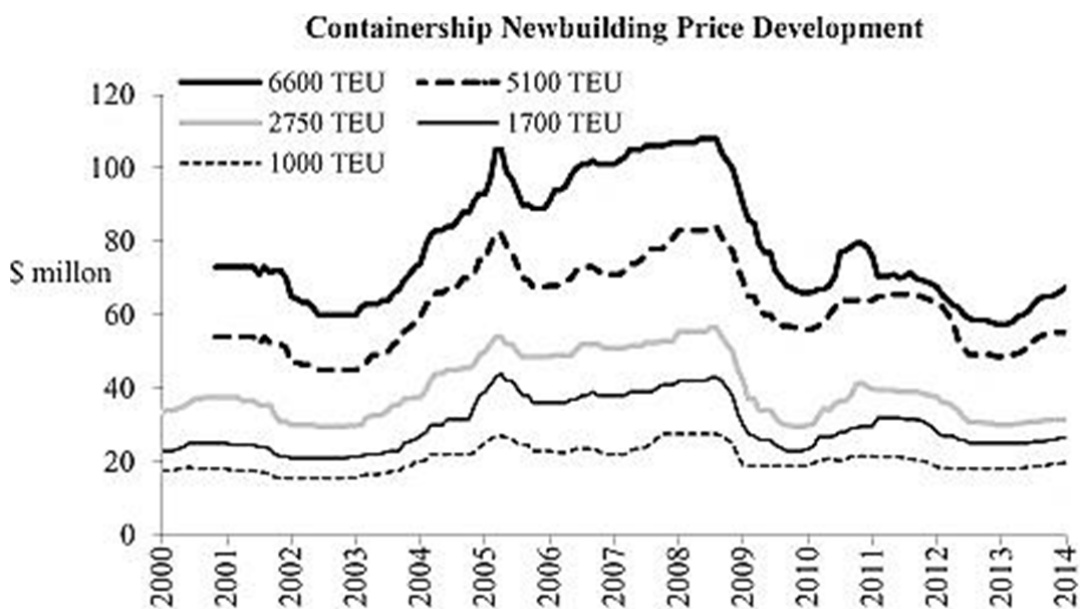


Γράφημα 7: Παραγγελίες Πλοίων Ε/Κ 2000-2014 [Πηγή: Clarksons, 2014]

Στην αρχή του 2013 περίπου το 27% των προγραμματισμένων παραδόσεων, σε όρους χωρητικότητας TEUs, που αναμένονταν να προσχωρήσουν στο στόλο είχαν επιβεβαιωθεί ως μη παραδοτέα κατά τη διάρκεια του 2013. Το ποσοστό αυτό ήταν 48% για πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων κάτω από 3000 TEUs, 27% για πλοία εμπορευματοκιβωτίων Panamax και 26% για πλοία εμπορευματοκιβωτίων Post-Panamax. Αυτό οφειλόταν ως ένα σημαντικό βαθμό στις καθυστερήσεις στην κατασκευή και στις ακυρώσεις παραγγελιών. Επίσης ενώ το 2007 σημειώνεται ιστορικό υψηλό, με την παραγγελία πλοίων εμπορευματοκιβωτίων χωρητικότητας 3,2 εκατομμύρια TEU- από τον μέσο όρο των 1,2 εκατομμυρίων που ήταν τα προηγούμενα έτη- το 2008 ο όγκος των παραγγελιών επιβραδύνθηκε σε 1,2 εκατομμύρια TEU, ενώ οι αναθέσεις το 2009 ήταν αμελητέες. Μέχρι και το 2013 παρατηρούνται εναλλασσόμενες αυξητικές και πτωτικές διακυμάνσεις στις αναθέσεις .

Στα νεοαναπηγηθέντα η τιμή για το σημείο αναφοράς των 6600 TEU εκτινάχθηκε από τα 60 εκατομμύρια δολάρια στις αρχές του 2003, στα 108 εκατομμυρίων δολάρια την περίοδο από τον Ιούνιο έως τον Σεπτέμβριο του 2008. Ωστόσο, μετά την έναρξη της παγκόσμιας οικονομικής ύφεσης, αυτό το νούμερο μειώθηκε σε 66 εκατομμύρια

δολάρια στο τέλος του Ιανουαρίου του 2010. Μέχρι το τέλος του 2010 είχε αυξηθεί σε \$79.5 εκατομμύρια. με μία μικρή διόρθωση προς τα κάτω το 2011 και συνέχισε να μειώνεται, φθάνοντας τα 58 εκατομμύρια δολάρια στο τέλος του 2012. Στο τέλος του 2013 η αναφορική τιμή ναυπήγησης είχε ανέλθει σε 65,5 εκατομμύρια \$ και συνέχισε να αυξάνεται συν δύο εκατομμύρια δολάρια μέχρι το τέλος του Φεβρουαρίου 2014. Το ιστορικό μέσο δεκαετίας των τιμών για πλοία εμπορευματοκιβωτίων χωρητικότητας 6600 TEU υπολογίζεται σε 82.9 εκατομμύρια δολάρια. Στο ακόλουθο γράφημα παρουσιάζεται η ιστορική εξέλιξη των τιμών των νεοναυπηγηθέντων πλοίων εμπορευματοκιβωτίων (Clarkson, 2014).



Γράφημα 8: Εξέλιξη Τιμών Νεοναυπηγηθέντων πλοίων Ε/Κ 2000-2014¹ [Πηγή: Clarksons, 2014]

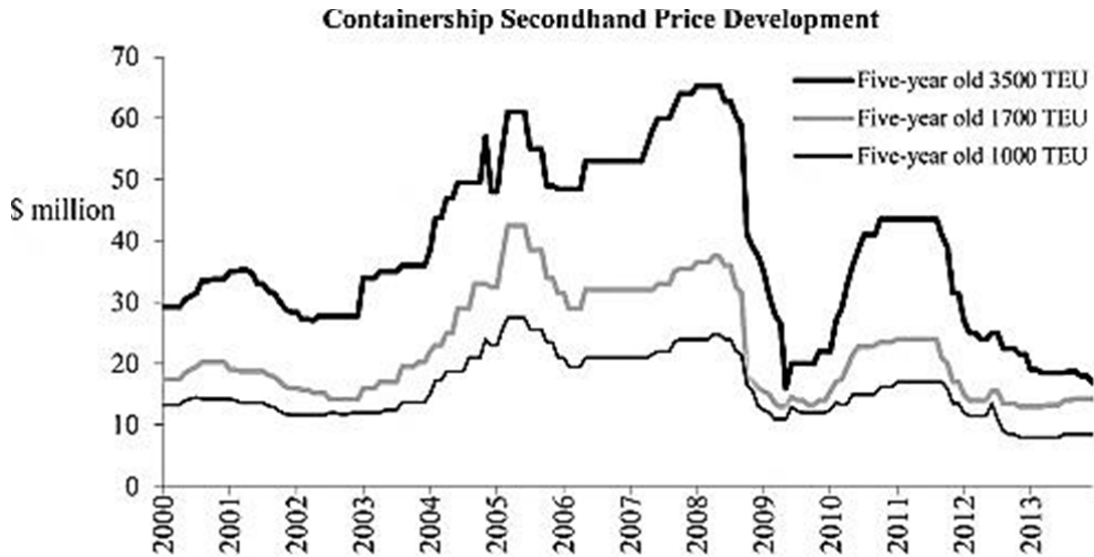
Τιμές Μεταχειρισμένων: Καθώς η αγορά πλοίων μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων διαδραματίζει ολοένα και πιο σημαντικό ρόλο στη ναυτιλία εμπορευματοκιβωτίων στο σύνολό της, η αγορά που αφορά την αγοραπωλησία μεταχειρισμένων πλοίων εμπορευματοκιβωτίων έχει επίσης επεκταθεί. Οι τιμές των μεταχειρισμένων πλοίων επηρεάζονται από τις τιμές των νεοναυπηγηθέντων, αλλά και από τις τιμές ναύλωσης ή από τα κέρδη, αν και μερικές φορές υπάρχει μια καθυστέρηση στην ανταπόκριση.

¹ Σημείωση: Οι τιμές υπολογίζονται στο τέλος κάθε ημερολογιακού μήνα. Για τον προσδιορισμό των τιμών των νεοναυπηγηθέντων θεωρείται ότι ισχύουν οι Ευρωπαϊκές προδιαγραφές, σταθερά χρονοδιαγράμματα πληρωμών και ανταγωνιστικές προσφορές ναυπηγείων 1ης κατηγορίας

Η δραστηριότητα στην αγορά μεταχειρισμένων πλοίων Ε/Κ έχει αυξηθεί από τα σχετικά χαμηλά επίπεδα του παρελθόντος. Ένα μέρος αυτής της δραστηριότητας προκύπτει από την πώληση των πλοίων μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων από τις εταιρείες τακτικών γραμμών στους ιδιοκτήτες φορτίων. Η ρευστότητα της αγοράς στις πωλήσεις μεταχειρισμένων είναι πολύ μεγαλύτερη για τα μικρά και μεσαίου μεγέθους πλοία από ό, τι για τα μεγάλα. Μόνο 322 από τις 1.806 πωλήσεις μεταχειρισμένων πλοίων εμπορευματοκιβωτίων που καταγράφονται από τις αρχές του 2000 μέχρι και τις αρχές Μαρτίου 2014 αφορούσαν πλοία με 3.000 TEU ή περισσότερο σε χωρητικότητα. Μεγάλα πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων είναι γενικά νεότερα και πιο πιθανό να εξακολουθούν να ανήκουν στον αρχικό ιδιοκτήτη τους, που τα εκμεταλλεύεται είτε για δική του χρήση ή σε μια μακροχρόνια ναύλωση.

Οι όγκοι πωλήσεων των μεταχειρισμένων πλοίων Ε/Κ παρουσιάζουν μία μεταβλητότητα. Το 2010, πωλήθηκαν συνολικά 171 μεταχειρισμένα πλοία, με χωρητικότητα 373,667 TEU, ενώ συνολικά 94 πλοία με χωρητικότητα 259.437 TEU πωλήθηκαν το 2011 και 152 πλοία με 253.988 TEU πωλήθηκαν το 2012. Κατά το 2013 πωλήθηκαν 143 πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων συνολικής χωρητικότητας 302.035 TEU, ενώ τους δύο πρώτους μήνες του 2014 ο αριθμός ανέρχεται σε 30 πλοία με χωρητικότητα 77.602 TEU. Το παρακάτω γράφημα δείχνει την εξέλιξη των τιμών μεταχειρισμένων πλοίων Ε/Κ ηλικίας πέντε ετών με χωρητικότητες 3500 TEU, 1700 TEU και 1000 TEU αντίστοιχα. Οι τάσεις των τιμών των μεταχειρισμένων πλοίων μεγαλύτερης ηλικίας συνήθως κινούνται αντίστοιχα με αυτές για τα πλοία πενταετίας.

Η τιμή αναφοράς για μεταχειρισμένο πλοίο Ε/Κ πενταετίας με χωρητικότητα 1700 TEU μειώθηκε από τα 37,5 εκατ δολάρια, στο τέλος του Μαΐου του 2008 στα 14 εκατομμύρια δολάρια στο τέλος του 2009. Το 2010 υπήρξε μια ανοδική τάση στις τιμές μεταχειρισμένων πλοίων μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων που στη συνέχεια διατηρήθηκαν σταθερές για τους πρώτους οκτώ μήνες του 2011, με την τιμή της αναφοράς του εν λόγω τύπου πλοίου να σκαρφαλώνει στα 24 εκατομμύρια δολάρια, πριν πέσει στα 17 εκατ μέχρι το τέλος του 2011 και να ισορροπήσει σε λίγο χαμηλότερα επίπεδα μέχρι και τις αρχές του 2014 (Clarksons, 2014).

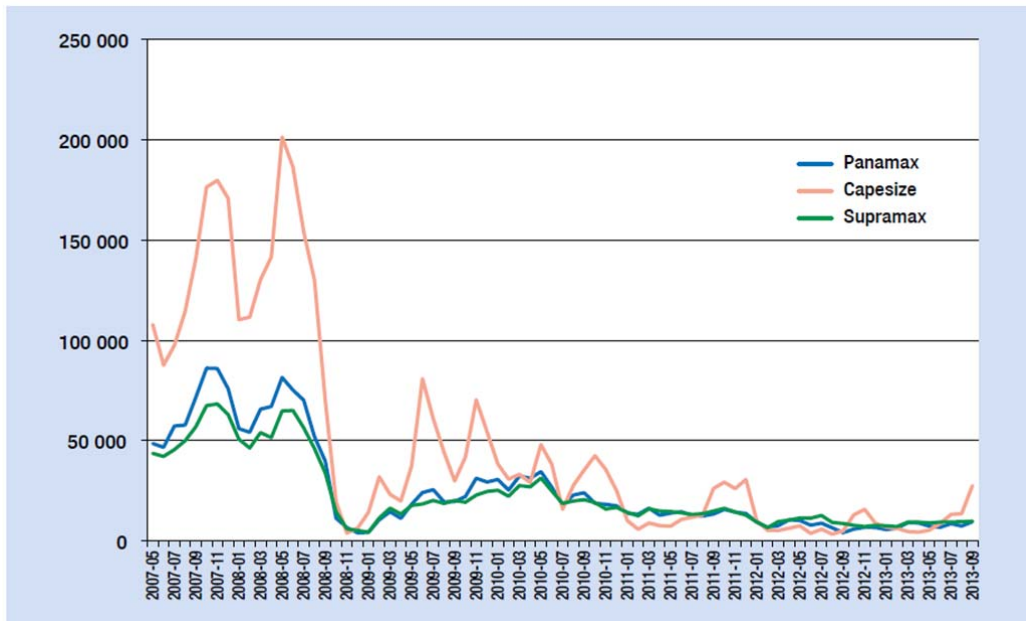


Γράφημα 9: Εξέλιξη Τιμών Μεταχειρισμένων Πλοίων Ε/Κ 5ετίας 2000-2013 [Πηγή: Clarksons, 2014]

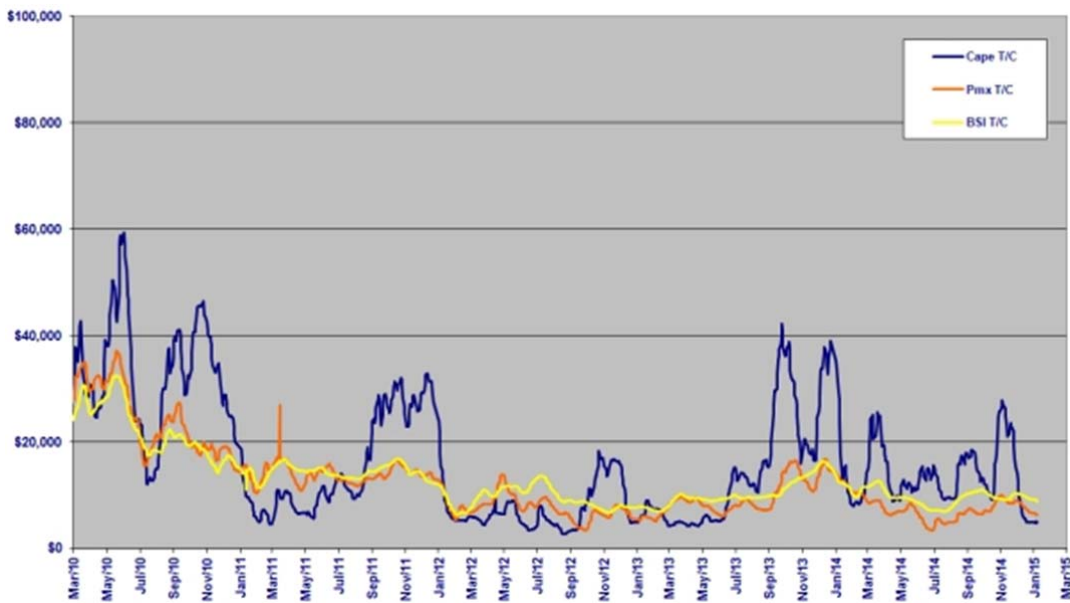
3.2 ΦΟΡΤΗΓΟΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑ

Όσον αφορά στα πλοία μεταφοράς χύδην ξηρού φορτίου, χαρακτηριστικό παράδειγμα της πτώσης των ναύλων αποτελεί η περίπτωση χρονοναύλωσης για τα μεγαλύτερα πλοία μεταφοράς χύδην φορτίου, με εκτόπισμα πάνω από 160.000 DWT, που από τα περισσότερα από 200.000 δολάρια την ημέρα τον Αύγουστο του 2008, μειώθηκε σε λιγότερα από 10.000 δολάρια ανά ημέρα το Νοέμβριο του 2008.

Το οικονομετρικό μοντέλο που είχαν προτείνει Luo et al. (2009) έδειχνε ότι οι μειώσεις των ναύλων θα συνεχίζονταν μέχρι το 2010 και στη συνέχεια θα αυξάνονταν σταδιακά μέχρι το 2013. Βέβαια η κρίση στην αγορά ήταν βαθύτερη και οι ναυλώσεις συνέχισαν την πτωτική τους πορεία όπως διακρίνεται και στα γραφήματα 10 και 11.



Γράφημα 10: Ημερήσια Έσοδα πλοίων μεταφοράς χύδην φορτίου σε USD, έτη 2007-2013 [Πηγή: UNCTAD, 2014]

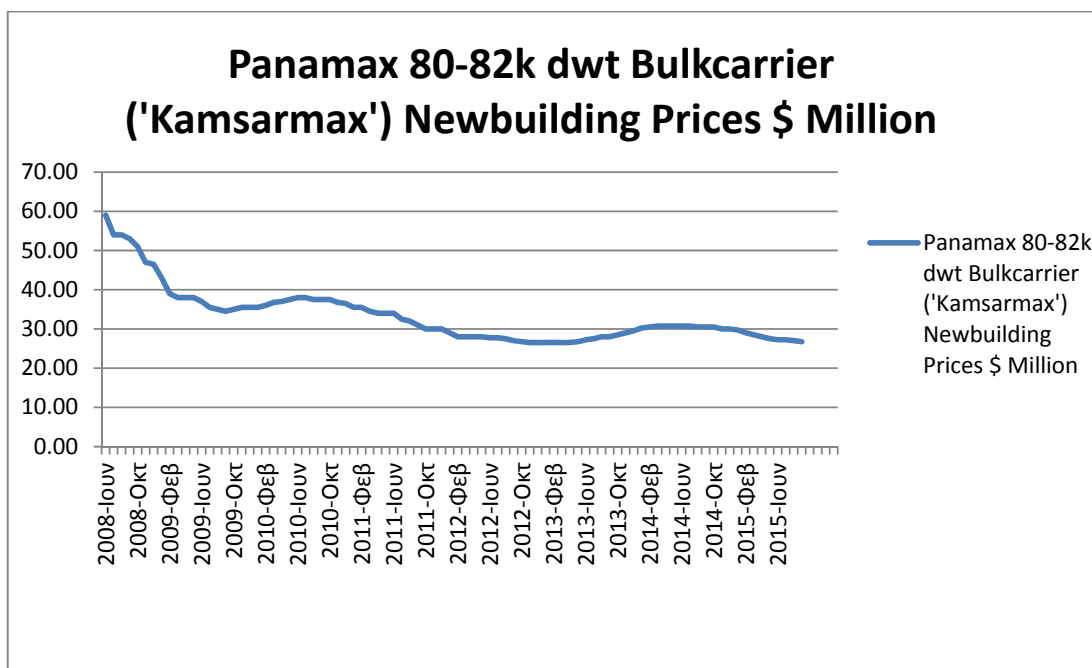


Γράφημα 11: Ημερήσια καταγραφή χρονοναύλωσης σε USD, έτη 2010-2015 [Πηγή: DryShips, 2015]

Στα παραπάνω διαγράμματα απεικονίζονται η διακύμανση των τιμών για τη χρονοναύλωση πλοίων τύπου Cape, Panamax & Supramax την τελευταία οκταετία. Παρατηρείται ότι παρά τις πρόσκαιρες ανόδους τον Μάιο και Νοέμβριο του 2009 και τον Μάιο του 2010, μέχρι και σήμερα οι ναύλοι παραμένουν αισθητά χαμηλότεροι τόσο

από τα επίπεδα του 2008 (προ κρίσης) όσο και μετά το 2012 που η αγορά θα έπρεπε σταδιακά να ανακάμψει. Το 2012 ο ναυτιλιακός τομέας συνεχίζει να φθίνει, με τις τιμές των ναύλων να παραμένουν χαμηλές και ασταθείς, εξαιτίας της πλεονάζουσας χωρητικότητας του παγκόσμιου στόλου που προκλήθηκε από τη σοβαρή κάμψη στο εμπόριο στον απόηχο της οικονομικής και χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008. Η σταθερή παράδοση των νεοαυπηγηθέντων πλοίων σε μια ήδη υπερτροφοδοτούμενη αγορά, σε συνδυασμό με μια αδύναμη οικονομία, διατηρεί τις χαμηλές τιμές των ναύλων. Αναλύοντας τα στοιχεία του γραφήματος 11 φαίνεται ότι τα πλοία τύπου Cape κατόρθωσαν να διατηρήσουν τους ναύλους τους σε υψηλότερα επίπεδα συγκριτικά με τα Panamax και Supramax, αλλά ήταν και αυτά που παρουσίασαν εντονότερες διακυμάνσεις στις ναυλώσεις τους. Για παράδειγμα ενώ στο άνοιγμα του 2013 η ημερήσια τιμή ναύλωσης τους κυμαινόταν στα \$6,435, μέχρι το τέλος του 2013 έφτασε να αγγίζει τα \$40,000. Κύρια αιτία του φαινομένου αυτού ήταν η αυξημένη ζήτηση για εισαγωγή σιδηρομεταλλεύματος από την Κίνα και οι χαμηλότεροι ρυθμοί παροχής πλοίων Capesize (UNCTAD 2014).

Πέρα από τις τιμές χρονοναύλωσης των πλοίων μεταφοράς χύδην ξηρού φορτίου αξίζει να γίνει αναφορά και στη διακύμανση των τιμών των νέων και μεταχειρισμένων πλοίων από την έναρξη της χρηματοπιστωτικής κρίσης μέχρι και σήμερα. Ενδεικτικά θα παρατεθούν τα στοιχεία για τα πλοία τύπου Panamax. Σύμφωνα με το γράφημα 12 για να αγοράσει μία εταιρία ένα καινούριο πλοίο μεταφοράς χύδην ξηρού φορτίου τον Ιούνιο του 2008, έπρεπε να διαθέσει περί τα 59 εκατομμύρια δολάρια, τιμή που πέφτει στα 34,5 εκατομμύρια τον Σεπτέμβριο του 2009, για να ανέβει πρόσκαιρα στα μέσα του 2010 στα 39 εκατομμύρια δολάρια και να συνεχίσει έκτοτε πτωτικά. Τη χαμηλότερη τιμή την παρουσιάζει το διάστημα από τον Νοέμβριο του 2012 μέχρι τον Απρίλη του 2013, με την τιμή αγοράς να κυμαίνεται στα 26,5 εκατ. δολάρια, ανεβαίνοντας μόλις τρία εκατομμύρια ένα χρόνο μετά (2014), επιστρέφοντας σε πτωτική πορεία μέχρι το Σεπτέμβριο του 2015 με τις τιμές να διαμορφώνονται στα 26,7 εκατομμύρια δολάρια (Clarksons 2015).



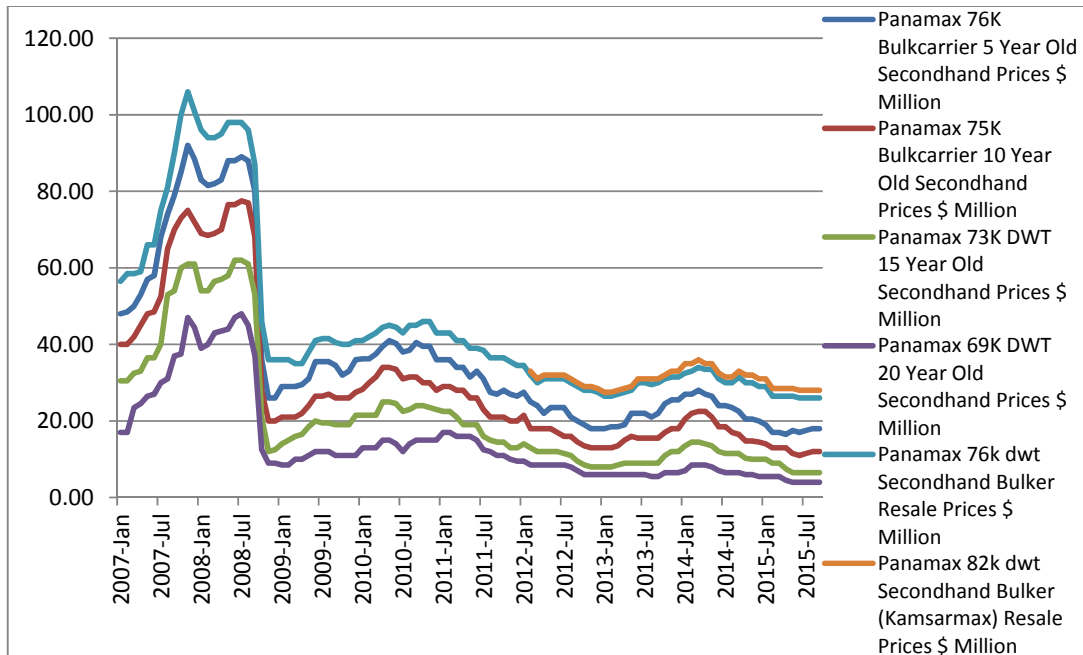
Γράφημα 12: Διακύμανση Τιμών Νεοαυπηγηθέντων Πλοίων Χύδην Ξηρού Φορτίου 2008-2015 [Πηγή: Clarksons Shipping Intelligence Network Timeseries, 2015]

Όσον αφορά στα μεταχειρισμένα πλοία μεταφοράς χύδην ξηρού φορτίου στο ακόλουθο διάγραμμα απεικονίζονται ενδεικτικά πλοία τύπου Panamax, πενταετίας, δεκαετίας, δεκαπενταετίας, εικοσαετίας καθώς και πλοία προς μεταπώληση. Παρατηρείται ότι οι κυματομορφές τους είναι παραπλήσιες παρότι αφορούν πλοία διαφορετικής ηλικίας. Πριν το τελευταίο τρίμηνο του 2008 και μερικούς μήνες μετά το ξεκίνημα της κρίσης σημειώνεται τεράστια απόκλιση στις τιμές- σε διάστημα μόλις δύο μηνών , με την αξία τους να διαμορφώνεται ως εξής:

Πίνακας 1: Τιμές Μεταχειρισμένων Πλοίων Bulk Carriers Panamax (09/2008-10/2008) [Πηγή: Clarksons Shipping Intelligence Network Timeseries, 2015]

	Panamax 76K Bulkcarrier 5 Year Old Secondhand Prices	Panamax 75K Bulkcarrier 10 Year Old Secondhand Prices	Panamax 73K DWT 15 Year Old Secondhand Prices	Panamax 69K DWT 20 Year Old Secondhand Prices	Panamax 76k dwt Secondhand Bulker Resale Prices	Panamax 82k dwt Secondhand Bulker Resale Prices (Kamsarmax)
	\$ Million	\$ Million	\$ Million	\$ Million	\$ Million	\$ Million
Σεπ 2008	80,00	68,00	53,00	37,00	87,00	-
Οκτ 2008	36,00	28,00	21,00	12,50	46,00	-

Στα χρόνια που ακολουθούν από το τέλος 2008 και μετά, οι αξίες των πλοίων παρουσιάζουν μικρά скаμπανεβάσματα (γράφ. 13), με τις μέσες τιμές τους να κυμαίνονται στο ένα τρίτο ή και χαμηλότερα αυτών προ κρίσης, με τα πλοία εικοσαετίας να κρατούν τα σκήπτρα των χαμηλότερων τιμών πώλησης – με αξία μόλις 4 εκατομμύρια δολάρια το Σεπτέμβριο του 2015 (Clarksons 2015)

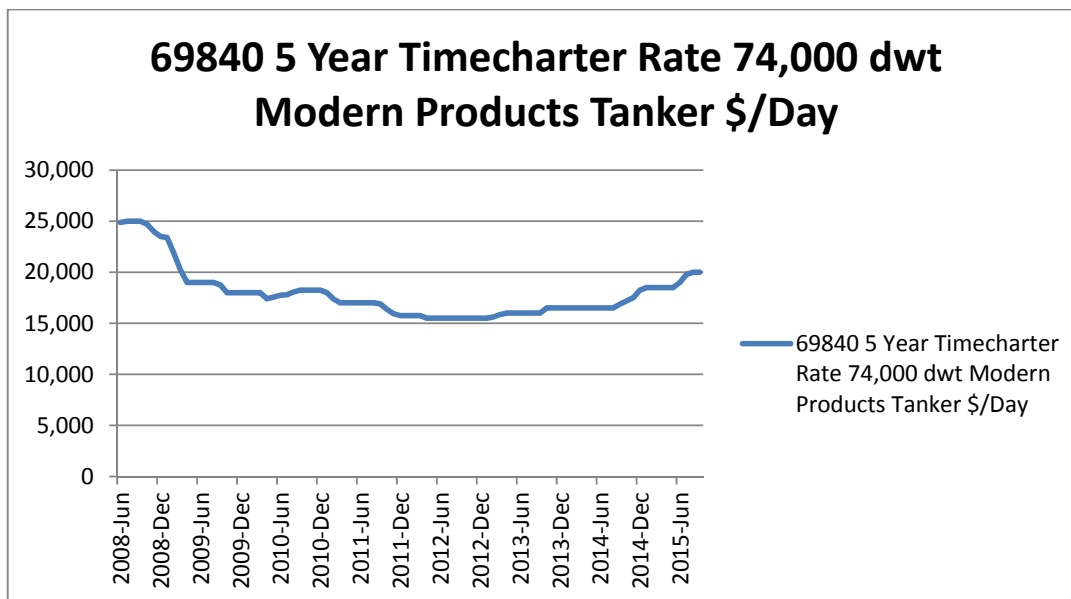


Γράφημα 13: Διακύμανση Τιμών Μεταχειρισμένων (5ετίας) Πλοίων Χύδην Ξηρού Φορτίου 2007-2015 [Πηγή: Clarksons Shipping Intelligence Network Timeseries, 2015]

3.3 ΔΕΞΑΜΕΝΟΠΛΟΙΑ

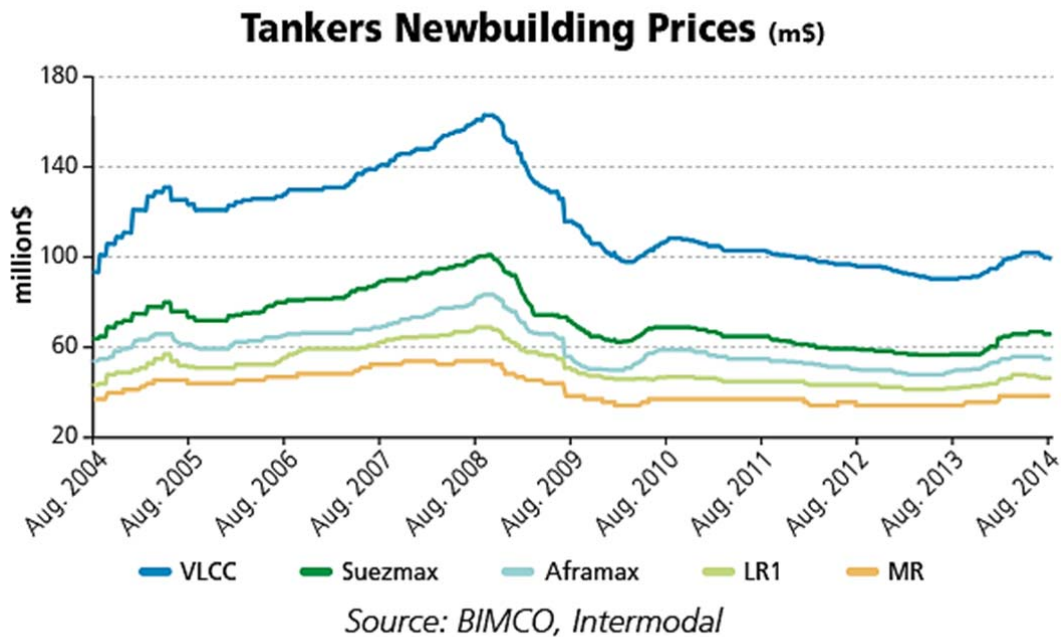
Το 2008 ακολουθώντας τις ανοδικές τάσεις που διέπαν όλο το ναυτιλιακό τομέα, οι τιμές χρονονάυλωσης για τα δεξαμενόπλοια βρίσκονται στο υψηλό του κύκλου τους. Πιο αναλυτικά για χρονονάυλωση πενταετίας, που συνήθως προτιμάται στο υγρό φορτίο, για δεξαμενόπλοιο χωρητικότητας 74.000 dwt οι τιμές κυμαίνονταν στα 25.000 δολάρια το καλοκαίρι του 2008 (γράφ. 14) , για να μειωθούν στα 19000 δολάρια ένα χρόνο μετά και να φτάσουν στο χαμηλότερο του κύκλου τους, στα \$15.000, τον Μάρτιο του 2012 (Clarksons 2015).

Το 2012 τα Aframaxes ήταν τα πετρελαιοφόρα με τις χειρότερες επιδόσεις, σημειώνοντας τις χαμηλότερες ετήσιες τιμές των τελευταίων δεκαπέντε ετών (Bloomberg Business 2012). Οι ημερήσιες τιμές για Aframaxes, με δυνατότητα μεταφοράς 690.000 βαρέλια, υποχώρησαν 32 τοις εκατό φτάνοντας τα \$14.911 από την αρχή του Ιανουαρίου του 2012, σύμφωνα με τους Clarkson (2013). Αυτό μπορεί να αντιπαραταχθεί με την άνοδο 6 τοις εκατό στα κέρδη για τα VLCCs, με δυνατότητα φόρτωσης 2 εκατομμύρια βαρέλια, και την υποχώρηση κατά 24 τοις εκατό για τα Suezmaxes, με περίπου το 50 τοις εκατό της χωρητικότητας. Τα VLCCs μεταφέρουν το περισσότερο πετρέλαιο σε όλο τον κόσμο, ακολουθούμενα από τα Aframaxes, (Clarkson όπως αναφ. στους Nightingale και Sheridan). Η πτώση στις τιμές των Aframax καθρεφτίζεται σε άλλες κατηγορίες στόλων. Για παράδειγμα τα Capesize πλοία μεταφοράς σιδηρομεταλλεύματος και άνθρακα κερδίζουν \$4.812 την ημέρα, 98 τοις εκατό λιγότερο από ό, τι στο υψηλό της αγοράς τον Μαΐο του 2008, (Baltic Exchange όπως αναφ. Nightingale και Sheridan). Μετά από τρία καταστροφικά χρόνια, κατά την περίοδο 2011-2013, με μέσο όρο ναύλων για τα δεξαμενόπλοια αργού πετρελαίου, τα 15.500 δολάρια ανά ημέρα, το 2014 ανέβηκαν στα 22.400 δολάρια ανά ημέρα, διατηρούμενα μέχρι σήμερα. Το 2014 ήταν ακραίο υπό αυτή την έννοια, καθώς όλα τα μεγέθη των πλοίων έχουν κερδίσει λίγο έως πολύ το ίδιο, με τα Aframax να κερδίζουν 22.053 δολάρια ανά ημέρα, τα Suezmax USD 23.523 ανά ημέρα και τα VLCCs USD 21.642 ανά ημέρα (BIMCO 2014).



Γράφημα 14: Τιμές χρονοναύλωσης πενταετίας, για δεξαμενόπλοιο χωρητικότητας 74.000 dwt, έτη 2008-2015
[Πηγή: Clarksons Shipping Intelligence Network Timeseries, 2015]

Στο παρακάτω γράφημα φαίνεται η διακύμανση στις τιμές των νεοναυπηγηθέντων πλοίων της τελευταίας δεκαετίας. Το έτος 2008 η αγορά ήταν εμφανώς στο υψηλότερο σημείο της. Στα δεξαμενόπλοια τύπου VLCC η τιμή αγοράς έφτανε πάνω από τα 160 εκατ. δολάρια, στα Suezmax άγγιξε τα 100 εκατ. δολάρια ενώ στα Aframax τα 80 εκατ. δολάρια. Στις αρχές του 2010 παρατηρείται η μεγαλύτερη κάμψη τιμών, της τάξης του 40% περίπου με την αξία των νεοναυπηγηθέντων πλοίων να διαμορφώνεται περίπου στα 100 εκατ. δολάρια για τα VLCC, γύρω στα 60 εκατ. δολάρια στα Suezmax, ενώ δέκα εκατομμύρια δολάρια λιγότερα είναι η αξία των Aframax. Μετά το πρώτο τρίμηνο του 2010 οι τιμές στο σύνολο τους παρουσίασαν μία μικρή άνοδο, διατηρούμενες σε εκείνο το επίπεδο (γράφ. 15). Από τον Ιανουάριο του 2015, οι τιμές των νεοναυπηγηθέντων VLCCs κυμάνθηκαν περίπου στα 96 εκατομμύρια δολάρια, ενώ στα καινούρια Aframax και Suezmax οι τιμές είναι περίπου 53 και 65 εκατομμύρια δολάρια αντίστοιχα.



Γράφημα 15: Διακύμανση Τιμών Νεοαυπηγηθέντων Δεξαμενόπλοιων 2004-2014 [Πηγή: Bimco, Intermodal 2014]

3.4 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

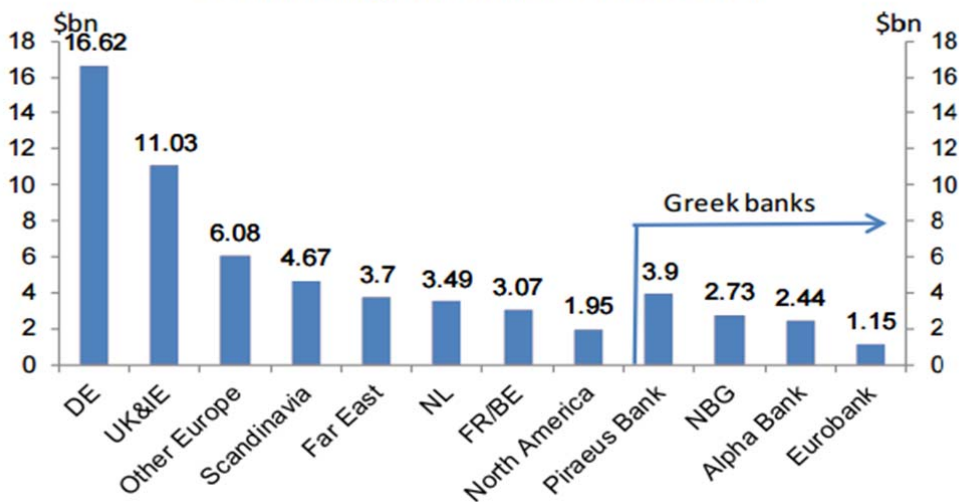
Όπως προαναφέρθηκε και στο κεφάλαιο της χρηματοπιστωτικής κρίσης, η μειωμένη ζήτηση για αγαθά από το εξωτερικό προκάλεσε μεγάλη και απότομη πτώση στις τιμές των ναύλων, αφήνοντας λίγες αγορές αλώβητες. Ως αποτέλεσμα, οι τιμές των πλοίων μειώθηκαν επίσης, προκαλώντας προβλήματα στην αποπληρωμή των δανειακών συμβάσεων και αναγκάζοντας τις ναυτιλιακές εταιρείες να καταβάλουν μεγάλες προσπάθειες να βρουν χρηματοδότηση για νεόκτιστα πλοία που είχαν παραγγελθεί και των οποίων τα συμβόλαια με τα ναυπηγεία δεν μπορούσαν να ακυρωθούν ή να αναβληθούν. Ο ναυτιλιακός κλάδος θεωρείται ότι είναι capital intensive (εντάσεως κεφαλαίου) και εμφανίζει υψηλό δείκτη χρέους και ρίσκου, ενώ δεν εξασφαλίζει σταθερό εισόδημα. Επιπλέον, επηρεάζεται από την τιμή του πετρελαίου και των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Επομένως, η ικανότητα των ναυτιλιακών εταιρειών να

πληρώνουν τα χρέη τους αποτελεί ένα σημαντικό δείκτη για τους επενδυτές, ιδιαίτερα κατά την περίοδο της οικονομικής κρίσης.

Τα τελευταία χρόνια, τα χρηματοοικονομικά προβλήματα αποτελούν τροχοπέδη για τη ναυτιλιακή βιομηχανία, καθώς η μειωμένη ρευστότητα και η ανάγκη αναδιάρθρωσης οδήγησαν τις ευρωπαϊκές τράπεζες να συρρικνώσουν τα χαρτοφυλάκια τους σχετικά με τη χρηματοδότηση της ναυτιλίας. Την ίδια στιγμή, αμερικανικές και κινεζικές τράπεζες αύξησαν τη χρηματοδότησή τους στον τομέα των θαλάσσιων επιχειρήσεων. Ωστόσο, οι κινεζικές τράπεζες δεν έχουν σημαντική εμπειρία στο χώρο της ναυτιλιακής χρηματοδότησης και ως εκ τούτου, η διαδικασία αξιολόγησης του δανείου είναι χρονοβόρα, ενώ η χρηματοδότηση περιορίζεται σε μεγάλες και γνωστές εταιρείες. Επιπλέον, η κατασκευή πλοίων στα ναυπηγεία της Κίνας αποτελεί προϋπόθεση για τη χρηματοδότηση από κινεζικές τράπεζες (Eurobank Research 2014).

Το γράφημα της Petrofin Research (όπως αναφ. 2014 Prandeka & Zarkos) απεικονίζει την πρόσβαση των Ελλήνων πλοιοκτητών στη διεθνή χρηματοδότηση. Τα ναυτιλιακά χαρτοφυλάκια ελληνικών τραπεζών (συμπεριλαμβανομένων εκταμιευμένων και μη εκταμιευμένων δανείων) ανέρχονται σε 10.2 δις δολάρια από τα τέλη του 2013, μια μείωση της τάξης του 37,9% σε σχέση με την μέγιστη τιμή στα τέλη του 2008. Οι διεθνείς τράπεζες που δραστηριοποιούνται στον ελλαδικό χώρο μείωσαν τα χορηγούμενα δάνεια τους κατά 50%, κατεβαίνοντας στα 30,7 δις δολάρια. Τα προαναφερθέντα δάνεια που χορηγήθηκαν μέχρι το 2013 δείχνουν μια συνεχή μείωση για πέντε συναπτά έτη. Αντίθετα, τα δάνεια από τις τράπεζες που δεν έχουν παρουσία στην Ελλάδα εμφανίζουν αύξηση για πέντε συναπτά έτη, διαμορφωνόμενα στα 20.3 δις δολάρια στο τέλος του 2013. Η αύξηση των δανείων από τις διεθνείς τράπεζες που δεν έχουν ελληνική παρουσία αποδίδεται σε μεγάλο βαθμό στην απότομη αύξηση της χρηματοδότησης από κινεζικές τράπεζες.

Bank lending of Greek shipowners (outstanding amounts as at end 2013)



Γράφημα 16: Τραπεζικά δάνεια σε Έλληνες πλοιοκτήτες μέχρι το τέλος του 2013 [Πηγή: Petrofin Research 2014 όπως αναφ. Prandeka & Zarkos]

Αξίζει να σημειωθεί ότι τον Δεκέμβριο 2014, η Commerzbank AG, η δεύτερη μεγαλύτερη τράπεζα της Γερμανίας, πούλησε 14 δεξαμενόπλοια μεταφοράς χημικών προϊόντων σε ένα fund που διαχειρίζεται η Oaktree Capital Management LP, εξαλείφοντας €280 εκατομμύρια (\$383 εκατ.) μη εξυπηρετούμενων δανείων στον ναυτιλιακό τομέα (Bloomberg Business, 2014). Σύμφωνα με τη Seatrade Maritime News (2014), ο αριθμός των τραπεζών που χορηγούν δάνεια σε Έλληνες είναι κάτω από 46 σε σύγκριση με 51 το 2012. Οι 10 καλύτερες ελληνικές τράπεζες στη χρηματοδότηση πλοίων κατέχουν πλέον 62,38% του συνολικού ελληνικού χαρτοφυλακίου, γεγονός που δείχνει αύξηση του μεριδίου τους στην αγορά για πρώτη φορά σε πέντε χρόνια.

Όπως σχολιάστηκε στις προηγούμενες παραγράφους, ορισμένες τράπεζες με μεγάλα ανοίγματα στη ναυτιλιακή αγορά σταμάτησαν να δίνουν νέα δάνεια και διαπραγματεύτηκαν την αναδιάρθρωση υφιστάμενων δανείων. Λόγω της κατάστασης αυτής, πολλές ναυτιλιακές εταιρείες ζήτησαν προστασία από πιστωτές προκειμένου να αποφύγουν την πτώχευση ή να χάσουν τη φερεγγυότητά τους.

Πολλά ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια άδραξαν την ευκαιρία που δημιουργήθηκε στις πιστωτικές αγορές και με τις ιστορικά χαμηλές τιμές στις αξίες των πλοίων για να

επενδύσουν σε πλοία και ναυτιλιακές εταιρείες με την προσδοκία της ρευστοποίησης αυτών των επενδύσεων και της υψηλής απόδοσης όταν η αγορά ανακάμψει. Οι ναυτιλιακές εταιρείες που δεν μπορούσαν να λάβουν χρηματοδότηση από τις τράπεζες ή τις κεφαλαιαγορές έδειξαν ενδιαφέρον για αυτή την πρόσθετη επένδυση.

Το ενδιαφέρον των ιδιωτικών επενδυτικών κεφαλαίων στη ναυτιλία άρχισε κάπως αργά, καθώς περίμεναν να κάνουν τις επενδύσεις στο χαμηλότερο σημείο της αγοράς. Από το 2010, τόσο ο αριθμός όσο και το μέγεθος των συναλλαγών στη ναυτιλία έχει αυξηθεί σημαντικά (Watson, Farley & Williams 2013). Συνεπώς, τα PEFs ήταν για πολλούς Έλληνες πλοιοκτήτες ο μόνος τρόπος να επωφεληθούν από μια ανάκαμψη της ναυτιλίας, (Seatrade Maritime News, 2014). Πιστεύοντας ότι η αναμενόμενη ανάκαμψη θα τους παράσχει τις υψηλές αποδόσεις, επενδύουν σε πλοία φιλικά προς το περιβάλλον, με νέο σχεδιασμό που προσδοκείται ότι θα είναι τα πλοία του μέλλοντος (Seatrade Maritime News 2014).

4. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ

Στις επόμενες παραγράφους γίνεται μία αναφορά στην κατάσταση που επικρατεί τώρα στη παγκόσμια ναυτιλιακή αγορά και στις μελλοντικές προβλέψεις αναφορικά με τη ναυλαγορά, την προσφορά χωρητικότητας πλοίων και τη ζήτηση ξηρού φορτίου. Οι προβλέψεις περιορίζονται μόνο στην αγορά του ξηρού φορτίου καθώς η εταιρία ABC Navigation- πάνω στην οποία γίνεται η μελέτη περίπτωσης στο κεφάλαιο που ακολουθεί- δραστηριοποιείται στον τομέα αυτό. Συνεπώς, κάτι τέτοιο κρίνεται απαραίτητο για την ανάλυση των μελλοντικών βημάτων που καλείται να χαράξει η εταιρία και που σίγουρα θα καθορίσουν τις αποφάσεις της.

4.1 ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗ ΝΑΥΛΩΝ

Η αγορά χύδην ξηρού φορτίου έφτασε σε ιστορικό χαμηλό τον Φεβρουάριο του 2015. Οι ναύλοι αναμένεται να παραμείνουν σε χαμηλά επίπεδα παρά την ανάκαμψη μετά το Φεβρουάριο. Η ύφεση της αγοράς είναι συνέπεια της γενικής υπερπροσφοράς και της επιβράδυνσης της κινεζικής ζήτησης για ορισμένα προϊόντα.

4.1.1 ΝΑΥΛΑΓΟΡΑ ΠΛΟΙΩΝ SUPRAMAX & HANDYSIZE

Σύμφωνα με τους Maersk brokers (2015) η διαμόρφωση των ναύλων στον Ατλαντικό για τους τύπους των πλοίων Supramax και Handysize έχει σταθεροποιηθεί και αυτό οφείλεται στις λιγότερες μεταφορές σιτηρών από τη Νότια Αμερική. Ωστόσο, είναι αξιοσημείωτο ότι ο δείκτης BHSI (Baltic Handy Size Index) του Ατλαντικού εξακολουθεί να είναι υψηλότερα από τα επίπεδα των τελευταίων τριών ετών. Οι τιμές των ναύλων αναμένεται να αυξηθούν πάλι στις αρχές του Οκτωβρίου, όταν αρχίζει η σεζόν σιτηρών στα Βόρεια. Μέχρι τότε αναμένεται επιβράδυνση των μεγάλων όγκων φορτίου σιτηρών από τη Νότιο Αμερική γεγονός που θα επηρεάσει αρνητικά την αγορά μέχρι να εισέλθουν σε αυτή φορτία με σταθερή ροή από τις ΗΠΑ και τον Εύξεινο Πόντο (Black Sea).

Η αγορά του Ειρηνικού για τους τύπους των πλοίων Supramax και Handysize παρέμεινε σε χαμηλά επίπεδα κατά τη διάρκεια του Αυγούστου 2015 με μια μικρή

ανάκαμψη στην αρχή του Σεπτεμβρίου. Αυτό οφείλεται στην υπερπροσφορά πλοίων στην περιοχή. Η αγορά του Ειρηνικού αναμένεται να παραμείνει σε χαμηλά επίπεδα κατά τους επόμενους μήνες και μάλιστα θα μπορούσε να επηρεαστεί αρνητικά από την πτώση της εμπορικής δραστηριότητας κατά τη διάρκεια της Χρυσής Εβδομάδας (αρχές Οκτωβρίου) στην Κίνα που είναι περίοδος διακοπών.

4.1.2 ΝΑΥΛΑΓΟΡΑ ΠΛΟΙΩΝ CAPESIZE & PANAMAX

Ο χαμηλότερος αριθμός εισαγωγών σιδηρομεταλλεύματος τον Αύγουστο του 2015 είναι ο κύριος λόγος που η αγορά των Capesize παρουσίασε πτώση κατά τη διάρκεια του Αυγούστου ενώ το Σεπτέμβριο σταθεροποιήθηκε. Κατά τους επόμενους μήνες, η αγορά αναμένεται να ανακάμψει, αλλά με τις τιμές των ναύλων να παραμένουν ευμετάβλητες. Καθώς τα αποθέματα σιδηρομεταλλεύματος στην Κίνα παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα, αναμένεται να αυξηθεί και πάλι σύντομα η ζήτηση μεταφοράς. Επιπλέον, θα υπάρχουν πολλά φορτία διαθέσιμα από τη Βραζιλία, η οποία συνήθως στηρίζει την αγορά. Ωστόσο, οι τιμές των ναύλων αναμένεται να έχουν σημαντικές διακυμάνσεις και η εμπορική δραστηριότητα κατά πάσα πιθανότητα θα μειωθεί κατά την περίοδο διακοπών στην Κίνα ακριβώς όπως και στην περίπτωση των handysize και supramax.

Οι τιμές της ναυλαγοράς του Ατλαντικού για τα πλοία τύπου Panamax μειώθηκαν σημαντικά κατά τη διάρκεια του Αυγούστου λόγω της επιβράδυνσης μεταφοράς σιτηρών από τη Νότιο Αμερική. Αναμένεται όμως να αυξηθεί και πάλι καθώς διαφαίνεται μία σταθερή ροή φορτίων σιτηρών από τις ΗΠΑ.

Στον Ειρηνικό η αγορά είναι πολύ σταθερή αλλά σε χαμηλά επίπεδα και αυτή είναι η πρόβλεψη και για το μέλλον σύμφωνα με τη Maersk Brokers.

Τον Φεβρουάριο του 2015, ο δείκτης BDI (Baltic Dry Index) έφτασε το ιστορικό χαμηλό των 509 μονάδων, αλλά έκτοτε βελτιώθηκε κατά 72% όπως φαίνεται και στο παρακάτω γράφημα. Ωστόσο ο ετήσιος μέσος όρος παραμένει σε χαμηλό επίπεδο.

Πίνακας1: Διαμόρφωση Ναύλων (Handysize, Supramax, Panamax Capesize) [Πηγή: Maersk Brokers 2015]

USD/Ημέρα	2014	2015 YTD
BHSI (28.000 dwt)	7,681	5,540
BSI (52.000 dwt)	9,818	7,280
BPI (74.000 dwt)	7,718	5,889
BCI (180.000 dwt)	14,675	7,853

4.2 ΑΞΙΑ ΠΛΟΙΩΝ

Από το δεύτερο μισό του 2014 μέχρι σήμερα, οι τιμές νέων πλοίων χύδην ξηρού φορτίου έχουν μειωθεί σταθερά, καταγράφοντας πτώση σε ποσοστό 10% κατά μέσο όρο την περίοδο αυτή. Παρότι η δραστηριότητα στις παραγγελίες ήταν εξαιρετικά περιορισμένη το δεύτερο τρίμηνο του 2015 οι τιμές των συμβάσεων κυμάνθηκαν μόνο ένα με δύο εκατομμύρια δολάρια κάτω σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο. Πιο συγκεκριμένα, οι τιμές στα πλοία τύπου Cape μειώθηκαν από τα \$50 εκατομμύρια σε \$48 εκατομμύρια, στα Panamax από \$28.5 εκατομμύρια στα \$27 εκατομμύρια και στα Supramax από \$25,3 εκατομμύρια σε \$24.5.

Αυτή η πτώση είναι σίγουρα συνυφασμένη με τη μείωση των οικονομικών μεγεθών που καθορίζει τις τιμές των νεοαναπηγηθέντων πλοίων, καθώς εκτιμάται ότι η αξιοποίηση της παραγωγικής ικανότητας των ναυπηγείων μειώθηκε από το 74% στο 72%, κυρίως λόγω της μείωσης των παραγγελιών. Ως αποτέλεσμα της μειωμένης δραστηριότητας των ναυπηγείων, αρκετά μεγάλα ναυπηγεία έχουν ανακοινώσει πρόσφατα απώλειες, επιβεβαιώνοντας τις φήμες για τις δυσκολίες που αντιμετωπίζουν. Επιπλέον, η τιμή του χάλυβα που υποχώρησε κατά \$10 ανά τόνο (από 520 →510 USD), οι σχετικά σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες και οι χαμηλότεροι ναύλοι χύδην ξηρού φορτίου οδήγησαν σε μειωμένες τιμές ναυπήγησης φορτηγών πλοίων.

Κοιτώντας προς το μέλλον, οι τιμές ναυπήγησης αναμένεται να παραμείνουν σταθερές στη διάρκεια του επόμενου έτους. Από τα τέλη του 2016 μέχρι το 2019, αναμένεται οι τιμές ναυπήγησης να ανακάμψουν σταδιακά κατά ένα 5-10% κυρίως λόγω της αύξησης

των ναύλων, αν και υπάρχει και ταυτόχρονη πρόβλεψη για ήπια ανάκαμψη της παραγωγικότητας των ναυπηγείων και συγκρατημένης ανόδου των τιμών του χάλυβα (Marsoft, 2015).

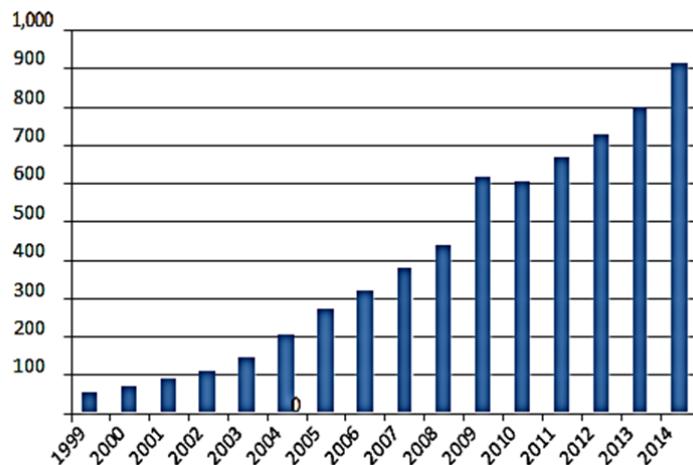
4.3 ZΗΤΗΣΗ ΦΟΡΤΙΩΝ

4.3.1 ΣΙΔΗΡΟΜΕΤΑΛΛΕΥΜΑ

Η εισαγωγές εμπορευμάτων και πρώτων υλών στην Κίνα και ο ρυθμός ανάπτυξής της είναι μία από τις σημαντικότερες παραμέτρους που καθορίζουν τη ναυλαγορά ξηρού φορτίου. Σύμφωνα με έρευνα που έγινε στις αρχές Φεβρουαρίου, η κινεζική ζήτηση αναμένεται να συνεχίσει την υποτονική πορεία του 2014, παρά το ότι οι κινεζικές εξαγωγές χάλυβα αυξήθηκαν κατά περισσότερο από 40% το 2014 (BHP Billiton 2014). Το σιδηρομετάλλευμα ως βασική πρώτη ύλη για την δημιουργία χάλυβα έφτασε στη χαμηλότερη τιμή των τελευταίων 10 ετών - στο τέλος Απρίλη του 2015- με την Κίνα να κάνει εισαγωγές σιδηρομεταλλεύματος περίπου 51 δολάρια ανά τόνο, κατά μέσο όρο (Mundi, 2015). Ωστόσο, η τρέχουσα σχετικά χαμηλή τιμή του σιδηρομεταλλεύματος θα μπορούσε να προκαλέσει μια σημαντική μείωση στην κινεζική παραγωγή για το 2015, δεδομένου ότι τα περισσότερα ορυχεία έχουν ένα κόστος παραγωγής που έχει ξεπεράσει τα 80 δολάρια ανά τόνο. Με αυτά τα αρνητικά περιθώρια τιμών, η Κίνα αναμένεται να εισάγει ακόμα λιγότερο σιδηρομετάλλευμα το επόμενο έτος, που θα μπορούσε να επηρεάσει κυρίως τους ναύλους στα πλοία τύπου Capesize, που αποτελούν την κινητήρια δύναμη της αγοράς χύδην ξηρού φορτίου. Επιπλέον, οι δασμοί antidumping κατά των κινεζικών προμηθευτών θα έχουν επίσης αρνητική επίδραση στην κινεζική παραγωγή χάλυβα. Με αυτά τα δεδομένα, οι αναλυτές πιστεύουν ότι η κινεζική παραγωγή χάλυβα δεν θα αυξηθεί περισσότερο από 2,5% το 2015, με συνολική παραγωγή που αναμένεται να φτάσει τους 835.000.000 τόνους (Marsoft 2014).

Η Βραζιλία είναι η δεύτερη μεγαλύτερη χώρα εξαγωγής σιδηρομεταλλεύματος (με πρώτη την Αυστραλία) και καταλαμβάνει σχεδόν το 25% του μεριδίου της παγκόσμιας αγοράς, κυρίως λόγω της Vale SA, μια από τις μεγαλύτερες εταιρείες εξόρυξης. Οι υψηλότεροι όγκοι εξαγωγών τείνουν να έχουν θετικό αντίκτυπο στα ναύλα, τα κέρδη,

τις ταμειακές ροές και τις τιμές των μετοχών. Το μεγαλύτερο μέρος αυτού του σιδηρομεταλλεύματος πηγαίνει στην Κίνα και όπως μπορεί εύκολα να υποθεθεί, αυτή είναι η κινητήρια δύναμη της βιομηχανίας. Στο γράφημα 17 των Clarksons (2015) διαφαίνεται η αύξηση της ζήτησης για σιδηρομετάλλευμα στην Κίνα την τελευταία δεκαπενταετία.



Γράφημα 17: Ετήσιες θαλάσσιες εισαγωγές σιδηρομεταλλεύματος στην Κίνα [Πηγή: Clarksons Shipping Intelligence Network Timeseries, 2015]

Παρόλα αυτά δεν είναι πάντα δεδομένο ότι μια σημαντική αύξηση εισαγωγής σιδηρομεταλλεύματος στην Κίνα θα οδηγήσει και σε μεγάλη διαφοροποίηση των ναύλων. Η περσινή αύξηση της τάξης των 115 εκ. μετρικών τόνων, δεν έδωσε υψηλούς ναύλους στις εμπορευματικές μεταφορές, δεδομένου ότι η συντριπτική πλειοψηφία τους ήταν κοντινών αποστάσεων (λιγότερα τονο-μίλια), ενώ οι καθυστερήσεις λόγω συμφόρησης στα λιμάνια φορτοεκφόρτωσης ήταν ελάχιστες συγκριτικά με παλαιότερες χρονιές (Arrow Shipbrokers 2015). Επιπλέον η Vale μείωσε την παραγωγή του σιδηρομεταλλεύματος το 2015, σε αντίθεση με τους Αυστραλιανούς προμηθευτές που προτίθενται να αυξήσουν περαιτέρω το μερίδιο που έχουν στην αγορά, σε βάρος της Βραζιλίας και στη διαμόρφωση των ναύλων αφού μιλάμε για λιγότερα τονο-μίλια.

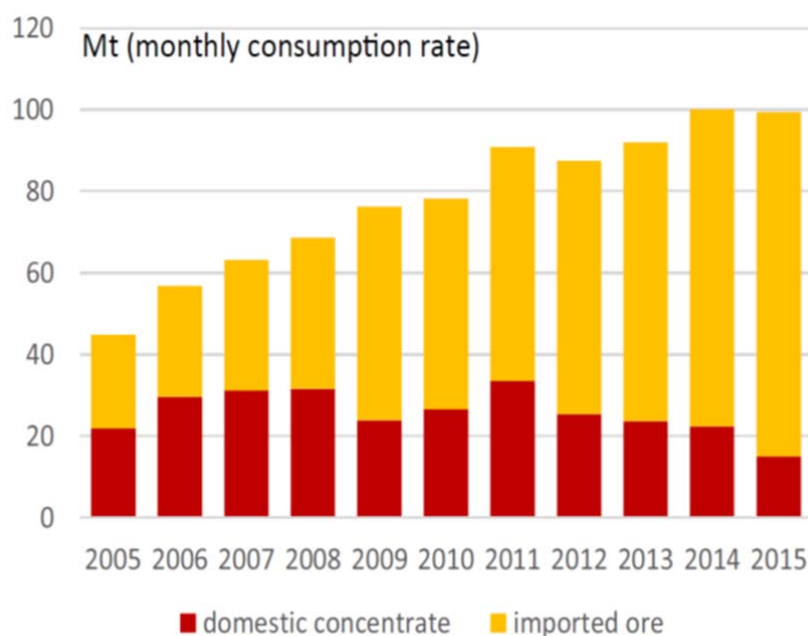
Μέχρι το Φεβρουάριο του 2015, περίπου το ένα τρίτο των ορυχείων σιδηρομεταλλεύματος της Κίνας σταμάτησαν την παραγωγή τους. Το ποσοστό

ενδέχεται να αυξηθεί φτάνοντας το 45% μέχρι το τέλος του έτους εάν η τιμή του σιδηρομεταλλεύματος παραμείνει στα τρέχοντα επίπεδα, δηλαδή κάτω από τα 70\$ ανά τόνο. Η χαμηλότερη εγχώρια παραγωγή είναι υποστηρικτική για την εισαγωγή σιδηρομεταλλεύματος στην Κίνα, μειώθηκε όμως κατά 52 εκατομμύρια τόνους το περασμένο έτος και αναμένεται να μειωθεί άλλα 70 μέχρι το τέλος του τρέχοντος. Η Κίνα εκτιμάται να εισάγει περίπου 1.000 εκατομμύρια τόνους το 2015 συγκριτικά με τους περίπου 930 εκατομμύρια τόνους το 2014 (Maersk Shipbrokers 2015).

4.3.2 ΓΑΙΑΝΘΡΑΚΑΣ

Το εμπόριο άνθρακα αποτέλεσε μία από τις μεγαλύτερες απογοητεύσεις της ναυλαγοράς το 2014 και συνεχίζει την απογοητευτική του πορεία και τη φετινή χρονιά. Ενώ υπήρχε αύξηση της ζήτησης περίπου 8% κατά μέσο όρο ανά έτος από το 2010 έως το 2013, το παγκόσμιο εμπόριο μειώθηκε κατά περισσότερο από 1% μέχρι στιγμής αυτό το έτος, με την Κίνα να είναι υπεύθυνη για μεγάλο μέρος αυτής της αδυναμίας.

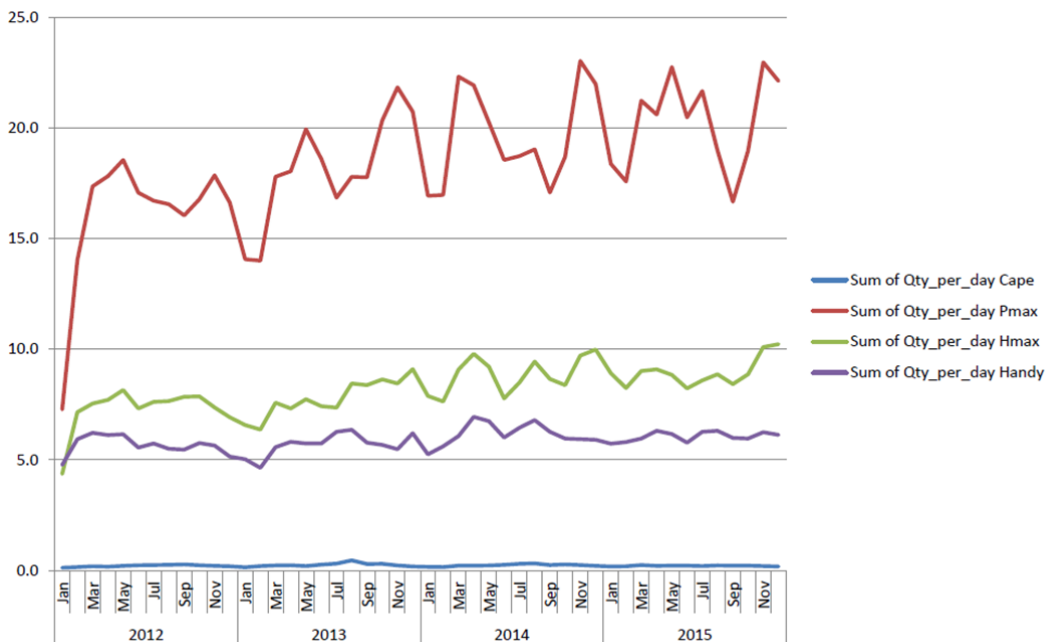
Οι Κινεζικές εισαγωγές άνθρακα, πέφτοντας περισσότερο από 10% κάτω από το περσινό ρυθμό, δίνουν σοβαρά ενδείξεις καταπολέμησης της ατμοσφαιρικής ρύπανσης και αυτό γιατί η Κίνα δεσμεύτηκε να μειώσει τις εκπομπές της και το ενεργειακό της αποτύπωμα, με τη λήψη πιο επιθετικών μέτρων. Οι κινεζικές εισαγωγές άνθρακα υπολογίζονται σε 170 εκατομμύρια τόνους το 2015, 15% κάτω από το ρυθμό των εισαγωγών στα τέλη του 2013 με αρχές του 2014 (Marsoft 2014).



Γράφημα 18 : Εισαγωγές άνθρακα στην Κίνα

4.3.3 ΣΙΤΗΡΑ

Το τρίτο πιο σημαντικό προϊόν ζήτησης είναι τα σιτηρά που ελέγχονται κυρίως από τους τέσσερις μεγαλύτερους οίκους σιτηρών (Grain Houses), με ακρωνύμιο ABCD (ADMI, Bunge, Cargill και Louis Dreyfus Commodities). Αυτά τα προϊόντα όπως τα δημητριακά, το σιτάρι, η σόγια, το ρύζι και η ζάχαρη αποτελούν μέρος της ανθρώπινης διατροφής και συνδέονται πιο άμεσα με την αύξηση του παγκόσμιου πληθυσμού και όχι τόσο με την οικονομική ανάπτυξη. Όπως φαίνεται και στο γράφημα 6, τα πλοία τύπου Panamax είναι αυτά που επηρεάστηκαν περισσότερο από τις μεταβολές στο χρόνο της ζήτησης για σιτηρά (κόκκινη γραμμή). Τα σιτηρά προέρχονται κυρίως από την Ανατολική Ακτή της Νότιας Αμερικής και τον Κόλπο του Μεξικό, τις περιοχές της Μαύρης Θάλασσας και της Βορείου Ευρώπης και καταλήγουν κυρίως στην Κίνα, τον μεγαλύτερο εισαγωγέα γεωργικών προϊόντων στον κόσμο.



Γράφημα 19 : Ποσότητα μεταφοράς γεωργικών προϊόντων ανά τύπο πλοίου [Πηγή: Bunge S.A. 2014]

Παρατηρώντας το παραπάνω γράφημα, διαφαίνεται ότι οι ποσότητες μεταφοράς σιτηρών ήταν οριακά υψηλότερες το 2014 -στο σύνολο τους- σε σχέση με άλλες χρονιές. Ωστόσο, αυτό δεν μεταφράζεται και σε υψηλότερες τιμές ναύλων για ταPanamax ή Supramax πλοία, λόγω της ακόμα μεγαλύτερης αλλαγής στην προσφορά πλοίων.

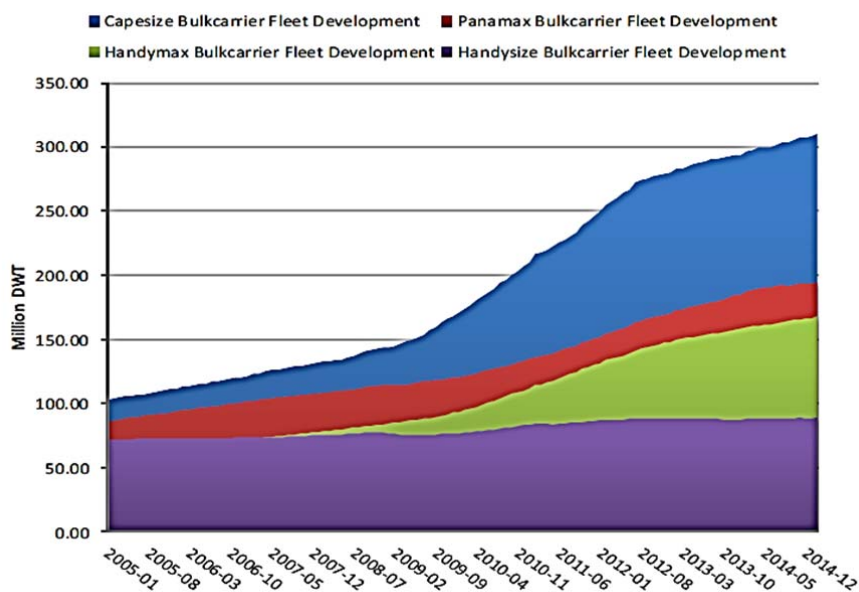
4.4 ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΧΩΡΗΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΠΛΟΙΩΝ

Το χαμηλό της αγοράς οδήγησε πολλούς ιδιοκτήτες στην διάλυση των πλοίων τους κατά τη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του έτους. Μέχρι τώρα έχουν διαλυθεί συνολικά 23,7 εκατ. dwt (316 πλοία) - 51% υψηλότερο ποσοστό από τη συνολική διάλυση του 2014, ενώ μέχρι και σήμερα μόνο 5,1 εκατ. dwt έχει παραγγελθεί.

Το θετικό στην όλη κατάσταση είναι ότι ακόμη και με την καθυστέρηση της παράδοσης των ιαπωνικών παραγγελιών, η σύναψη συμβάσεων αναμένεται να ανέλθει 10-15 εκατ. dwt το 2015, η οποία είναι σε ιστορικά χαμηλό επίπεδο. Αυτό θα βελτιώσει το ισοζύγιο

προσφοράς / ζήτησης από το 2017 και μετά (Maersk Broker Research and Baltic Exchange 2015).

Τα δεδομένα που ελήφθησαν στο τέλος του Φλεβάρη του 2015 από τους Clarksons Intelligence, World Yards και Maersk Brokers δείχνουν ότι ο τωρινός στόλος χύδην ξηρού φορτίου ανέρχεται σε περίπου 760 εκατομμύρια dwt, δηλαδή πάνω από 10.000 πλοία. Τον Ιανουάριο του 2015, 6.2 εκατομμύρια dwt (68 πλοία) εισήλθαν στον παγκόσμιο στόλο, ενώ 1 εκατομμύριο dwt (19 πλοία) πήγαν για διάλυση. Στο γράφημα 21 μπορεί κανείς να δει την ανάπτυξη του στόλου μεταφοράς χύδην φορτίου σε εκατομμύρια dwt.



Γράφημα 20: Ανάπτυξη του στόλου μεταφοράς χύδην φορτίου σε εκατομμύρια dwt. [Πηγή: Clarksons Intelligence, World Yards and Maersk Brokers 2015]

Στον πίνακα 2 παρακάτω, μπορούμε να δούμε τον αριθμό των πλοίων που αναμένεται να παραδοθούν το 2015. Παρατηρείται επίσης ότι τα περισσότερα πλοία που επρόκειτο να παραδοθούν είτε ακύρωσαν την παράδοσή τους ή την έχουν μεταθέσει σε επόμενα έτη. Η Maersk Broker υπολογίζει ότι οι συνολικές πραγματικές παραδόσεις σε σχέση με αυτές που έχουν προγραμματιστεί είναι κάτω από 40%. Επιπλέον, λίγο μετά τα τέλη του Μάη του 2015, 2,1 εκατομμύρια dwt πλοία τύπου Panamax διαλύθηκαν έναντι 1.01

εκ. dwt που παραγγέλθηκαν. Κατά τους τέσσερις πρώτους μήνες του 2015, 10 εκατομμύρια dwt δόθηκαν για σκραπ έναντι 5 εκατ. dwt για τα όποια κλείστηκαν συμβόλαια ναυπήγησης, εξισορροπώντας έτσι την εικόνα της που παρουσίαζε η αγορά τα τελευταία χρόνια (BRS Shipbrokers 2015).

Πίνακας 2: Παραγγελίες & Παραλαβές Πλοίων 2013-2015 [Πηγή Braemar ACM Shipbrokers 2015]

Εκατομμύρια dwt									
				Παραγγελίες Πλοίων			Παράταση Παράδοσης		
Κατηγορία Πλοίων	Υπάρχον Στόλος	Παράδοση 2015	Παράδοση Υπόλοιπο 2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
VLOC	60.4	0.9	2.9	5.8	5.3	0.0	1.5	0.8	0.0
Large Capesize	39.5	0.8	6.9	12.5	15.2	0.0	0.5	0.8	0.2
Standart Capesize	194.6	1.6	14.3	20.1	11.4	0.0	4.7	2.9	1.4
Mini-Cape	14.3	0.0	0.8	0.6	0.0	0.0	0.4	0.4	0.0
Post Panamax	37.7	0.3	1.8	1.9	1.7	0.0	0.4	0.3	0.0
Kamsarmax	57.4	0.7	9.9	11.2	9.6	0.0	0.1	0.0	0.0
Panamax	96.5	0.4	2.0	2.0	0.5	0.0	4.1	4.6	0.5
Ultramax	15.0	1.6	16.3	24.9	12.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Supramax	106.0	0.2	2.8	2.3	1.7	0.0	0.3	0.2	0.0
Handymax	30.8	0.0	1.2	0.3	0.8	0.0	2.9	2.8	0.1
Large Handy	21.5	0.6	5.7	8.1	3.9	0.0	2.5	1.5	0.2
Traditional Handy	44.8	0.1	2.0	2.4	1.2	0.0	2.1	1.3	0.1
Small Handy	12.5	0.0	0.2	0.2	0.0	0.0	1.5	0.9	0.1
Total	731.1	7.5	66.7	92.2	63.6	0.0	20.8	16.4	2.6

Είναι ενδιαφέρον να σημειωθεί ότι από την αρχή του 2015, υπήρξε μια τάση μετατροπής των πλοίων τύπου Capesize, που έχουν πληγεί περισσότερο, σε δεξαμενόπλοια ή πλοία εμπορευματοκιβωτίων. Μέχρι τα μέσα Μαΐου 2015, οι μετατροπές των Capesize

πλοίων έφτασαν τις 26 και σύμφωνα με έρευνα των Arrow Shipbrokers, αυτό αντιστοιχεί σε ποσοστό περίπου 8% επί του συνόλου των 330 πλοίων που βρίσκονταν υπό παραγγελία στις αρχές του 2015.

Όπως μπορεί κανείς να δει στον παραπάνω πίνακα (πιν.3) υπάρχουν παραδόσεις πλοίων μέχρι το 2018 με μειωμένο όμως ρυθμό, ιδίως όσον αφορά στα Post-Panamax, Kamsarmax & Panamax πλοία που έχουν πληγεί περισσότερο τα τελευταία χρόνια.

Πίνακας 3 : Παραλαβές Νέων Πλοίων ανά έτος [Πηγή: Braemar ACM Shipbrokers 2015]

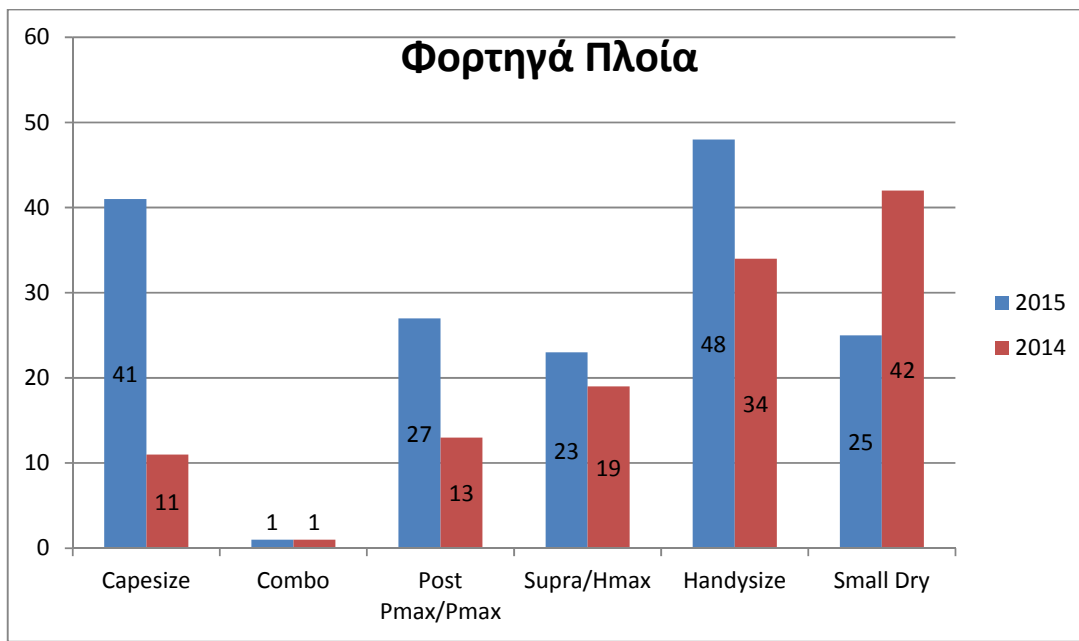
Κατ.	ΠΡΟΓΡΑΜ/ΝΕΣ ΠΑΡΑΔΟΣΕΙΣ				Σύνολο σε Παραγγελία	Ποσοστό στόλου υπό παραγγελία
	2015	2016	2017	2018		
VLOC	3.8	3.1	3.8	0.5	10.2	17%
Large Capesize	7.7	13.5	5.0	1.7	27.1	68%
Standard Capesize	16.0	12.2	2.0	0.2	28.7	15%
Mini-Cape	0.8	0.4	0.0	0.0	1.2	9%
Post Panamax	2.1	1.7	0.5	0.1	4.2	11%
Kamsarmax	10.5	8.8	3.8	0.2	22.6	39%
Panamax	2.5	0.6	0.0	0.0	2.6	3%
Ultramax	17.9	13.4	4.7	0.2	34.5	229%
Supramax	3.1	1.7	0.3	0.0	4.9	5%
Handymax	1.2	0.6	0.1	0.0	1.9	6%
Large Handy	6.3	4.1	1.3	0.0	11.1	52%
Traditional Handy	2.1	0.9	0.5	0.1	3.5	8%
Small Handy	0.2	0.0	0.0	0.0	0.2	1%
Σύνολο	74.2	61.2	22.0	3.0	152.8	21%

4.5 ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗ ΕΜΠΟΡ/ΚΩΝ ΜΕΤΑΦΟΡΩΝ

Προκειμένου να αξιολογηθούν σωστά οι πληροφορίες που δόθηκαν παραπάνω, θα πρέπει να συγκριθούν οι μετατοπίσεις της προσφοράς και της ζήτησης, με σκοπό να διαφανεί μια τάση για τη μεσοπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη ανάπτυξη των εμπορευματικών μεταφορών. Υπάρχουν διάφορες υποθέσεις και προβλέψεις για την ανάπτυξη του επόμενου έτους, αλλά όπως έχει δείξει και η αγορά στο παρελθόν όλα είναι ρευστά.

Σύμφωνα με τις προβλέψεις της Marsoft η παγκόσμια ζήτηση χύδην ξηρού φορτίου σε τονο-μίλια θα αυξηθεί κατά 4,6% το 2015, λιγότερο σε σύγκριση με την αύξηση του 5,6% το 2014. Σύμφωνα με τη Maersk Brokers, αναμένεται μία μέση ετήσια αύξηση της ζήτησης κατά 3,6% μεταξύ 2015 και 2018, όπου τα ξηρά φορτία (σιτηρά, χάλυβας κ.α) θα έχουν τη μεγαλύτερη αύξηση κατά 3,9% από το 2015 έως το 2018 (Maersk Shipbrokers 2015).

Από την άλλη πλευρά, πιστεύεται ότι ο στόλος ξηρού φορτίου θα αυξηθεί από 3,6 έως 4,3% το 2015, αφού σύμφωνα με προβλέψεις οι παραλαβές πλοίων θα αυξηθούν κατά 5,5% σε σχέση με το 2014 (Clarksons 2015), ενώ η διάλυση πλοίων θα ανέβει επίσης από 16 εκατομμύρια dwt σε 20 εκατομμύρια dwt (Marsoft 2014). Στο γράφημα 21 μπορεί κανείς να δει τις συνολικές διαλύσεις πλοίων ξηρού φορτίου καθώς και μια σύγκριση μεταξύ του 2014 και 2015 μέχρι τώρα, που δείχνει σαφέστατα την αύξηση του αριθμού των πλοίων προς διάλυση το 2015 λόγω της ύφεσης της αγοράς.



Γράφημα 21 : Διαλύσεις Πλοίων 2014 vs 2015 [Πηγή: Seasure Shipbrokering 2015]

Αξίζει να σημειωθεί ότι αναμένεται πολύ μεγάλη μετατόπιση στις ημερομηνίες παραλαβής νέων πλοίων κατά το επόμενο έτος. Ενώ το χρονοδιάγραμμα δείχνει παράδοση πάνω από 70 εκατομμύρια δwt μέχρι το τέλος του 2015, αναμένεται ότι η μετάθεση θα είναι συνολικά πάνω από το 20%, δηλαδή στα ίδια επίπεδα με το 2014.

Συμφώνα με τη Maersk η σύναψη νέων συμβολαίων το 2015 και το 2016 είναι πολύ περιορισμένη με αποτέλεσμα να οδηγεί σε βελτίωση των προσδοκιών για το 2017, παρόλο που αναμένεται υψηλός όγκος νεοαναπηθέντων πλοίων-που θα παραδοθούν το 2015 και το 2016- και που θα αυξήσουν τα μεγέθη του παγκόσμιου στόλου. Τέλος η διάλυση πλοίων αναμένεται να επιταχυνθεί, φέρνοντας ενδεχομένως το μέσο όρο ηλικίας των αποσυρόμενων πλοίων από τα 27 στα 24 έτη από το 2016.

Ωστόσο, όπως μπορούμε να δούμε στον πίνακα 4, ο μέσος όρος ηλικίας των πλοίων είναι χαμηλότερος των 10 ετών, γεγονός που δείχνει ότι η διάλυση πλοίων θα αργήσει πολύ να παρουσιάσει αυξητικές τάσεις (Maersk Shipbrokers, 2015).

Πίνακας 4: Μέσος όρος ηλικίας πλοίων ξηρού βάρους αριθμού πλοίων φορτίου [Πηγή: Maersk Shipbrokers 2015]

	Handy	Handymax	Supramax /Ultramax	Panamax /Kamsarmax	Post- Panamax	Capesize	VLOC	Total Fleet
M.O. Ηλικίας (σε έτη)	10.6	16.1	6.0	8.8	5.9	7.6	7.3	8.9

Επομένως, η γενική εκτίμηση της αγοράς δείχνει ότι είναι πιθανό οι ναύλοι χύδην ξηρού φορτίου να κινηθούν προς τα πάνω μέχρι το τέλος του 2015 σε σύγκριση με την καταστροφική πορεία που είχαν το Δεκέμβρη του 2014 και το Φεβρουάριο του 2015. Το έτος 2015 είναι πιθανό να έχει μεικτές τάσεις και σκαμπανεβάσματα και σιγά σιγά να επέλθει μια ισορροπία από το δεύτερο εξάμηνο του 2016. Πιο συγκεκριμένα, η Marsoft, στην έκθεση του Δεκεμβρίου του 2014, προβλέπει ότι η spot αγορά στα Capesize πλοία θα έχει ένα μέσο όρο λίγο πάνω από τα \$12.000 την ημέρα το 2015, χαμηλότερο από τον καταγεγραμμένο μέσο όρο των \$13.600 την ημέρα του 2014. Από την άλλη πλευρά, οι τιμές των ναύλων για τους υπόλοιπους τύπους πλοίων αναμένονται να αυξηθούν οριακά μέσα στο 2015 σε σχέση με το μέσο όρο του 2014. Επιπλέον, σύμφωνα με προβλέψεις του Δεκεμβρίου του περασμένου έτους οι ναύλοι των Panamax πλοίων υπολογίζεται να έχουν μέσο όρο περίπου \$7.500 /ανά ημέρα, ενώ τα Supramax μέσο όρο \$9.900/ ανά ημέρα και τα Handysize \$7900/ ανά ημέρα. Ωστόσο, δεδομένης της συνέχισης του φαινομένου των πολύ χαμηλών ναύλων μέσα στο 2015 και τον μέσο όρο της BPI (Baltic Panamax Index) να είναι στα \$4.865 τον Μάιο 2015, είναι αμφίβολο ότι αυτές οι προβλέψεις θα επαληθευτούν (Marsoft 2014).

Ένα πρόσφατο φαινόμενο που οφείλεται στα πολύ χαμηλά επίπεδα ναύλων είναι το δέσιμο των πλοίων, ιδιαίτερα στην αγορά των Capesize. Σύμφωνα με το Arrow Idling Cape Index του Μαΐου 2015, 55 Capesize πλοία τέθηκαν σε αδράνεια. Αυτό από τη μία πλευρά μειώνει τον αριθμό των διαθέσιμων προς ναύλωση πλοίων, από την άλλη όμως δεδομένης της υπερπροσφοράς, δεν έχουν επηρεαστεί πολύ οι τρέχουσες τιμές. Στην αγορά των Panamax πλοίων, το δέσιμο πλοίων είναι λιγότερο συχνό και αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι τα περισσότερα πλοία είναι νεότερα (όπως προαναφέρθηκε πάνω από το 70% του τρέχοντος στόλου είναι νεότερο των 10ετών) και τα περισσότερα από αυτά συνδέονται με μακροπρόθεσμα δάνεια (Bunge S.A. 2014), επομένως δεν θα

σταματούσαν να πλέουν ακόμα και σε μία αγορά που θα μπορούσε να καλύψει τουλάχιστον τα λειτουργικά ή κεφαλαιακά τους (OPEX ή CAPEX).

5. ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ABC NAVIGATION

5.1 Η ΈΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Ως επιχείρηση ορίζεται η παραγωγική-οικονομική μονάδα που συνδυάζει τους συντελεστές παραγωγής (εργασία, κεφάλαιο, γνώση, τεχνολογία κτλ.) με όσο το δυνατόν βέλτιστο τρόπο και με σκοπό να παράγει προϊόντα ή υπηρεσίες που θα διατεθούν στους καταναλωτές με το μεγαλύτερο δυνατό κέρδος. Αντίστοιχα και η ναυτιλιακή επιχείρηση αποτελεί μία τέτοια μονάδα που χρησιμοποιεί τους συντελεστές παραγωγής για να παρέχει θαλάσσιες υπηρεσίες μεταφοράς (επιβατών, φορτίων κ.α.) με σκοπό τη μεγιστοποίηση των κερδών της (Θεοτοκάς 2011).

5.2 Η ΔΟΜΗ ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Η Ναυτιλιακή Επιχείρηση έχει μία μοναδική δομή και διάρθρωση που δεν συναντάται σε άλλου είδους επιχειρήσεις. Ουσιαστικά αποτελείται από δύο μέρη : το πρώτο είναι τα πλοία της που είναι οι μονάδες που παράγουν έργο και το δεύτερο είναι οι εγκαταστάσεις στην ξηρά δηλαδή το γραφείο που φέρνει εις πέρας όλες τις διαχειριστικές λειτουργίες των βαποριών. Αυτή η μοναδικότητα σχετίζεται με την παγκόσμια ναυτιλιακή αγορά που έχει πολύ ιδιαίτερα χαρακτηριστικά.

Στην Ελλάδα με τον όρο «ναυτιλιακή επιχείρηση» δεν νοείται μία μεμονωμένη εταιρία - νομικό πρόσωπο αλλά ένας επιχειρησιακός όμιλος όπου κάθε πλοίο του αποτελεί μία αυτόνομη εταιρεία, δηλαδή μία ξεχωριστή οντότητα που λειτουργεί μέσα στο χώρο που καθορίζει τις δραστηριότητες του ομίλου και με σκοπό να του αποφέρει κέρδος (Σκουλούδη, Πρέμπτης & Βιτάλιος 2014).

Επιπλέον αυτό που πρέπει να γίνει κατανοητό είναι ότι σε ότι αφορά την ελληνόκτητη ναυτιλία χρησιμοποιείται ο ειδικός όρος «ελληνικών συμφερόντων» γιατί περιλαμβάνει όλα τα πλοία που διαχειρίζονται ναυτιλιακές εταιρίες μέσα στον Ελλαδικό χώρο ακόμη και αν τα πλοία τους δεν φέρουν την ελληνική σημαία. Μία ναυτιλιακή επιχείρηση αποτελείται συνήθως από τα ακόλουθα τμήματα που καθορίζουν τις βασικές λειτουργίες της (Παντουβάκης 2014):

ΤΜΗΜΑ ΝΑΥΛΩΣΕΩΝ (CHARTERING DEPARTMENT)

Είναι το τμήμα που ασχολείται με την εξεύρεση απασχόλησης των πλοίων. Κύριο μέλημά του η αναζήτηση φορτίων προς μεταφορά καθώς και η επιλογή της ναύλωσης. Επιπλέον διαπραγματεύεται τους όρους του ναυλοσυμφώνου και παρέχει κατάλληλες οδηγίες προς τα πλοία ή το τμήμα διαχείρισης εάν είναι απαραίτητο. Τέλος είναι πολύ σημαντικό να καλλιεργεί και να διατηρεί καλές σχέσεις με τους ναυλωτές και να προβάλει προς τα έξω μία καλή εικόνα της επιχείρησης.

ΤΜΗΜΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΩΝ ΠΛΟΙΩΝ (OPERATIONS DEPARTMENT)

Άμεσο μέλημα αυτού του τμήματος είναι ο συντονισμός και η εκτέλεση από την ξηρά των απαραίτητων εργασιών για τη λειτουργία των πλοίων όπως η εξεύρεση πρακτόρων, ο συντονισμός της διαδικασίας φόρτωσης-εκφόρτωσης, η προμήθεια καυσίμων, η παροχή πληροφοριών κ.α. Επίσης κρίνεται απαραίτητη η καλή συνεργασία με τα άλλα τμήματα που σχετίζονται με τις εργασίες αυτού του τμήματος.

ΤΕΧΝΙΚΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΠΛΟΙΩΝ (TECHNICAL DEPARTMENT)

Η βασικές εργασίες αυτού του τμήματος είναι η συντήρηση των πλοίων ακολουθώντας κάποιο πρωτόκολλο, η αντιμετώπιση των έκτακτων τεχνικών προβλημάτων, οι επιθεωρήσεις και ο έλεγχος πιστοποιητικών. Επιπλέον, είναι πολύ σημαντική η διαχείριση των ανταλλακτικών και των αποθεμάτων πάνω στα πλοία. Μέρος των αρμοδιοτήτων του είναι και η παροχή τεχνικών συμβουλών καθώς και η παρακολούθηση της διαδικασίας ναυπήγησης νέων πλοίων.

ΤΜΗΜΑ ΠΡΟΜΗΘΕΙΩΝ (SUPPLY DEPARTMENT)

Το τμήμα αυτό επιλέγει τους προμηθευτές ύστερα από έρευνα αγοράς, ελέγχει τα αποθέματα ανταλλακτικών, λιπαντικών, εξοπλισμού και εφοδίων καθώς και τα αποθέματα τροφοδοσίας του πληρώματος.

ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΑΝΘΡΩΠΙΝΩΝ ΠΟΡΩΝ ΠΛΟΙΩΝ ΚΑΙ ΓΡΑΦΕΙΟΥ (HUMAN RESOURCE MANAGEMENT)

Είναι το τμήμα που κάνει την επιλογή του ανθρώπινου δυναμικού που θα στελεχώσει την εταιρεία και τα πλοία. Επιπλέον, επιδίδεται στην αξιολόγηση της απόδοσης των ναυτικών και του προσωπικού, την εκπαίδευσή τους, τον καθορισμό των αρμοδιοτήτων τους- αν κριθεί αναγκαίο- καθώς και την αμοιβή τους.

ΤΜΗΜΑ ΠΟΙΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ (QUALITY & SAFETY DEPARTMENT)

Η κύρια δραστηριότητα αυτού του τμήματος είναι η εφαρμογή του κώδικα ISM (International Safety Management) που αποτελεί κυρίαρχο κομμάτι στη λειτουργία της ασφάλειας. Ο κώδικας αυτός καταγράφει διαδικασίες και δομές που σχετίζονται με την ασφάλεια της ανθρώπινης ζωής, του θαλάσσιου περιβάλλοντος και της ποιότητας των υπηρεσιών. Το τμήμα Ποιότητας και Ασφάλειας φροντίζει για την εκπαίδευση του ανθρώπινου δυναμικού ώστε να μπορεί να ανταποκρίνεται στις απαιτήσεις των συστημάτων. Επίσης, ελέγχει την εκπόνηση των δραστηριοτήτων που σχετίζονται με αυτά και είναι υπεύθυνο για το συντονισμό με σκοπό την αντιμετώπιση έκτακτων περιστατικών.

ΤΜΗΜΑ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΚΙΝΔΥΝΩΝ (INSURANCE AND CLAIMS DEPARTMENT)

Έχει την ευθύνη της ασφάλισης των πλοίων (Hull & Machinery) και των φορτίων (Protection & Indemnity). Περιλαμβάνει αστική ευθύνη, ασφάλιση κατά κινδύνων όπως πόλεμος και απώλειας κερδών, καθώς και έγκαιρη επικοινωνία με τα P&I Club και παρακολούθηση και διεκπεραίωση τυχόν απαιτήσεων (claims).

ΧΡΗΜΑΤΟ-ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ (FINANCE & ACCOUNTING DEPARTMENT)

Αποτελείται από το λογιστήριο που είναι υπεύθυνο για τις εγγραφές, τις εισπράξεις και τις πληρωμές καθώς και τον έλεγχο αυτών. Επιπλέον, έχει την ευθύνη για την προσεκτική παρακολούθηση της επενδυτικής πολιτικής της εταιρείας.

ΤΜΗΜΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΩΝ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ (INFORMATION TECHNOLOGY DEPARTMENT)

Είναι το τμήμα που ασχολείται και έχει την ευθύνη για τις επικοινωνίες μεταξύ των πλοίων και του γραφείου. Ενημερώνεται για καινούριες τεχνολογίες, εγκαθιστά συστήματα αυτοματισμών και εντοπισμού του πλοίου, καθώς και διαδικτυακές συνδέσεις έτσι ώστε το γραφείο να μπορεί να ελέγχει τα πλοία σε πραγματικό χρόνο και να έχει άμεση επικοινωνία σε περίπτωση έκτακτης ανάγκης.

5.3 ΓΕΝΙΚΗ ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ABC NAVIGATION

Η εταιρεία ABC Navigation την οποία εξετάζουμε στην παρούσα διπλωματική, ιδρύθηκε το 1976 ως εταιρεία διαχείρισης πλοίων και είναι μία ελληνική παραδοσιακή ναυτιλιακή εταιρεία με παρουσία στο χώρο περισσότερο από 35 χρόνια. Είναι μέλος ενός Ομίλου Εταιρειών, από τους μεγαλύτερους βιομηχανικούς και εμπορικούς ομίλους στην Ελλάδα.

Η εταιρεία ABC Navigation είναι μια μεσαία επιχείρηση που απασχολεί περίπου 25 άτομα. Το διοικητικό συμβούλιο αποτελείται από τέσσερα μέλη της οικογενείας και τον CEO που βρίσκεται στην εταιρεία από την ίδρυσή της. Επιπλέον, υπάρχει ο Operations Manager και δύο operators που ασχολούνται με την καθημερινή διαχείριση των πλοίων και όλα τα θέματα ασφάλειας καθώς και ένας Port Captain που ασχολείται με τα ναυτικά θέματα και τους καινούριους κανονισμούς στα πλοία. Υπάρχει επίσης το τεχνικό τμήμα που αποτελείται από τον Τεχνικό Διευθυντή και δύο Αρχιμηχανικούς, δύο άτομα στο τμήμα πληρωμάτων και δύο στο Information Technology /Software του γραφείου και των πλοίων. Επιπλέον, απασχολείται ένας Chartering Manager που ασχολείται αποκλειστικά με την εύρεση ναύλων και το κλείσιμο ταξιδιών των πλοίων. Τέλος υπάρχει και το απαραίτητο βοηθητικό προσωπικό (γραμματείς σε κάθε τμήμα) και το Λογιστήριο. Στο Παράρτημα 2 υπάρχει το οργανόγραμμα της εταιρείας ABC Navigation.

Μέσα σε αυτά τα σαράντα χρόνια, η εταιρεία ABC Navigation έχει διαχειριστεί στο σύνολο τους 24 πλοία, που κυμαίνονταν από 12.500 dwt τύπου Tween-deckers μέχρι πλοία τύπου Post-Panamax για μεταφορά χύδην φορτίων. Αυτή τη στιγμή, η εταιρεία λειτουργεί ένα στόλο από 8 υπερσύγχρονα πλοία μεταφοράς χύδην φορτίου.

Η εταιρεία ABC Navigation έχει μια πολιτική να διατηρήσει τα πλοία της σε άριστη κατάσταση ακολουθώντας τα υψηλά πρότυπα συντήρησης και λειτουργίας. Έχει λάβει διαπίστευση για ISM (International Safety Management) και ISO 9001/2000 και ISO 14001 Σύστημα Περιβαλλοντικής Διαχείρισης κάτι το οποίο είναι σύμφωνο με την παραπάνω πολιτική της για παροχή υπηρεσιών υψηλής ποιότητας. Επιπλέον έχει προβεί στις απαραίτητες ενέργειες για να λάβει μελλοντικά τη διαπίστευση κατά ISO 50001 σε σχέση με τη διαχείριση ενέργειας.

Η εταιρεία ABC Navigation με την υποστήριξη του ομίλου, πάντα προσπαθεί να αυξήσει το μερίδιό της και το άνοιγμά της στη ναυτιλιακή αγορά. Στόχος της εταιρείας είναι να διατηρήσει το νεαρό προφίλ του στόλου και ψάχνει πάντα για ευκαιρίες να τον επεκτείνει με σύγχρονα πλοία ξηρού φορτίου ή πλοία εμπορευματοκιβωτίων.

Η εταιρεία ABC Navigation κατέχει ένα στόλο που αποτελείται από φορτηγά πλοία (bulk carriers) : 6 Post-Panamax αδελφά πλοία μεγέθους 87,340 dwt, 1 Post-Panamax 93,201 dwt και ένα Panamax πλοίο 74,107 dwt (πίνακας 5). Τα 6 αδελφά πλοία κατασκευάστηκαν στην Κίνα (new-buildings) και θεωρούνται Post-Panamaxes γιατί το πλάτος τους είναι 36,8 μέτρα κάτι που δεν τους επιτρέπει να περάσουν τη διώρυγα του Παναμά από την οποία μπορούν να περάσουν προς το παρόν πλοία με πλάτος μέχρι 32,26 μέτρα. Μία πλήρης περιγραφή ενός από τα πλοία της εταιρείας ABC Navigation δίνεται στο Παράρτημα 1. Το πλοίο Cargo Ship 7 είναι ένα πλοίο που αποκτήθηκε ως μεταπώληση (resale) και έχει πλάτος 38 μέτρα ενώ το Cargo Ship 8 αγοράστηκε μεταχειρισμένο (second hand sale).

Πίνακας 5: Ο Στόλος της Εταιρείας ABC Navigation [Πηγή: ABC Navigation]

<i>Όνομα Πλοίου</i>	<i>Τύπος Πλοίου</i>	<i>DWT</i>	<i>Έτος Κατασκευής</i>	<i>S&P</i>
Cargo Ship 1	Post-Panamax	87,340	2011	En bloc NB
Cargo Ship 2	Post-Panamax	87,340	2011	En bloc NB
Cargo Ship 3	Post-Panamax	87,340	2011	En bloc NB
Cargo Ship 4	Post-Panamax	87,340	2011	En bloc NB
Cargo Ship 5	Post-Panamax	87,340	2012	En bloc NB
Cargo Ship 6	Post-Panamax	87,340	2012	En bloc NB
Cargo Ship 7	Post-Panamax	93,201	2011	Distressed Asset
Cargo Ship 8	Panamax	74,107	2001	Second Hand

Η εταιρεία ABC Navigation επιλέγει όλα της τα χρόνια να έχει όλα τα πλοία χρονοναυλωμένα (time-charter) είτε για μεγάλη περίοδο είτε για ένα ταξίδι (time charter trip) και μεταφέρουν συνήθως σιτηρά (grain), γαιάνθρακα (coal), προϊόντα σιδήρου και

χάλυβα (steel products) και λιπάσματα (fertilizer). Πρέπει να αναφερθεί επίσης ότι κάθε πλοίο είναι εγγεγραμμένο σε δική του εταιρεία.

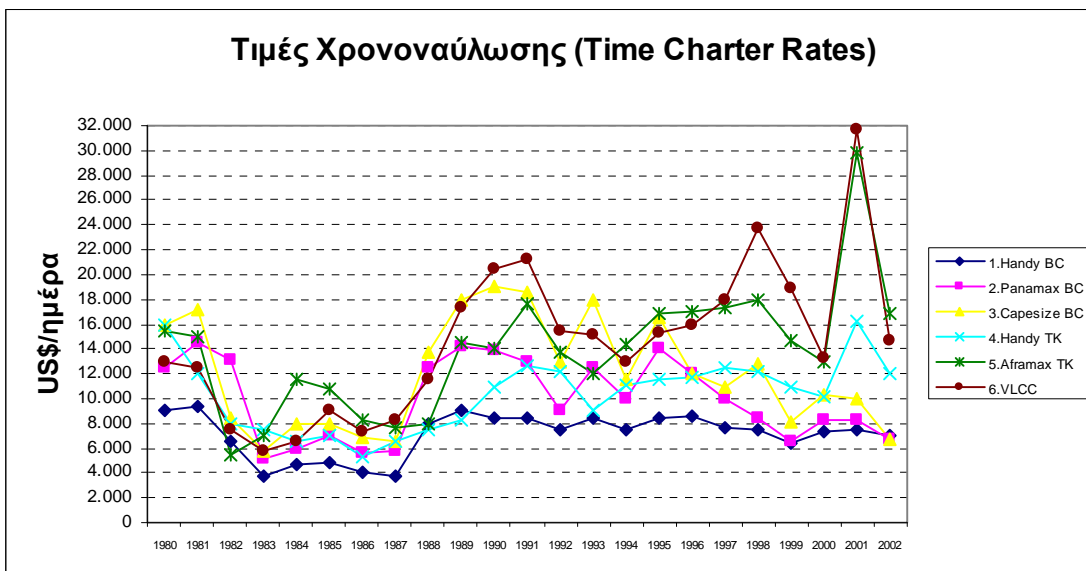
5.4 Η ΕΙΚΟΝΑ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΙΔΡΥΣΗ ΤΗΣ ΜΕΧΡΙ ΣΗΜΕΡΑ

5.4.1 ΣΥΝΤΟΜΗ ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Η εταιρεία ABC Navigation ξεκίνησε το 1976 με την παραγγελία δύο πλοίων τύπου Freedom για μεταφορά γενικού φορτίου (14,000 dwt tween deckers) και την αγορά ενός ακόμη tween decker αγγλικής προέλευσης του 1955 μεγέθους 12,500 dwt. Η χρηματοδότηση για την αγορά αυτών των τριών πλοίων έγινε με χρήματα του πλοιοκτήτη και δάνειο από τράπεζα σε αναλογία 20% και 80% αντίστοιχα. Την περίοδο 1982-87 ο ναυτιλιακός τομέας αντιμετώπισε μία από τις χειρότερες κρίσεις. Μελετώντας το γράφημα 22, διαφαίνονται οι τιμές χρονοναύλωσης πλοίων που επικρατούσαν στην αγορά κατά τη διάρκεια των ετών 1980-2002, παρατηρούνται διορθωτικές κινήσεις, καθώς επίσης αποτυπώνονται και τα διαστήματα που η αγορά συμπιέζεται.

Αψηφώντας την κρίση- γύρω στις αρχές της δεκαετίας του 80- η ABC Navigation αποφασίζει να μπει στο χώρο μεταφοράς χύδην φορτίων και το 1983 προχωράει σε παραγγελία για την κατασκευή ενός newbuilding πλοίου τύπου handy στην Ιαπωνία το οποίο παρέλαβε το 1985, ενώ κατά τα έτη 1983-1986 προχωράει σε αγορά 5 πλοίων handy size 28,000 dwt δεύτερο χέρι. Η αγορά αυτών των πλοίων έγινε στο minimum του ναυτιλιακού κύκλου και χρηματοδοτήθηκε με δάνεια κατά ποσοστό 80% ενώ τα υπόλοιπα προέκυψαν από κέρδη προηγούμενων ετών και συνεισφορά του πλοιοκτήτη.

Τέλος, το 1987 αγοράστηκε και ένα πλοίο μεγαλύτερου μεγέθους τύπου Handymax 40,000 dwt. Παρά τις επενδύσεις λόγω της κρίσης η εταιρεία ABC Navigation αναγκάζεται να δέσει το πλοίο αγγλικής καταγωγής (tween decker) για δύο χρόνια και κατόπιν να το πουλήσει για scrap.



Γράφημα 22: Τιμές Χρονοναύλωσης 1980-2002 [Πηγή: Στάθης 2008, ανακτήθηκε από <http://slideplayer.gr/slide/2582289/> , 20/05/2015]

Στις αρχές της δεκαετίας του 90 η ABC Navigation πούλησε τα δύο πλοία τύπου Freedom με τα οποία ξεκίνησε και μπαίνει στην αγορά των Panamax πλοίων με την αγορά τριών μεταχειρισμένων πλοίων 69,000 dwt.

Στις αρχές του 2000 και έχοντας ικανοποιητικά κέρδη από τις ναυλώσεις των προηγούμενων ετών εισέρχεται και στην αγορά Ε/Κ με την απόκτηση δύο container ships 1,500 TEUS Ιαπωνικής κατασκευής τα οποία πουλήθηκαν το 2010 και 2011 αντίστοιχα, για να αντιμετωπίσουν τις ζημιές που προέκυψαν λόγω της παγκόσμιας ναυτιλιακής κρίσης.

Τέλος όταν τα ναύλα έφτασαν στα ιστορικά υψηλά επίπεδα την περίοδο 2004-2008 η εταιρεία αποφάσισε να προχωρήσει σε ανανέωση του στόλου με την αγορά των πλοίων που αναφέρθηκαν στην προηγούμενη παράγραφο και στη σταδιακή πώληση των υπάρχοντων πλοίων μέχρι εκείνη τη στιγμή.

Κατά το διάστημα 2004-2008 η εταιρεία εμφάνισε τα μεγαλύτερα ποσοστά κέρδους από την ίδρυση της που αποδόθηκε στη μεγάλη αύξηση μεταφοράς φορτίων και την θεαματική άνοδο της ναυλαγοράς. Αξίζει να σημειωθεί ότι στο δεδομένο διάστημα η εταιρία ναύλωνε τα πλοία της 4-5 φορές πάνω, συγκριτικά με άλλες χρονολογικές περιόδους.

5.4.2 ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

Από τις σημαντικότερες επενδύσεις από την ίδρυσή της ABC Navigation ήταν η αγορά και αντικατάσταση σχεδόν όλου του παλαιού στόλου της με 6 αδελφά πλοία Post-Panamax το 2007, όταν η αγορά ήταν σε πλήρη ανάπτυξη. Τα 6 αδελφά πλοία της αγοράστηκαν για 46.5 εκ. δολάρια το καθένα. Το Cargo Ship 8 αγοράστηκε μεταχειρισμένο το 2007 για 54 εκ. δολάρια ενώ το Cargo Ship 7 το 2011 σε δημοπρασία για 35.3 εκ. δολάρια. Το Cargo Ship 8 παρόλο που είναι μικρότερο σε μέγεθος αγοράστηκε σε πιο υψηλή τιμή, γιατί είναι ένα πλοίο που ναυπηγήθηκε στην Ιαπωνία και είναι σχεδιασμένο έτσι ώστε να είναι πιο ελκυστικό και ευέλικτο στη ναυλαγορά με χαμηλή κατανάλωση καυσίμων.

Στον πίνακα 6 μπορούμε να παρατηρήσουμε ότι η εταιρεία ABC Navigation πλήρωσε το 45% της αγοράς πλοίων με δικά της κεφάλαια και τα υπόλοιπα με δανειακή χρηματοδότηση από δύο τράπεζες. Επίσης φαίνεται η δόση που πληρώνει στην τράπεζα κάθε εξάμηνο και τα balloon payments.

Πίνακας 6: Χρηματοδότηση Πλοίων [Πηγή: ABC Navigation 2015]

	Συνολικό Κόστος (USD)	Συνολικό Δάνειο (USD)	Εισφορές Πλοιοκτητή σε μετρητά	% Μετρητά	Εξαμηνιαία Δόση (USD)	Ενδιάμεσα Balloons κάθε τρία χρόνια	Τελικά Balloon
Cargo Ship 1	\$46.500.000	\$31.500.000	\$15.000.000	32,26%	\$675.000	\$1.575.000	\$14.850.000
Cargo Ship 2	\$46.500.000	\$31.500.000	\$15.000.000	32,26%	\$675.000	\$1.575.000	\$14.850.000
Cargo Ship 3	\$46.500.000	\$28.500.000	\$18.000.000	38,71%	\$625.000	\$1.425.000	\$13.150.000
Cargo Ship 4	\$46.500.000	\$27.000.000	\$19.500.000	41,94%	\$600.000	\$1.350.000	\$12.300.000
Cargo Ship 5	\$46.500.000	\$24.000.000	\$22.500.000	48,39%	\$525.000	\$1.200.000	\$11.100.000
Cargo Ship 6	\$46.500.000	\$24.000.000	\$22.500.000	48,39%	\$525.000	\$1.200.000	\$11.100.000
Cargo Ship 7	\$35.300.000	\$18.556.250	\$16.743.750	47,43%	\$636.000	-	\$5.879.250
Cargo Ship 8	\$54.000.000	\$15.896.960	\$38.103.838	70,56%	\$585.500	-	\$6.515.000
Σύνολο	\$368.300.000	\$200.953.210	\$167.347.588	44,99%	\$4.846.500	\$8.325.000	\$89.744.250

Τα έξι αδελφά πλοία χρηματοδοτήθηκαν από την Τράπεζα Α με πολύ καλό επιτόκιο ονομαστικής αξίας 0.7% πλέον του LIBOR (κυρίως επειδή η ABC Navigation έκανε την παραγγελία των πλοίων της όταν η αγορά ήκμαζε και η παραγγελία αυτή ήταν en

bloc). Η δανειακή σύμβαση ορίζει interim balloon payments ανά τριετία ώστε να μειωθεί το ποσό του δανείου. Τα balloon payments είναι ποσά που συνδέονται με μία δανειακή σύμβαση, έχουν μεγαλύτερη χρηματική αξία από τις επαναλαμβανόμενες σταθερά δόσεις και πληρώνονται συνήθως στη λήξη του δανείου αλλά μπορεί να οριστεί η πληρωμή τους και ενδιάμεσα της περιόδου του δανείου σε τακτά χρονικά διαστήματα.

Ένας ακόμα όρος του δανείου είναι ότι αν η τρέχουσα αξία των πλοίων (αγοραία αξία) δεν καλύπτει το 120% του εναπομείναντος δανείου θα πρέπει η διαφορά να καλύπτεται από χρηματικά διαθέσιμα της εταιρείας. Η ABC Navigation χρηματοδότησε επίσης το πλοίο Cargo Ship 8 με τους ίδιους όρους. Το Cargo Ship 7 χρηματοδοτήθηκε από την Τράπεζα Β με επιτόκιο 2,75% πλέον του LIBOR και απαιτούμενη αναλογία του χρέους της τάξης του 135% (μια πολύ χειρότερη συμφωνία, επειδή ήταν ένα μόνο πλοίο σε σύγκριση με την en bloc συμφωνία των 6 πλοίων).

Στον Πίνακα 7 μπορούμε να δούμε μια εικόνα της εταιρείας, έτσι όπως αυτή προκύπτει από τα δεδομένα της μέχρι τις 31/05/2015. Διαφαίνονται επίσης οι ελλείψεις στα guaranties της ABC Navigation με δεδομένη την τρέχουσα τιμή της αγοράς και την παραβίαση από την πλευρά πλοιοκτητών, όπου τα αδελφά πλοία βρίσκονται σήμερα σε μια αναλογία αξίας αγοράς και χρέους κάτω του 100%, όταν το απαιτούμενο ποσοστό είναι το ελάχιστο 120%.

Πίνακας 7: Μάιος 2015: Δάνεια σε εκκρεμότητα & Ασφαλιστική Κάλυψη (Outstanding Loans & Securities) [Πηγή: ABC Navigation 2015]

Πλοία	Τράπεζα	Κόστος κτήσης με αποσβέσεις	Τρέχουσα Αξία	Υπόλοιπο δανείου	Διαφορά κόστους κτήσης VS Τρέχουσας Αξίας	Απαιτούμενη Ασφαλιστική κάλυψη	Ασφαλιστικό κενό
Cargo Ship 1	BANK A	\$46.500.000	\$22.000.000	\$24.525.000	-\$24.500.000	\$29.430.000	-\$7.430.000
Cargo Ship 2	BANK A	\$46.500.000	\$22.000.000	\$25.200.000	-\$24.500.000	\$30.240.000	-\$8.240.000
Cargo Ship 3	BANK A	\$46.500.000	\$22.000.000	\$22.700.000	-\$24.500.000	\$27.240.000	-\$5.240.000
Cargo Ship 4	BANK A	\$46.500.000	\$23.000.000	\$22.050.000	-\$23.500.000	\$26.460.000	-\$3.460.000
Cargo Ship 5	BANK A	\$46.500.000	\$23.000.000	\$21.375.000	-\$23.500.000	\$25.650.000	-\$2.650.000
Cargo Ship 6	BANK A	\$46.500.000	\$23.000.000	\$21.375.000	-\$23.500.000	\$25.650.000	-\$2.650.000
		\$279.000.000	\$135.000.000	\$137.225.000	-\$144.000.000	\$164.670.000	-\$29.670.000
					Αναλογία Αξίας Αγοράς/Χρέος (κεφάλαιο)	98,37%	απαιτούμενο 120%
Cargo Ship 8	BANK A	\$54.000.000	\$12.500.000	\$9.440.000	-\$41.500.000	\$11.328.000	\$1.172.000
					Αναλογία Αξίας Αγοράς/Χρέος	132,42%	απαιτούμενο 120%
Cargo Ship 7	BANK B	\$35.300.000	\$22.000.000	\$14.465.250	-\$13.300.000	\$19.528.087	\$2.471.913
					Αναλογία Αξίας Αγοράς/Χρέος	152,08%	απαιτούμενο 135%

Εν συνεχεία, στον Πίνακα 8 παρακάτω συνοψίζουμε τα αρχικά δάνεια της ABC Navigation καταγράφοντας τη συνεισφορά του πλοιοκτήτη και τι έχει ήδη καταβληθεί σε κεφάλαιο από την ABC Navigation. Όλα τα παρακάτω δεδομένα αντιστοιχούν σε πραγματικά μεγέθη και απεικονίζουν την κατάσταση της εταιρείας μέχρι το τέλος του Μαΐου 2015.

Πίνακας 8: Εισφορές Πλοιοκτήτη vs. Εκκρεμότητες Δανείων έως τις 31/05/2015 [Πηγή: ABC Navigation 2015]

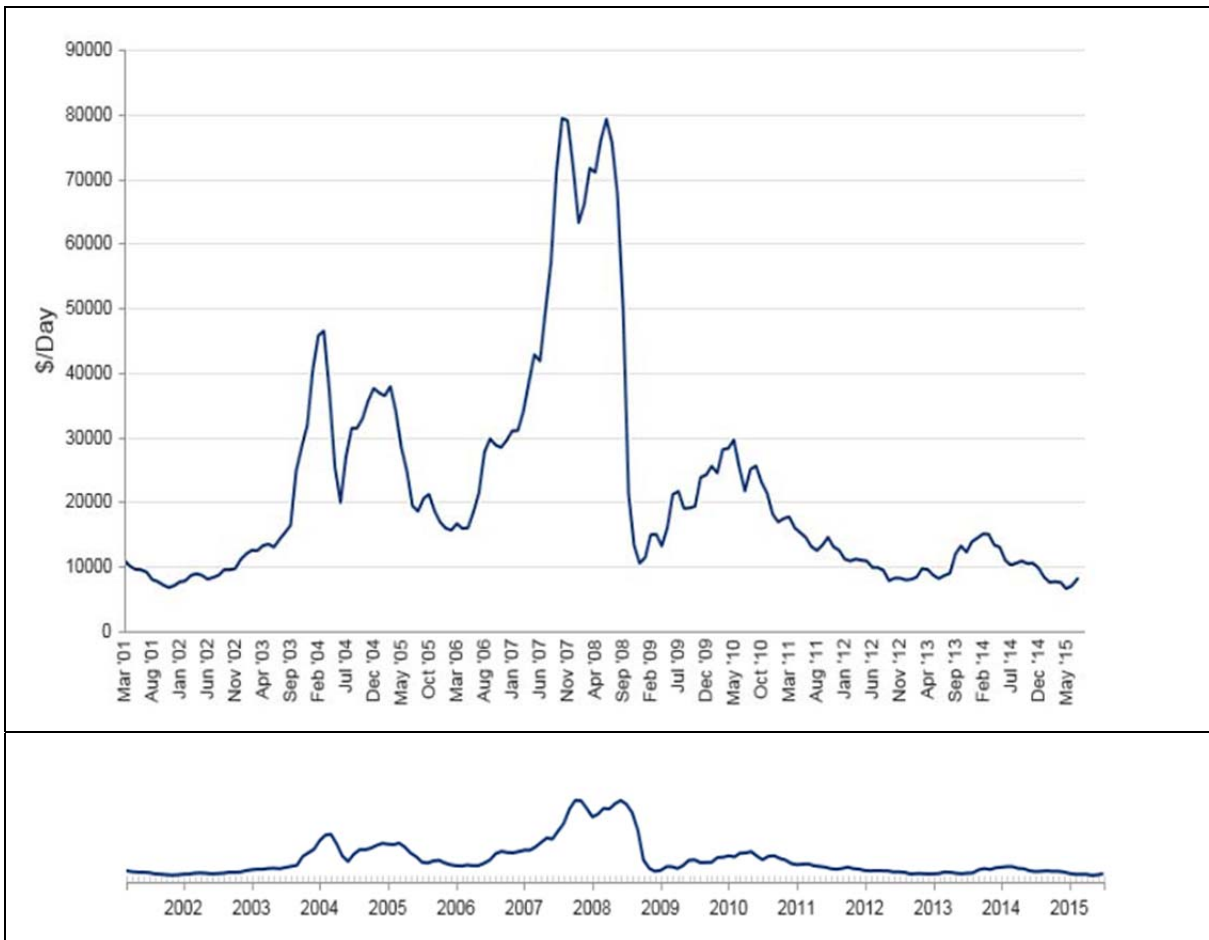
ΕΙΣΦΟΡΕΣ ΠΛΟΙΟΚΤΗΤΗ ΚΑΙ ΕΚΚΡΕΜΟΤΗΤΕΣ ΔΑΝΕΙΩΝ ΕΩΣ ΤΙΣ 31.05.2015						
ΠΛΟΙΟ	ΑΡΧΙΚΑ ΔΑΝΕΙΑ	ΕΙΣΦΟΡΕΣ ΠΛΟΙΟΚΤΗΤΗ	ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΟΥ ΠΛΗΡΩΘΗΚΕ	ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΠΛΗΡΩΜΕΣ ΧΩΡΙΣ ΤΟΚΟΥΣ	ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΔΑΝΕΙΟΥ	ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΔΑΝΕΙΟΥ ΧΩΡΙΣ BALLOONS
Cargo 1	\$31.500.000	\$15.000.000	\$6.300.000	\$21.300.000	\$25.200.000	\$10.350.000
Cargo 2	\$31.500.000	\$15.000.000	\$6.300.000	\$21.300.000	\$25.200.000	\$10.350.000
Cargo 3	\$28.500.000	\$18.000.000	\$5.175.000	\$23.175.000	\$23.325.000	\$10.175.000
Cargo 4	\$27.000.000	\$19.500.000	\$4.950.000	\$24.450.000	\$22.050.000	\$9.750.000
Cargo 5	\$24.000.000	\$22.500.000	\$2.625.000	\$25.125.000	\$21.375.000	\$10.275.000
Cargo 6	\$24.000.000	\$22.500.000	\$2.625.000	\$25.125.000	\$21.375.000	\$10.275.000
Sisters Σύνολο	\$166.500.000	\$112.500.000	\$27.975.000	\$140.475.000	\$138.525.000	\$61.175.000
Cargo 7	\$18.556.250	\$16.743.750	\$4.091.000	\$20.834.750	\$14.465.250	\$8.586.000
Cargo 8	\$15.896.162	\$38.103.838	\$6.456.162	\$44.560.000	\$9.440.000	\$2.925.000
Σύνολο	\$200.952.412	\$167.347.588	\$38.522.162	\$205.869.750	\$162.430.250	\$72.686.000

Παρατηρώντας τον παραπάνω πίνακα διαπιστώνεται ότι από το σύνολο των \$167.34 εκ. της συνεισφοράς του πλοιοκτήτη τα \$112.5 εκ. επενδύθηκαν για την αγορά των έξι αδελφών πλοίων δηλαδή ποσοστό μεγαλύτερο από το 60% της επένδυσης. Επίσης, περίπου \$38,5 εκ. πληρώθηκαν σαν κεφάλαιο και balloon payments, αγγίζοντας το 20% του αρχικού κεφαλαίου.

5.5 ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΙΚΑ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ

5.5.1 ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ & ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ

Η εταιρία ABC Navigation μετά το 2008 και κυρίως μετά το 2009 -δεδομένου ότι είχε ναυλώσει κάποια πλοία της για μακρά χρονική περίοδο-, είδε τα έσοδα της να μειώνονται σε πολύ μεγάλο βαθμό. Χαρακτηριστικό είναι το παράδειγμα ναύλωσης του πλοίου Cargo Ship 8 τύπου Panamax που ναυλώθηκε από 01/06/2008 έως 31/12/2008 σε Ιάπωνες ναυλωτές με ναύλο \$56,000 την ημέρα, ενώ το ίδιο πλοίο από τις 15/02/2014 έως τις 15/01/2015 ναυλώθηκε από Ελβετική εταιρία για \$14,000 την ημέρα σύμφωνα με επίσημα στοιχεία της εταιρείας. Η διαφοροποίηση αυτή στους ναύλους συγκλίνει με την εικόνα της παγκόσμιας αγοράς όπως αυτή απεικονίζεται στο ακόλουθο γράφημα (γραφ. 23).



Γράφημα 23: Διαμόρφωση ναύλων των πλοίων τύπου Panamax την τελευταία δεκαετία [Πηγή: Clarksons Research 2015]

Φυσικό επακόλουθο ήταν η εταιρία ABC Navigation να αντιμετωπίσει μεγάλο πρόβλημα ρευστότητας μετά το 2008 καθώς έπρεπε κάθε πλοίο να μπορεί να καλύπτει με τα έσοδά του, το ύψος των λειτουργικών του εξόδων καθώς και τη δόση του δανείου του. Η ρύθμιση και η μείωση των λειτουργικών εξόδων κάθε πλοίου ήταν αναγκαία για την επιβίωσή της εταιρίας.

Πρέπει να σημειωθεί ότι κάθε πλοίο έχει διαφορετικό ημερήσιο όριο για τις δαπάνες του (operations expenditure- OPEX) που εξαρτάται από

- Τη χρονολογία ναυπήγησής του,
- Την ημερομηνία τελευταίου δεξαμενισμού και τις ειδικές επιθεωρήσεις (dry dock / special survey),
- Το μισθολόγιο των πληρωμάτων και των προμηθευτών,
- Τις τιμές των καυσίμων τη στιγμή της επαναπαράδοσης,
- Τον τύπο της ναύλωσης κ.α

Στο Παράρτημα 2 μπορούμε να δούμε τα πραγματικά στοιχεία δαπανών του πλοίου Cargo Ship 1 κατά τα έτη 2013 και 2014. Σύμφωνα με αυτό διαφαίνεται μία προσπάθεια μείωσης των λειτουργικών εξόδων. Αναλυτικότερα, η μισθοδοσία μειώθηκε κατά 2,4% το 2014 σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά, ενώ μείωση κατά 25% υπέστησαν και οι υπερωρίες και τα έξτρα έξοδα μισθοδοσίας (π.χ. Rejoining bonus κ.τ.λ.). Το συνολικό κόστος για έξοδα σίτισης στο πλοίο μειώθηκε κατά 40%. Ως αποτέλεσμα εξορθολογισμού της διαδικασίας παραγγελιών τροφοδοσίας, των συνθηκών συντήρησης και ελέγχου των τροφίμων.

Οι δαπάνες για την ασφαλιστική κάλυψη του πλοίου κυμαίνονται σχεδόν στα ίδια επίπεδα με την προηγούμενη χρονιά με μία μικρή μείωση της τάξεως του 1,6%. Τα έξοδα για εφόδια μηχανής και καταστρώματος μειώθηκαν κατά ¼ περίπου και το κόστος μεταφοράς πληρωμάτων κατά 28,3%. Σημαντικές μειώσεις σημειώθηκαν τόσο στον τομέα των επισκευών, όπου η μείωση ήταν της τάξης του 32,6%, όσο και στον τομέα των επικοινωνιών (26,36%).

Η συνολική μείωση των λειτουργικών εξόδων ανέρχεται σε ένα ποσοστό περί το 10%, ενώ είναι ξεκάθαρη η τάση της εταιρείας να συρρικνώσει τα έξοδα των πλοίων σε όλους τους τομείς.

Η ABC Navigation εκτός από τα λειτουργικά έξοδα, έχει και κεφαλαιακές δαπάνες (Capital Expenditure -CAPEX) -διαφοροποιημένες για κάθε πλοίο- που διαμορφώνονται ανάλογα με το αρχικό ποσό κεφαλαίου που έχει δανειστεί, τις συμφωνηθείσες δόσεις και τα περιθώρια LIBOR. Παρακάτω στον Πίνακα 9 συνοψίζονται οι δαπάνες κάθε πλοίου σε μηνιαία βάση. Οι κεφαλαιακές δαπάνες (CAPEX) εξετάζονται σε καθημερινή βάση, συμπεριλαμβανομένων και των balloon payments και της τελικής αποπληρωμής, όμως με ένα πιο ρεαλιστικό τρόπο που περιλαμβάνει μόνο πληρωμές κεφαλαίου και τόκων χωρίς την τελική αποπληρωμή λόγω ρευστοποίησης με την πώληση του πλοίου κατά την ωρίμανση του δανείου.

Στα στοιχεία που παρουσιάζονται έχουν συμπεριληφθεί οι πραγματικές τιμές των πλοίων έως την 31η Ιανουαρίου 2015. Παρουσιάζει ενδιαφέρον το γεγονός ότι τα break-even rates είναι κατά μέσο όρο \$10,613 την ημέρα (συμπεριλαμβανομένης και της κατανομής των 7,25 εκ. δολαρίων που αντιστοιχούν στην πληρωμή κεφαλαίου χωρίς όμως να υπολογίζονται τα ενδιάμεσα balloon payments, που είναι πολύ παραπάνω από την παρούσα εισπρακτική ικανότητα όλων των βαποριών. Να σημειωθεί ότι όλα τα παρακάτω δεδομένα είναι στοιχεία που προκύπτουν από τις ναυλώσεις που έγιναν έως την 01.02.2015. Στις αρχές του έτους έγιναν κάποιες ναυλώσεις μικρής ή μεγάλης διάρκειας και ως εκ τούτου παρουσιάζουν υψηλότερα νούμερα, ενώ τα ναύλα για ένα Time Charter Trip ακολουθούν τη spot αγορά.

Πίνακας 9: OPEX, CAPEX & Break Even Πλοίων [Πηγή: ABC Navigation 2015]

ΠΛΟΙΟ	ΗΜΕΡΗΣΙΑ OPEX	ΗΜΕΡ. CAPEX ΜΑΖΙ ΜΕ BALLOONS	ΗΜΕΡ. CAPEX ΧΩΡΙΣ ΤΕΛΙΚΗ ΑΠΟΠΛΗΡΩΜΗ	ΣΥΝΟΛΙΚΟΣ ΗΜΕΡΗΣΙΟΣ ΝΑΥΛΟΣ (Break Even)	ΕΙΔΟΣ ΝΑΥΛΩΣΗΣ	ΗΜΕΡΗΣΙΟΣ ΝΑΥΛΟΣ ΑΓΟΡΑΣ (TC)	ΗΜΕΡ. ΚΕΡΑΟΣ / ΑΠΩΛΕΙΑ
Cargo Ship 1	\$6.350	\$11.596	\$5.083	\$11.433	LONG PERIOD	\$11.600	\$167
Cargo Ship 2	\$6.350	\$10.615	\$4.360	\$10.710	SHORT PERIOD	\$10.000	-\$710
Cargo Ship 3	\$6.350	\$9.462	\$4.128	\$10.478	1TCT	\$6.000	-\$4.478
Cargo Ship 4	\$6.350	\$8.847	\$4.197	\$10.547	1TCT	\$7.850	-\$2.697
Cargo Ship 5	\$6.350	\$8.498	\$4.303	\$10.653	LONG PERIOD	\$9.050	-\$1.603
Cargo Ship 6	\$6.350	\$8.209	\$4.155	\$10.505	1TCT	\$5.750	-\$4.755
Cargo Ship 7	\$6.500	\$5.691	\$3.679	\$10.179	SHORT PERIOD	\$11.500	\$1.321
Cargo Ship 8	\$7.000	\$10.544	\$3.400	\$10.400	SHORT PERIOD	\$14.000	\$3.600
Μέσος Όρος	\$6.450	\$9.183	\$4.163	\$10.613		\$9.469	-\$1.144

Αναλύοντας την τελευταία στήλη του πίνακα εντοπίζονται οικονομικές ζημιές στα πέντε από τα οχτώ πλοία της εταιρίας, που δεν ισοσκελίζονται από τα κέρδη που αποφέρουν τα υπόλοιπα τρία. Ως αποτέλεσμα αν αφαιρεθούν οι ζημιές από τα κέρδη, στο κλείσιμο της ημέρας τα πλοία καταγράφουν απώλειες της τάξης των 1144 δολαρίων κατά μέσο όρο.

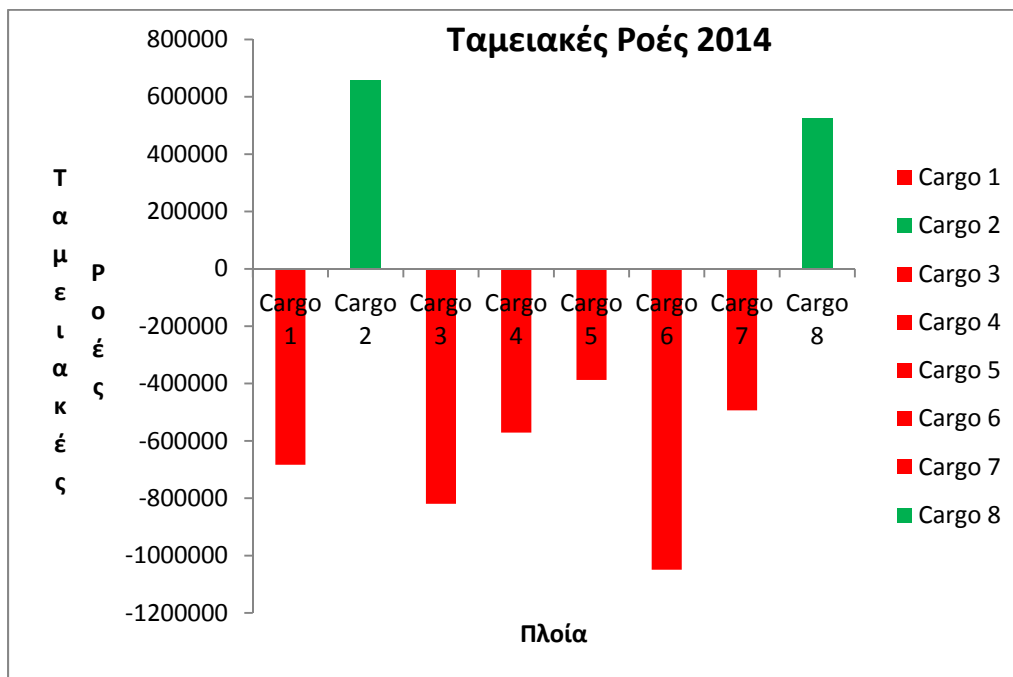
5.5.2 ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ & ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΝΑΥΛΩΝ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ

Η ανάλυση των ταμειακών ροών είναι πολύ σημαντική και αποτελεί ζωτικό κομμάτι μιας επιχείρησης, καθώς τα μετρητά αποτελούν κινητήριο δύναμη, ιδιαίτερα στον τομέα της ναυτιλίας όπου γίνονται πληρωμές μεγάλων ποσών μαζικά και μέσα σε πολύ μικρά χρονικά διαστήματα. Η ανεπάρκεια των ταμειακών ροών μπορεί να οδηγήσει σε μειωμένη αποδοτικότητα της εταιρίας ή στο χειρότερο σενάριο ακόμη και χρεωκοπία.

Αναγνωρίζοντας την σπουδαιότητα των ταμειακών ροών έγινε μια ανάλυση των οικονομικών αποδόσεων των πλοίων αξιοποιώντας πραγματικά δεδομένα από ναυλώσεις, τυχόν απαιτήσεις ναυλωτών (underperformance claims), λαμβάνοντας υπόψη και ταξίδια που έπρεπε να πραγματοποιήσουν τα πλοία άφορα για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2014.

Πίνακας 10: Ανάλυση Ταμειακών Ροών 2014 της εταιρίας ABC Navigation [Πηγή: ABC Navigation 2015]

	ΙΑΝ	ΦΕΒ	ΜΑΡ	ΑΠΡ	ΜΑΙΟΣ	ΙΟΥΝ	ΙΟΥΛ	ΑΥΓ	ΣΕΠΤ	ΟΚΤ	ΝΟΕΜ	ΔΕΚ	ΣΥΝΟΛΟ
Cargo 1	-60.729	-54.852	-60.729	-58.770	-60.729	-58.770	-60.729	-60.729	-58.770	-60.729	-43.080	-44.516	-683.132
Cargo 2	9.424	32.446	65.379	63.270	65.379	63.270	36.115	65.379	63.270	65.379	63.270	65.379	657.960
Cargo 3	-160.921	-	-130.851	-131.095	-30.721	-29.730	-66.340	-30.721	-29.730	-30.721	-29.730	-30.721	-819.469
Cargo 4	-13.981	-12.628	-13.981	-13.530	-13.981	-107.987	-112.110	-57.257	-55.410	-57.257	-55.410	-57.257	-570.789
Cargo 5	13.888	12.544	-28.427	13.440	13.888	13.440	13.888	-21.142	13.440	-396.349	-9.494	-26.664	-387.548
Cargo 6	-92.411	-83.468	-92.411	-89.430	-92.411	-89.430	-92.411	-92.411	-89.430	-92.411	-89.430	-53.685	-1.049.339
Cargo 7	3.100	2.800	3.100	3.000	3.100	-184.680	-32.556	-110.298	-48.040	-41.788	-40.440	-50.677	-493.379
Cargo 8	-99.034	64.260	71.145	38.850	71.145	68.850	71.145	71.145	68.850	71.145	68.850	-41.788	524.563
ΣΥΝΟΛΟ	-400.664	-	-186.775	-174.265	-44.330	-325.037	-242.998	-236.034	-135.820	-542.731	-135.464	-239.929	-2.821.133



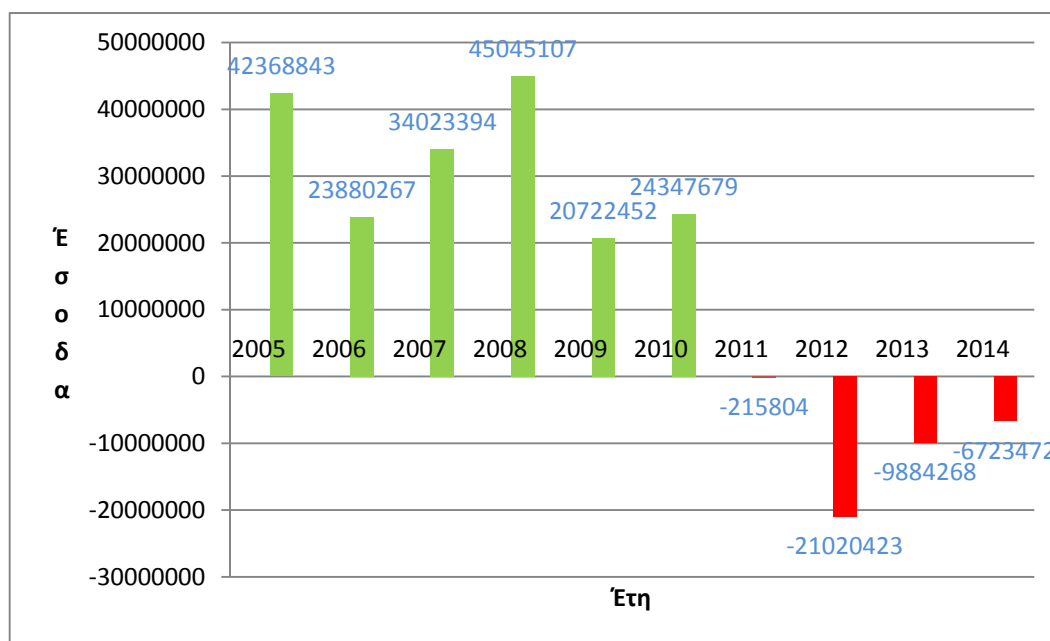
Γράφημα 24: Ταμειακές Ροές 2014 της εταιρίας ABC Navigation [Πηγή: ABC Navigation 2015]

Όπως διαφαίνεται από το παραπάνω γράφημα (γραφ. 24) εταιρία ABC Navigation έχει υποστεί ζημιές σχεδόν από όλα της τα πλοία μέσα στο 2014. Μικρή εξαίρεση αποτελεί το πλοίο Cargo Ship 2 που εξασφάλισε κάποιο κέρδος, χάρη στο ότι ναυλώθηκε για σχεδόν ένα χρόνο για \$ 14,000 την ημέρα από Ελβετική εταιρία, αντίστοιχα κέρδη παρουσίασε και το Cargo Ship 8 που ήταν ναυλωμένο από Αμερικανική εταιρεία για \$ 13,400 την ημέρα για αντίστοιχο χρονικό διάστημα, καταφέρνοντας να κλείσει ναύλους στην κορυφή της αγοράς.

Είναι εμφανές ότι σε μια αγορά που μαστίζεται ακόμα από την κρίση, η εταιρία ABC Navigation αγωνίζεται για να κρατήσει τις ταμειακές ροές της σε θετικό πρόσημο. Δυστυχώς, η κατάσταση δεν έχει εμφανίσει βελτίωση μέχρι τη δεδομένη χρονική στιγμή μέσα στο 2015, καθώς οι αρνητικές εξελίξεις στον τομέα του ξηρού φορτίου δεν επέτρεψαν να γίνει κάποια αλλαγή στη ναυλαγορά.. Στις 18 Φεβρουαρίου 2015 ο δείκτης Baltic Dry Index έφτασε στο ιστορικό χαμηλό από το 1986 των 509 μονάδων μη επιτρέποντας θετικές προσδοκίες για τους ναύλους της τρέχουσας χρονιάς.

Κάνοντας μια ανασκόπηση στα έσοδα δεκαετίας της εταιρίας ABC Navigation (γραφ. 25) παρατηρείται ότι οι μεγαλύτερες ζημίες σημειώθηκαν κατά το έτος 2012. Αυτό συνέβη εξαιτίας ενός συνδυασμού παραγόντων. Πρωτίστως, ολοκληρώθηκε η παραλαβή τριών επιπλέον πλοίων που είχαν παραγγελθεί από το 2007, αυξάνοντας τα λειτουργικά κόστη συγκριτικά με το προηγούμενο έτος, έξοδο που δεν μπόρεσε να αντισταθμιστεί από την εκμετάλλευσή τους. Επιπρόσθετα, η τρέχουσα αξία των πλοίων ήταν μικρότερη από τη λογιστική αξία με αποτέλεσμα να υπάρχει μία μεγάλη απώλεια στα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας, καθώς λόγω της συνεχούς πτώσης της ναυλαγοράς η αξία των πλοίων είχε μειωθεί θεαματικά. Σημαντικό επιβαρυντικό παράγοντα έπαιξε και το γεγονός ότι το 2012 συνταξιοδοτήθηκε μεγάλο μέρος του εργατικού δυναμικού της εταιρίας, τετραπλασιάζοντας το ποσό που δαπανάται συνήθως ετησίως για τις συνταξιοδοτικές αποζημιώσεις.

Αντίθετη εικόνα από αυτή του 2012, καταγράφεται το 2008, με κέρδη που ξεπερνούν τα 45 εκατομμύρια παρά την έναρξη της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Η εταιρία «χτυπήθηκε» από την κρίση με ένα χρόνο καθυστέρηση, χάρη στο ότι είχε ήδη συνάψει συμβόλαια ναυλώσεων μακράς διάρκειας (time charter).



Γράφημα 25: Ετήσια συνολικά έσοδα δεκαετίας [Πηγή: ABC Navigation 2015]

5.6 ΤΡΟΠΟΙ ΒΕΛΤΙΩΣΗΣ ΤΟΥ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΠΡΟΦΙΛ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ

Η εταιρεία ABC Navigation όπως διαπιστώσαμε από την παραπάνω μελέτη αντιμετωπίζει μεγάλες δυσκολίες και αγωνίζεται για να επιβιώσει χωρίς να υπάρχουν μεγάλες προοπτικές ανάκαμψης για το 2015. Έτσι, θα διερευνηθεί στις παρακάτω παραγράφους τι μπορεί να κάνει για να αποφύγει τη χρεωκοπία.

5.6.1 ΤΡΟΠΟΙ ΜΕΙΩΣΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ

Πίσω από κάθε πλοίο κρύβεται μία επιχείρηση με διοίκηση, προσωπικό και εγκαταστάσεις δηλαδή δαπάνες για τη διαχείριση των υποθέσεων κάθε πλοίου και των υπηρεσιών που προσφέρει. Η ABC Navigation μπορεί να επηρεάσει το κόστος εκμετάλλευσης του στόλου ανάλογα με τη διαχείριση του, με σκοπό να πετύχει μέγιστο εισόδημα. Παρακάτω θα εξεταστεί σε ποιους τομείς θα μπορούσε η εταιρία να περιορίσει τις δαπάνες και με ποιους τρόπους.

5.6.1.1 ΣΤΑΘΕΡΟ & ΜΕΤΑΒΛΗΤΟ ΚΟΣΤΟΣ

Το συνολικό κόστος το διακρίνουμε σε σταθερό και μεταβλητό. Το σταθερό κόστος παραμένει αμετάβλητο από τις μεταβολές της παραγωγικής διαδικασίας ενώ το μεταβλητό μεταβάλλεται από αυτές. Είναι σημαντικό να εντοπιστούν ποια είναι αυτά τα κόστη στην συγκεκριμένη υπό μελέτη εταιρεία για να καθοριστεί εάν και σε ποιο βαθμό θα μπορούσαν να περιοριστούν.

Το σταθερό κόστος περιλαμβάνει

- Το κόστος κεφαλαίου δηλαδή την απόσβεση του αρχικού κεφαλαίου και τα τοκοχρεολύσια,
- Τα γενικά έξοδα που περιλαμβάνουν τα ενοίκια, τις δαπάνες διοίκησης και εγκατάστασης, πρακτορικά και λειτουργικά έξοδα.

- Τις επισκευές και τη συντήρηση των πλοίων σε ότι αφορά τις υποχρεωτικές εκ του νόμου δαπάνες συντήρησης (δεξαμενισμοί, special surveys) και όχι τις έκτακτες
- Τα έξοδα για ασφαλιστική κάλυψη που είναι ανεξάρτητα από το παραγόμενο έργο

Το μεταβλητό κόστος περιλαμβάνει:

- Δαπάνες ταξιδιού (καύσιμα, λιπαντικά, λιμενικά τέλη, εφόδια κ.α.)
- Λειτουργικές δαπάνες που περιλαμβάνουν κυρίως το εργατικό κόστος (επάνδρωση των πλοίων, αλλαγές πληρωμάτων, τροφοδοσία), κόστος επισκευών και συντήρησης, προμηθειών και ανταλλακτικών, ασφαλιστικής κάλυψης και νηολόγησης (Βλάχος 2011)

5.6.1.2 ΤΡΟΠΟΙ ΜΕΙΩΣΗΣ ΜΕΤΑΒΛΗΤΟΥ ΚΟΣΤΟΥΣ

Σύμφωνα με το Παράρτημα 2 η εταιρία ABC Navigation τα τελευταία χρόνια κάνει κάποιες προσπάθειες μείωσης των λειτουργικών της εξόδων και έχει καταφέρει να τα συρρικνώσει σε ένα ποσοστό της τάξεως του 10%.

Η εταιρία που μελετάται θα μπορούσε να επέμβει περισσότερο στη μείωση των λειτουργικών της εξόδων κάνοντας μία πιο ορθολογιστική διαχείριση των πλοίων της. Προκειμένου η εταιρία να βελτιώσει ακόμη περισσότερο το οικονομικό της προφίλ, θα μπορούσαν να γίνουν οι εξής προτάσεις στους παρακάτω τομείς:

Συντήρηση και Επισκευή

Το κόστος συντήρησης και επισκευής των πλοίων της εταιρείας ABC Navigation δεν είναι υψηλό δεδομένου ότι η πλειονότητα του στόλου της περιλαμβάνει καινούρια πλοία που δεν χρειάζονται πολλές δαπάνες συντήρησης. Παρόλα αυτά, η επιλογή του τύπου και του χρόνου μιας επισκευής ή ενός δεξαμενισμού μπορεί να επιφέρει μεγάλη διαφοροποίηση στο κόστος και να αποφέρει τελικά μεγάλη μείωση των εξόδων.

Στον παρακάτω πίνακα (πιν. 11) φαίνεται η διαφοροποίηση κόστους εάν επιλεγθεί να γίνει δεξαμενισμός του πλοίου Cargo Ship 2 σε διαφορετικές γιάρδες και λιμάνια.

Πίνακας 11 : Διαφοροποίηση Κόστους Εργασιών Ναυπηγείων [Πηγή: ABC Navigation 2015]

Ναυπηγείο	Ενδεικτικές Εργασίες Ναυπηγείου (κόστος σε δολάρια)						
	Είσοδος & Έξοδος από τη δεξαμενή	Ημερήσια χρέωση στη δεξαμενή	Ημερήσιο κόστος για παραμονή σε προβλήτα	Έλεγχος για καθαρισμό αερίων ανά ημέρα (Gas free Inspection)	Παροχή γερανού ανά μονάδα και ανά ώρα (cherry picker)	Κόστος ανειδίκευτου εργάτη ανά ώρα	Κόστος εργοδηγού ανά ώρα
ASL Shipyard Singapore	7.750	980	440	42	65	10	18
Tuzla Shipyard Turkey	3.365	450	0	80	45	15	31
Damen Shipyard B. Ευρώπη	17.368	7.678	537	166	131	52	74
Haizhou Shipyard, China	13.800	4.500	650	40	50	7	15

Είναι ξεκάθαρη η διαφορά στο κόστος ανάλογα με την επιλογή του ναυπηγείου. Πιο συγκεκριμένα, εάν η εταιρεία επιλέξει να κάνει το δεξαμενισμό στην Τουρκία το κόστος για την είσοδο και έξοδο από τη δεξαμενή καθώς και η ημερήσια χρέωση σε αυτή θα είναι πολύ μικρότερο σε σχέση με όλα τα υπόλοιπα ναυπηγεία. Το εργατικό κόστος είναι λίγο πιο ακριβό σε σχέση με την Κίνα και την Σιγκαπούρη καθώς και ο έλεγχος για καθαρισμό αερίων στις δεξαμενές. Η Σιγκαπούρη έχει επίσης ένα χαμηλό κόστος σε όλες τις εργασίες που υπάρχουν στον πίνακα ενώ πολύ ακριβά ναυπηγεία φαίνεται ότι είναι αυτό της B. Ευρώπης όπου το κόστος εκτοξεύεται σε όλες τις δουλειές και της Κίνας που έχει υψηλό κόστος χρέωσης για την είσοδο και έξοδο από τη δεξαμενή καθώς και την ημερήσια χρέωση σε αυτή αλλά όλα τα υπόλοιπα κόστη είναι πιο χαμηλά σε σχέση με τα άλλα ναυπηγεία που εξετάζουμε και ειδικά το εργατικό κόστος.

Τέλος είναι σημαντικό να ειπωθεί ότι μεγάλο ρόλο στον τομέα αυτό παίζει και η αξιοπιστία των μηχανημάτων καθώς και των πληρωμάτων για την αποφυγή έκτακτων ζημιών. Η

σωστή επιλογή και κατάρτιση του ανθρώπινου δυναμικού είναι πάντα ένα κέρδος για τις επιχειρήσεις.

Εφόδια πλοίων - Λιπαντικά

Σε ότι αφορά τα εφόδια και λιπαντικά στα πλοία, υπάρχει περιθώριο μείωσης των δαπανών επιλέγοντας τα κατάλληλα λιμάνια που προσφέρουν χαμηλότερες τιμές και τους κατάλληλους προμηθευτές. Βέβαια εδώ πρέπει να αναφέρουμε ότι οι μεγάλες επιχειρήσεις έχουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα σε αυτό τον τομέα καθώς η διαπραγματευτική τους δύναμη είναι μεγαλύτερη όσο μεγαλώνει και ο στόλος τους.

Στον πίνακα παρακάτω (πιν. 12) βλέπουμε τη μεγάλη διαφοροποίηση τιμών για τον ίδιο τύπο λιπαντικού από διαφορετικούς προμηθευτές:

Πίνακας 12: Διαφοροποίηση Τιμών Λιπαντικών [Πηγή: ABC Navigation 2015]

ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΗΣ	ΚΩΔΙΚΟΣ	ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ	ΜΟΝΑΔΑ	ΤΙΜΗ (USD)	ΚΟΣΤΟΣ ΣΕ USD ANA ΕΤΟΣ & ANA ΠΛΟΙΟ
WEBMARINE LTD., SINGAPORE	LUCAGO	CASTROL-CYLINDER OILS Manuf. Part. No. CYLTECH70	ΛΙΤΡΟ	1.60	86.400
CASTROL MARINE SINGAPORE	LUCAGO	CASTROL-CYLINDER OILS Manuf. Part. No. CYLTECH70	ΛΙΤΡΟ	2.60	140.400
CASTROL MARINE SWEDEN	LUCAGO	CASTROL-CYLINDER OILS Manuf. Part. No. CYLTECH70	ΛΙΤΡΟ	3.86	208.440

Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι ένα πλοίο τύπου Post-Panamax σαν αυτά που διαχειρίζεται η εν λόγω εταιρεία καίει καθημερινά 180 λίτρα λιπαντικού την ημέρα. Οι πλεύσιμες μέρες ενός πλοίου είναι περίπου τριακόσιες το χρόνο, που αν αναχθεί σε λίτρα απαιτούνται 54.000 λτ. το χρόνο ανά πλοίο. Αν επιλεγεί ο πρώτος προμηθευτής η εταιρεία θα έχει το λιγότερο δυνατό κόστος για τα λιπαντικά, ενώ αν διαλέξει τον τελευταίο η διαφορά θα είναι της τάξης των \$122.000 το χρόνο. Εάν προσμετρηθεί επιπλέον ότι η εταιρεία έχει 8 πλοία τότε η μείωση του κόστους μπορεί να αγγίζει και το ένα εκατομμύριο δολάρια περίπου.

Επάνδρωση πλοίων

Η εταιρία ABC Navigation επιλέγει όλα αυτά τα χρόνια να απασχολεί στα πλοία της έλληνες αξιωματικούς και ξένο κατώτερο πλήρωμα. Μία πρόταση για μείωση του κόστους θα μπορούσε να είναι η επιλογή ξένων πληρωμάτων εξ' ολοκλήρου. Σε αυτή την επιλογή παίζει ρόλο η σημαία των πλοίων. Η εταιρεία έχει επιλέξει την Κυπριακή σημαία στα πλοία της δηλαδή μία σημαία που επιτρέπει την επάνδρωση των πλοίων με αλλοδαπούς ναυτικούς χωρίς περιορισμούς στην επιλογή του πληρώματος. Η διαφοροποίηση σε μισθούς, ημερομίσθια, αποζημιώσεις, επιδόματα και άδειες είναι πολύ μεγάλη όπως φαίνεται από τον πίνακα πιο κάτω που καταγράφει τα μισθολόγια απασχόλησης Ελλήνων, Ουκρανών και Φιλιππινέζων ναυτικών.

Πίνακας 13 : Διαφοροποίηση Μισθολογίου ανάλογα με την επιλογή Πληρώματος [Πηγή: ABC Navigation 2015]

M/V CARGO SHIP 1					
ΜΙΣΘΟΛΟΓΙΑ ΠΛΗΡΩΜΑΤΟΣ²					
	ΒΑΘΜΟΣ	ΜΑΡΤΙΟΣ 2015	ΠΡΟΤΑΣΗ 1 ΚΑΠΕΤΑΝΙΟΣ ΕΛΛΗΝΑΣ	ΠΡΟΤΑΣΗ 2 ΟΛΟΙ ΟΥΚΡΑΝΟΙ	ΠΡΟΤΑΣΗ 3 ΟΛΟΙ ΦΙΛΙΠΠΙΝΕΖΟΙ
1	ΚΑΠΤΑΙΝ	12140.28 (GREEK)	12140.28	8700.00	8500.00
2	ΥΠΟΠΛΟΙΑΡΧΟΣ	8655.58 (GREEK)	6200.00	6200.00	6000.00
3	ΑΝΘΥΠΟΠΛΟΙΑΡΧΟΣ Α	6294.96 (GREEK)	3300.00	3300.00	3000.00
4	ΑΝΘΥΠΟΠΛΟΙΑΡΧΟΣ Β	3050.00	3050.00	3050.00	2700.00
5	Α΄ ΜΗΧΑΝΙΚΟΣ	10678.96 (GREEK)	8700.00	8700.00	8500.00
6	Β΄ ΜΗΧΑΝΙΚΟΣ	8655.57 (GREEK)	6200.00	6200.00	6000.00
7	Γ΄ ΜΗΧΑΝΙΚΟΣ	6294.96 (GREEK)	3300.00	3300.00	3000.00
8	Δ΄ ΜΗΧΑΝΙΚΟΣ	3050.00	3050.00	3050.00	2700.00
9	ΗΛΕΚΤΡΟΛΟΓΟΣ	5732.91 (GREEK)	4500.00	4500.00	4200.00
10	ΛΟΣΤΡΟΜΟΣ	1900.00	1900.00	1900.00	1680.00
11	ΝΑΥΤΗΣ	1550.00	1550.00	1550.00	1473.00
12	ΝΑΥΤΗΣ	1550.00	1550.00	1550.00	1473.00
13	ΝΑΥΤΗΣ	1550.00	1550.00	1550.00	1473.00
14	ΝΑΥΤΗΣ	1550.00	1550.00	1550.00	1473.00
15	ΝΑΥΤΟΠΑΙΣ	1181.00	1181.00	1181.00	1181.00
16	ΕΦΑΡΜΟΣΤΗΣ	1900.00	1900.00	1900.00	1680.00
17	ΛΙΠΑΝΤΗΣ	1550.00	1550.00	1550.00	1473.00

² Οι τιμές του πίνακα έχουν υπολογιστεί βάση της ισοτιμίας Ευρώ/ Δολαρίου του Μαρτίου 2015 (USD=0.8896€)

18	ΚΑΘΑΡΙΣΤΗΣ	1150.00	1150.00	1150.00	1050.00
19	ΜΑΓΕΙΡΑΣ	1950.00	1950.00	1950.00	1850.00
20	ΒΟΗΘΟΣ ΜΑΓΕΙΡΑ	1150.00	-	-	-
21	ΚΑΜΑΡΩΤΟΣ	1150.00	1150.00	1150.00	1000.00
22	ΚΑΜΑΡΩΤΟΣ	1150.00	1150.00	1150.00	1000.00
	ΣΥΝΟΛΟ (USD)	77750.78	68571.28	65131.00	61406.00

Όπως γίνεται λοιπόν αντιληπτό και από τα δεδομένα του πίνακα 13 η τρίτη πρόταση είναι η πιο συμφέρουσα. Συνεπώς, η εταιρεία ABC Navigation βρίσκεται σε διαδικασία εφαρμογής της πρότασης 3, αντικαθιστώντας τα υπάρχοντα πληρώματα με αντίστοιχα εθνικότητας Φιλιππίνων.

5.6.2 ΤΡΟΠΟΙ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗΣ ΤΗΣ ΜΕΓΑΛΗΣ ΕΚΘΕΣΗΣ ΣΕ ΔΑΝΕΙΑ

5.6.2.1 ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ

Ένας τρόπος που θα επέτρεπε στην ABC Navigation να επιβιώσει χωρίς καμία πρόσθετη οικονομική βοήθεια θα ήταν η αναδιάρθρωση των δανείων της έως το τέλος του 2016. Στον Πίνακα 14 μπορούμε να δούμε ότι από τις αρχές Φεβρουαρίου τα κεφάλαια και οι τόκοι που θα πρέπει να καταβληθούν μέχρι το τέλος του 2016 είναι περίπου \$ 22.500.000. Σημειωτέον ότι για να προκύψουν οι μελλοντικές πληρωμές τόκων θεωρείται ότι το 3-μηνο LIBOR υπόκειται σε ελάχιστη μεταβλητότητα και είναι κοντά σε έναν μεταβλητό μέσο όρο της καμπύλης των προηγούμενων 3 ετών. Τα περιθώρια του 0,7% για τα αδελφά πλοία και το Cargo ship 7, καθώς και το 2,75% για το Cargo Ship 8, θεωρούνται ότι παραμένουν σταθερά.

Πίνακας 14 : Πληρωμές που εκκρεμούν μέχρι το τέλος του 2016 [Πηγή: ABC Navigation 2015]

ΠΛΟΙΟ	ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΤΙΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΜΕΧΡΙ ΤΟ ΤΕΛΟΣ ΤΟΥ 2016		
	ΚΕΦΑΛΑΙΟ	ΤΟΚΟΣ	ΣΥΝΟΛΟ
Cargo Ship 1	\$2.700.000	\$422.809	\$3.122.809
Cargo Ship 2	\$2.025.000	\$422.480	\$2.447.480
Cargo Ship 3	\$2.500.000	\$439.226	\$2.939.226
Cargo Ship 4	\$1.800.000	\$365.509	\$2.165.509
Cargo Ship 5	\$3.300.000	\$374.558	\$3.674.558
Cargo Ship 6	\$3.300.000	\$372.348	\$3.672.348
ΣΥΝΟΛΟ SISTER SHIPS	\$15.625.000	\$2.396.930	\$18.021.930
Cargo Ship 7	\$1.908.000	\$738.721	\$2.646.721
Cargo Ship 8	\$1.755.000	\$142.112	\$1.897.112
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ	\$19.288.000	\$3.277.762	\$22.565.763

Το μεγαλύτερο βάρος μέχρι το τέλος του 2016 είναι τα balloon payments που εκκρεμούν για το πλοίο Cargo Ship 5 (1.200.000 μέχρι 08.06.15) και το Cargo Ship 6 (1.200.000 μέχρι 23.06.15). Το σενάριο της αναδιάρθρωσης, με ελάχιστες μεταβολές, πλην της αναβολής της αποπληρωμής κεφαλαίου είναι το πιο ευνοϊκό. Αποτελεί μια μεσοπρόθεσμη λύση που θα πρέπει να βασιστεί στις καλές διαπροσωπικές σχέσεις αλλά και στην εμπιστοσύνη της τράπεζας προς την εταιρεία. Η αναδιάρθρωση αυτή θα επικεντρωθεί μόνο στα 6 αδελφά πλοία, δεδομένου ότι τα δάνεια τους είναι στην ίδια τράπεζα και έχουν τις ίδιες προδιαγραφές. Τα πλοία Cargo Ship 7 & 8 δεν μπορούν να ενταχθούν σε ένα τέτοιο αναδιάρθρωτικό πλάνο, δεδομένου ότι πρόκειται για διαφορετικές συμφωνίες και με διαφορετική τράπεζα.

Επομένως, θα μπορούσε να γίνει η ακόλουθη πρόταση στην Τράπεζα Α:

1. Πρόταση για την αναβολή των δόσεων κεφαλαίου και των balloon payments που λήγουν μέχρι το τέλος του 2016 (δηλαδή 15.625 εκ. δολάρια).
2. Το ποσό που δεν θα αποπληρωθεί μέχρι το τέλος του 2016 -αυτό και μόνο αυτό- όχι το σύνολο του δανείου των έξι πλοίων, να επιβαρυνθεί εκτός από το επιτόκιο LIBOR και το παρόν περιθώριο δανείου (margin) ύψους 0,7% , και με ένα πιθανό επιτόκιο υπερημερίας μέχρι την πλήρη εξόφλησή του, που θα κυμαίνεται με τα

σημερινά δεδομένα γύρω στο 2%. Επιπλέον, θα μπορούσε να υπάρξει μια πρόταση όσον αφορά το επιτόκιο υπερημερίας να χωριστεί σε τρίμηνα (χωρίς κεφαλαιοποίηση) μέχρι την πλήρη αποπληρωμή του αναβαλλόμενου ποσού.

3. Συμφωνία ότι τα παραπάνω κέρδη της εταιρείας θα χρησιμοποιηθούν προκειμένου να πληρωθεί το αναβαλλόμενο ποσό. Ταυτόχρονα, οι πλοιοκτήτες θα πρέπει να δεσμευτούν ότι θα καλύψουν τυχόν απώλειες (OPEX και τόκους του CAPEX), διατηρώντας παράλληλα το χρέος στα σημερινά επίπεδα (ίσως και σε χαμηλότερα) και χωρίς να τίθεται σε κίνδυνο η κατάσταση και η συντήρηση των πλοίων.

Όπως είδαμε στον Πίνακα 10 (Ανάλυση Ταμειακών Ροών), η ABC Navigation έχει ήδη πληρώσει περισσότερα από 144 εκατ. δολάρια για τα 6 αδελφά πλοία και το γεγονός ότι βρίσκονται κάτω από την ίδια Τράπεζα Α θα δώσει μεγαλύτερη διαπραγματευτική δύναμη στους πλοιοκτήτες. Επιπλέον, η Τράπεζα πήρε μεγάλο ρίσκο δανείζοντας στην ABC Navigation και, γνωρίζοντας τα δεδομένα της αγοράς, μία τυχόν χρεοκοπία της ABC Navigation δεν είναι προς όφελός της. Όπως αναλύεται στο προηγούμενο κεφάλαιο, η αγορά για το 2015 δεν φαίνεται να ανακάμπτει και να περνάει το μέσο όρο των USD \$ 7-8,000 την ημέρα, ενώ τα OPEX είναι στο επίπεδο των \$ 6.500 την ημέρα. Εάν προσθέσουμε σε αυτά και τα CAPEX, τα πλοία είναι πολύ πιθανό να χρειάζονται παραπάνω από \$ 10.500 την ημέρα για να καλύψουν το συνολικό κόστος τους. Έτσι, με αυτή την πρόταση, η ABC Navigation θα είναι σε θέση να αναπνεύσει για το 2015, χωρίς αυτό να σημαίνει ότι θα είναι κερδοφόρα.

5.6.2.2 ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (HOLDING COMPANY)

Εάν η τράπεζα δεν δεχτεί την πρόταση αναδιάρθρωσης των δανείων, τότε η ABC Navigation θα μπορούσε να εξετάσει μια πιο ριψοκίνδυνη προσέγγιση. Θα μπορούσε να δημιουργήσει μία ξεχωριστή εταιρεία συμμετοχών (holding company) για τα έξι πλοία και να προσφέρει στην Τράπεζα Α ισοδύναμο ποσό του αιτούμενου ποσού του οποίου θέλει να αναβάλει την πληρωμή μέχρι το 2016, εξαιρουμένων των τόκων) κάνοντας τη μέτοχο. Με αυτόν τον τρόπο οι πλοιοκτήτες θα προτείνουν στην τράπεζα το εξής:

Αν το αναβληθέν ποσό (συν τον τόκο υπερημερίας) εξοφληθεί από τα κέρδη που θα έχει η εταιρεία έως το τέλος του 2016 ή προπληρωθεί εκ των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας (προσωπικό κεφάλαιο πλοιοκτήτη), τότε η Τράπεζα Α θα έχει την επιλογή να μην εξασκήσει το δικαίωμα της μετατροπής του χρέους σε μετοχές. Αν η Τράπεζα επιλέξει να γίνει μέτοχος, τότε δεν δικαιούται να λάβει τόκο υπερημερίας, ενώ στην αντίθετη περίπτωση θα έχει αυτή την απαίτηση. Η επιλογή αυτή εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τα ρίσκα που θέλει να πάρει η Τράπεζα.

Τα θετικά σημεία αυτής της συμφωνίας είναι ότι δίνει περισσότερο χρόνο στην εταιρεία να προγραμματίσει τα επόμενα βήματά της καθώς μεταθέτει οποιαδήποτε απόφαση για το μέλλον. Επιπλέον, η νέα holding company θα μπορούσε να διαχωριστεί από τα άλλα δύο πλοία, διατηρώντας έτσι τα δεύτερα την ανεξαρτησία τους.

Ωστόσο, η επιλογή αυτή δυνητικά μπορεί να παραδώσει την πλοιοκτησία της εταιρείας ABC Navigation στην τράπεζα, ειδικά στην περίπτωση που αυτό αφορά ένα ποσοστό πέραν του 14% που μπορεί να ενέχει μια πιθανή διαγραφή του κεφαλαίου των πλοιοκτητών ή μείωση του ελέγχου της πλειοψηφίας των μετόχων. Ένα ακόμη αρνητικό στοιχείο είναι ότι η κίνηση αυτή θα μπορούσε ενδεχομένως να οδηγήσει σε μεγαλύτερα διαχειριστικά έξοδα και επιπλέον η εταιρεία δεν θα είχε το αυξημένο επίπεδο ελέγχου που θα είχε στην προηγούμενη κατάσταση, στοιχείο που είναι πολύ βασικό για τους παραδοσιακούς Έλληνες πλοιοκτήτες.

Η ανωτέρω πρόταση είναι μια πιο “investment banking type” επιλογή. Κάνει μία δελεαστική πρόταση στην τράπεζα, ενώ ταυτόχρονα εξασφαλίζει τον απαιτούμενο χρόνο στην πλοιοκτησία και τη διοίκηση για να αποφασίσει σχετικά με το πώς επιθυμούν να προχωρήσουν.

5.6.2.3 ΠΩΛΗΣΗ ΠΛΟΙΩΝ

Η επιλογή πώλησης πλοίων σε αυτή τη χρονική συγκυρία δεν θα ήταν καθόλου καλή επιχειρηματική κίνηση, παρά μόνο μία λύση ανάγκης, δεδομένου ότι κάποιος που θέλει να βγάλει χρήματα από τη ναυτιλία δεν πουλάει όταν οι τιμές των πλοίων είναι σε τόσο χαμηλά επίπεδα. Μία τέτοια κίνηση από τη μία πλευρά θα έκανε την ABC Navigation

οικονομικά ασθενέστερη και θα ήταν αντίθετη με την στρατηγική ανάπτυξης που ακολουθεί όλα αυτά τα χρόνια, από την άλλη όμως, θα δινόταν η δυνατότητα η Τράπεζα Α να λάμβανε κάποια από τα χρήματα του δανείου που είχε χορηγήσει.

Ας υποθέσουμε όμως ότι η ABC Navigation θα μπορούσε να εξετάσει το ενδεχόμενο πώλησης δύο από τα αδελφά πλοία για τα οποία έχει λάβει δάνειο από την Τράπεζα Α. Όπως έχουν τα πράγματα αυτή τη στιγμή, η πώληση των Cargo Ship 5 και Cargo Ship 6 μπορεί να οδηγήσει σε πλήρη εξόφληση των αντίστοιχων δανείων τους συνολικού ύψους 44.961.194 δολαρίων και να αφήσει κάποια έσοδα για την κάλυψη του εμπορικού χρέους τους, καθώς και να παρέχει μια ανάσα ρευστότητας στην εταιρεία.

Η πώληση του Cargo Ship 7 που θα μπορούσε να φέρει περισσότερα έσοδα μετά την εξόφληση του δανείου του, δεν θα επιλύσει την κατάσταση δεδομένου ότι ο κύριος σκόπελος είναι το δάνειο των 6 αδελφών πλοίων και επιπρόσθετα η ABC Navigation δεν θα ήθελε να χάσει το πλεονέκτημα της διαφοροποίησης του στόλου της από το πλαίσιο των 87000 dwt. Στον παρακάτω πίνακα (πιν. 15) φαίνονται τα τρέχοντα δάνεια, οι αξίες των πλοίων μέχρι τον Αύγουστο του 2015 και οι απώλειες ή το κέρδος από μία ενδεχόμενη πώληση.

Πίνακας 15: Απώλειες VS έσοδα από πώληση στην τωρινή αξία αγοράς [Πηγή: ABC Navigation 2015]

ΠΛΟΙΟ	ΑΡΧΙΚΑ ΔΑΝΕΙΑ	ΣΥΝΕΙΣΦΟΡΑ ΣΕ ΜΕΤΡΗΤΑ	ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΠΛΗΡΩΜΕΣ ΧΩΡΙΣ ΤΟΚΟΥΣ	ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΔΑΝΕΙΟΥ	ΤΩΡΙΝΗ ΑΞΙΑ ΑΓΟΡΑΣ	ΑΠΩΛΕΙΕΣ/ ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΠΩΛΗΣΗ ΣΤΗΝ ΤΩΡΙΝΗ ΑΞΙΑ ΑΓΟΡΑΣ
Cargo 1	\$31.500.000	\$15.000.000	\$21.300.000	\$25.200.000	\$22.000.000	-\$3.200.000
Cargo 2	\$31.500.000	\$15.000.000	\$21.300.000	\$25.200.000	\$22.000.000	-\$3.200.000
Cargo 3	\$28.500.000	\$18.000.000	\$23.175.000	\$23.325.000	\$22.000.000	-\$1.325.000
Cargo 4	\$27.000.000	\$19.500.000	\$24.450.000	\$22.050.000	\$23.000.000	\$950.000
Cargo 5	\$24.000.000	\$22.500.000	\$25.125.000	\$21.375.000	\$23.000.000	\$1,625.000
Cargo 6	\$24.000.000	\$22.500.000	\$25.125.000	\$21.375.000	\$23.000.000	\$1,625.000
Cargo 7	\$18.556.250	\$16.743.750	\$20.834.750	\$14.465.250	\$15.000.000	\$534.750
Cargo 8	\$15.896.162	\$38.103.838	\$44.560.000	\$9.440.000	\$7.500.000	-\$1.940.000

Τα θετικά της ενδεχόμενης πώλησης των Cargo Ship 4, 5 και 6 είναι ότι θα περιοριστούν οι απώλειες αφού αυτή τη στιγμή τα πλοία φέρνουν λιγότερα από τα λειτουργικά τους έξοδα (OPEX) και τη δόση του δανείου, έτσι όπως είναι διαμορφωμένη η σημερινή ναυλαγορά. Επιπλέον, αυτό θα βελτιώσει την πελατειακή σχέση με την Τράπεζα καθώς το χρέος της ABC Navigation θα μειωθεί κατά περίπου 45%. Βέβαια υπάρχει πάντα ο κίνδυνος η αξία των πλοίων να μειωθεί ακόμη περισσότερο.

Παρά τα θετικά της σημεία η συγκεκριμένη επιλογή έχει αρκετά μειονεκτήματα. Η ABC Navigation θα έχει μία συνολική απώλεια κεφαλαίου και τόκων πάνω από \$ 74.000.000, που ξοδεύτηκαν για την απόκτηση των δύο νέο-ναυπηγηθέντων πλοίων. Επιπλέον, θα πουλήσει τα τρία νεότερα πλοία της τα οποία δυνητικά δεν θα εμφανίσουν τα ίδια τεχνικά προβλήματα, όπως το πρώτο στη σειρά από τα έξι αδελφά.

Στον αντίποδα, η πώληση των Cargo Ship 4, 5 και 6 θα επιφέρει τη μικρότερη δυνατή απώλεια και θα παράσχει στην εταιρεία ρευστότητα ισοδύναμη με περίπου 4,2 εκατ. δολάρια. Αυτό το ποσό χρημάτων μπορεί να ανακουφίσει τα δάνεια ή τα balloon payments των υπολοίπων αδελφών πλοίων ή να χρηματοδοτήσει ένα νέο επιχειρηματικό σχέδιο της εταιρίας.

5.6.2.4 ΑΓΟΡΑ ΠΛΟΙΩΝ

Σύμφωνα με αυτά που αναφέρθηκαν μέχρι τώρα, η ABC Navigation δεν έχει τη δυνατότητα κάλυψης των δανείων της βάσει των περιουσιακών της στοιχείων (asset coverage), καθώς δεν έχει επαρκή μετρητά σε καταθέσεις ή κάποιο άλλο περιουσιακό στοιχείο που θα μπορούσε να διατεθεί για την κάλυψη των εγγυήσεων.

Ένα εναλλακτικό σχέδιο θα ήταν η εταιρεία να επενδύσει το ποσό των εγγυήσεων, που ανέρχεται περίπου στα είκοσι εκατομμύρια βάση υπολογισμών, στην απόκτηση τουλάχιστον δύο νέων πλοίων. Πιο συγκεκριμένα, θα μπορούσε να στοχεύσει στην απόκτηση δύο πλοίων δεκαετίας ή δεκαπενταετίας τύπου Panamax, που η τιμή πώλησης τους κυμαίνεται στα 6,5-13,5 εκ δολάρια σύμφωνα με τον παρακάτω πίνακα (πιν.16). Εάν

μάλιστα η αγορά συνοδευόταν και από μία μακροχρόνια Time Charter χρονοναύλωση η πρόταση αυτή θα μπορούσε να είναι πολύ δελεαστική.

Πίνακας 16: Αγοραπωλησίες Πλοίων Ξηρού Φορτίου Ιούλιος 2015 [Πηγή: Clarkson Research Services Limited 2015]

Type	Name	Built	Size	Unit	Dwt	Builder	Sold	Cur.	Price mn	Sellers	Buyers
Bulk	Grace Future	2006	75.375	dwt	75.375	Universal S.B.	30/7/15	USD	13,50	Kumiai Senpaku K.K.	Greek interests
Bulk	Kanishka	2005	76.286	dwt	76.286	Tsuneishi Zosen	29/7/15	USD	11,20	Intl Maritime Adv	Greek interests
Bulk	Mahitis	2001	76.099	dwt	76.099	Hyundai HI	15/7/15	USD	8,00	Poseidon Shpg. Co.	South Korean interests
Bulk	Billion Trader	2005	82.922	dwt	82.922	Tsuneishi Zosen	7/7/15	USD	12,65	Seafarers Shpg Inc.	Greek interests
Bulk	Spartia	2000	75.115	dwt	75.115	Hitachi Zosen	7/7/15	USD	6,50	Neda Maritime Agency	Clients of Shelton Navigation

Τα πλεονεκτήματα αυτής της επιλογής είναι πολλά. Πρώτα απ' όλα θα υπάρχουν περισσότερα πλοία που μπορούν να στηρίξουν την αποπληρωμή του δανείου, μεγαλύτερη ρευστότητα και χαμηλότερο break even cost. Επιπλέον, η αγορά δύο πλοίων θα βελτιώσει την κάλυψη των περιουσιακών στοιχείων - δηλαδή των πλοίων - προς την Τράπεζα.

Από την άλλη πλευρά, θα υπάρξει μια σημαντική δαπάνη σε μετρητά και αυτό προϋποθέτει ο πλοιοκτήτης να έχει το ποσό των χρημάτων και να θέλει να επενδύσει στον τομέα της ναυτιλίας. Ακόμη και αν έχει αυτή τη διαθεσιμότητα κεφαλαίου, θα είναι εφικτό να επενδύσει μόνο σε πλοία που έχουν κάποια παλαιότητα και επομένως μεγαλύτερη κατανάλωση καυσίμων σε σχέση με τα καινούργια τύπου eco ships. Συνεπώς, σε περίπτωση που η τιμή πετρελαίου ανέβει θα δημιουργηθούν δύο επιπέδων αγορές : Πλοία οικολογικά με μικρές καταναλώσεις καυσίμων για τα οποία οι ναυλωτές θα είναι πρόθυμοι να πληρώσουν μεγαλύτερους ναύλους και παλαιότερα πλοία με μεγαλύτερες καταναλώσεις καυσίμων και μικρότερα ναύλα. Εξάλλου, αυτό το σενάριο απαιτεί την επένδυση ενός μεγάλου ποσού σε κεφάλαιο σε μια περίοδο όπου τα μετρητά είναι απολύτως αναγκαία για την αποπληρωμή του δανείου.

Από την άλλη πλευρά, υπάρχει πάντα η δυνατότητα να πάρει εξωτερική χρηματοδότηση από επενδυτές που είναι πρόθυμοι να αγοράσουν στο κατώτατο σημείο του ναυτιλιακού κύκλου, καθώς η ναυτιλία αποτελεί πάντα καλή επένδυση και προσελκύει πολλά hedge

funds. Αυτό εξαρτάται πάντα από το αν η ABC Navigation θέλει να κρατήσει την αποκλειστική κυριότητα των πλοίων της.

5.6.3 ΛΟΙΠΕΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΒΕΛΤΙΩΣΗΣ ΕΣΟΔΩΝ

5.6.3.1 ΑΛΛΑΓΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΣΤΟΧΕΥΣΗΣ

Οι πιο διαδεδομένες μορφές ναύλωσης για πλοία μεταφοράς χύδην ξηρού φορτίου- όπως αυτά που διαθέτει η ABC Navigation- είναι:

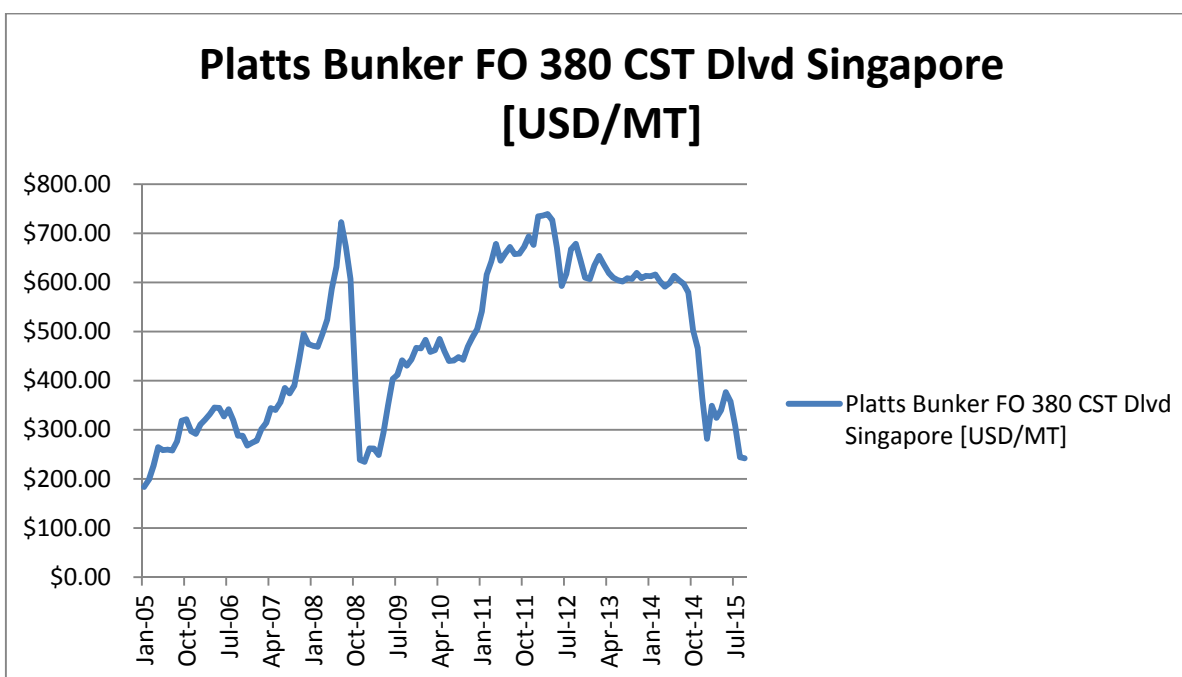
- Η ναύλωση κατά ταξίδι (Voyage Charter),
- Η χρονοναύλωση (Time Charter) και
- Η ναύλωση ταξιδιού χρονοδιάρκειας (Time Charter Trip).

Υπάρχουν βέβαια κάποιες βασικές διαφορές ανάμεσα στις τρεις αυτές κατηγορίες που θα πρέπει να αναφερθούν προκειμένου να γίνουν κατανοητές οι επιλογές ναύλωσης που κάνει η εταιρεία που εξετάζουμε στην παρούσα μελέτη περίπτωσης.

Στη ναύλωση κατά ταξίδι ο πλοιοκτήτης ναυλώνει το πλοίο του για ένα μόνο ταξίδι, δηλαδή τη μεταφορά του φορτίου από ένα ορισμένο λιμάνι φόρτωσης σε ένα άλλο λιμάνι εκφόρτωσης. Ο ναύλος πληρώνεται εφάπαξ και συνήθως υπολογίζεται σε δολάρια ανά τόνο φορτίου. Ο πλοιοκτήτης, εκτός από τα λειτουργικά και διαχειριστικά έξοδα, αναλαμβάνει να καλύψει όλα τα έξοδα που αφορούν το ταξίδι όπως λιμενικά /φαρικά τέλη, εύρεση πρακτόρων στα λιμάνια, ειδικές ασφαλιστικές καλύψεις και καύσιμα. Επιπλέον, ο ναύλος συνήθως καταβάλλεται μετά την ολοκλήρωση του ταξιδιού και την εκφόρτωση του φορτίου γεγονός που σημαίνει ότι ο πλοιοκτήτης πρέπει να διαθέτει τα απαραίτητα κεφάλαια για να καλύψει αυτά τα έξοδα προκαταβολικά (Βλάχος 2011).

Το μεγαλύτερο ρίσκο για τους πλοιοκτήτες σε αυτή την περίπτωση είναι ο κίνδυνος ανόδου των τιμών των καυσίμων. Η βαρύτητα των διακυμάνσεων στις τιμές των καυσίμων φαίνεται σε διάφορες συγκυρίες όπως αυτή το 2014 που οι τιμές στα καύσιμα υψηλής περιεκτικότητας θείου (HSFO) κυμάνθηκαν από \$ 700 έως \$ 200 ανά τόνο ακολουθώντας

την πολύ μεγάλη πτώση στις τιμές του πετρελαίου. Όπως φαίνεται στο παρακάτω γράφημα (γραφ. 26) από τον Μάιο του 2014 μέχρι και το τρέχον διάστημα, σύμφωνα με πετρελεύσεις που έγιναν στη Σιγκαπούρη, η πτώση του HSFO ήταν θεαματική και μειώθηκε από περίπου \$600 ανά τόνο στα περίπου \$320 ανά τόνο. Αυτό αποτελεί ένα τεράστιο κόστος και ρίσκο για τους πλοιοκτήτες με πλοία τύπου Panamax που καταναλώνουν περίπου 28 τόνους πετρελαίου την ημέρα, καθώς οι τιμές μπορούν να αυξηθούν με τον ίδιο ρυθμό που μειώνονται.



Γράφημα 26 : Διαμόρφωση Τιμής Πετρελαίου - Σιγκαπούρη 2005-2015 [Πηγή: World Fuel Services Corporation 2015]

Στη χρονοναύλωση (TC) το πλοίο ναυλώνεται για μεγάλη χρονική περίοδο που μπορεί να εκταθεί μέχρι πολλά χρόνια. Ο ναύλος-ενοίκιο είναι σαφώς μικρότερος από αυτόν του voyage charter, δηλαδή τη spot, αγορά και πληρώνεται προκαταβολικά από τους ναυλωτές ανά 15 μέρες ή ανά μήνα προσφέροντας ένα τακτικό εισόδημα. Στη χρονοναύλωση οι ναυλωτές υποχρεώνονται να καλύπτουν τα λειτουργικά έξοδα του πλοίου, τα έξοδα φορτοεκφόρτωσης και όλα τα καύσιμα που χρειάζονται για τα ταξίδια. Επομένως το ρίσκο της ανατίμησης στις τιμές των καυσίμων βαραίνει τους ναυλωτές. Τα έξοδα συντήρησης

και επάνδρωσης του πλοίου τα αναλαμβάνει ο πλοιοκτήτης όπως και στη ναύλωση ανά ταξίδι (Βλαχος 2011).

Τέλος μία ακόμη επιλογή ναύλωσης είναι η **ναύλωση ταξιδιού χρονοδιάρκειας (TCT)** που έχει χαρακτηριστικά και από τις δύο προηγούμενες. Ουσιαστικά πρόκειται για μία μορφή χρονοναύλωσης με πιο σύντομη διάρκεια. Ο ναύλος-ενοίκιο προκαταβάλλεται και το ύψος των ναύλων ακολουθεί τη spot αγορά. Επιπλέον, υπάρχουν ειδικές ρυθμίσεις για τη διευθέτηση των καυσίμων κυρίως σε περίπτωση που το ταξίδι είναι πολύ μικρής διάρκειας και περισσεύουν πετρέλαια πάνω στο πλοίο (Βλαχος 2011).

Η Επιλογή της ABC Navigation

Αυτή τη στιγμή λόγω της τωρινής κατάστασης της ναυλαγοράς, η ABC Navigation ναυλώνει τα πλοία της επιλέγοντας ναύλωση ταξιδιού χρονοδιάρκειας (TCT), για βραχυπρόθεσμη ή μακροπρόθεσμη περίοδο. Όταν οι ναύλοι θεωρούνται ότι βρίσκονται σε υψηλά επίπεδα, τότε η πλοιοκτησία διαπραγματεύεται μακροπρόθεσμες χρονοναυλώσεις για να «κλειδώσει» τα υψηλά ναύλα. Αυτή η τακτική αποτελεί μία προστασία από μία πιθανή απότομη πτώση της ναυλαγοράς και κατ' επέκταση πτώση των ναύλων που ακολουθούν τη spot αγορά, δηλαδή τη ναύλωση κατά ταξίδι. Από την άλλη πλευρά, η εταιρεία επιβαρύνεται με ένα κόστος ευκαιρίας όταν εγκλωβίζει τα πλοία της σε μία μακράς διάρκειας Time Charter ναύλωση, ενώ θα μπορούσε να έχει πολύ καλύτερες αποδόσεις επιλέγοντας τη spot αγορά. Σε όλες αυτές τις επιλογές παίζει ρόλο και τι προσδοκίες έχει κάποιος από την αγορά και αν μπορεί να προβλέψει τις μελλοντικές κινήσεις της αγοράς. Για παράδειγμα, σε μια αγορά με ανοδικές προσδοκίες μιας μικρής διάρκειας ναύλωση είναι προτιμότερη και αποτελεί μια φυσική αντιστάθμιση έναντι των κινδύνων της αγοράς που συνδέονται με μακροχρόνιες ναυλώσεις.

Εναλλακτικά, η ABC Navigation θα μπορούσε να δουλεύει και με ναύλωση κατά ταξίδι (voyage charter) αν και η επιλογή TCT είναι προτιμότερη αφού το ύψος των ναύλων δεν έχει καμία ουσιαστική διαφορά και επιπλέον η ναύλωση ανά ταξίδι απαιτεί την ύπαρξη μια αρκετά μεγάλης εταιρείας που να διατηρεί καλές σχέσεις με τους πράκτορες και τους

φορτωτές σε όλο τον κόσμο, να αναλάβει την ευθύνη της πληρωμής των εξόδων στα λιμάνια και να βρει τους κατάλληλους πράκτορες σε όλα τα λιμάνια φορτοεκφόρτωσης. Το σημαντικότερο είναι ότι οι πλοιοκτήτες αναλαμβάνουν τον ρίσκο ανόδου των τιμών των καυσίμων.

Μία μικρή εταιρεία όπως είναι η ABC Navigation είναι δύσκολο να εξασφαλίσει πολύ στενή συνεργασία με πράκτορες και να πετύχει καλύτερες τιμές αφού δεν έχει ιδιαίτερα μεγάλο στόλο για να έχει και καλύτερη διαπραγματευτική δύναμη σε σχέση με άλλους πλοιοκτήτες και Trading Houses. Επιπλέον, η έλλειψη ρευστότητας που έχει η εταιρεία το παρόν διάστημα, καθιστά απαγορευτική τη ναύλωση κατά ταξίδι. Τέλος, ένα τέτοιο άνοιγμα θα προϋπέθετε η εταιρεία να προβεί σε προσλήψεις για να καλύψει τις αυξανόμενες απαιτήσεις του τμήματος ναυλώσεων και με δεδομένη την οικονομική δεινότητα κάτι τέτοιο δεν είναι εφικτό.

5.6.3.2 ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΜΗ ΙΔΙΟΚΤΗΤΩΝ ΠΛΟΙΩΝ

Η αλματώδης αύξηση της αγοράς κατά τη διάρκεια των ετών 2004-2008 δημιούργησε πλοιοκτήτες οι οποίοι αγόρασαν ένα ή δύο πλοία αλλά δεν είχαν καμία εμπειρία στη διαχείριση και τη λειτουργία των πλοίων αυτών. Αυτοί οι πλοιοκτήτες αναζήτησαν πιο παραδοσιακές ή μεγαλύτερες επιχειρήσεις που θα μπορούσαν να κάνουν την εμπορική και τεχνική διαχείριση των πλοίων τους με αντάλλαγμα κάποια ημερήσια απολαβή (μπορεί να κυμαίνεται από US\$ 350-1.000 την ημέρα), εξασφαλίζοντάς τους ανταγωνιστικό πλεονέκτημα σε σύγκριση με άλλους άπειρους επενδυτές. Σύμφωνα με την έρευνα που έγινε από τους Cariou & Wolff (2011), η διαχείριση στόλου από επαγγελματίες διαχειριστές πλοίων αναμένεται να αυξηθεί κατά 6-8% σε μακροπρόθεσμη βάση, κυρίως λόγω της αύξησης των νέων κρατών που μπαίνουν στον τομέα της ναυτιλίας χωρίς την απαραίτητη τεχνογνωσία, καθώς και λόγω της τάσης αλλαγής στην διαχείριση πλοίων από τα παραδοσιακά ναυτικά κράτη, που επιλέγουν να δώσουν το μάνατζμεντ σε τρίτους. Ένα τέτοιο παράδειγμα θα μπορούσε να είναι η νέα γενιά Ελλήνων πλοιοκτητών, που απομακρύνονται από την «οικογενειακή παράδοση» μικρών στόλων που είναι διαχειριζόμενοι από τους ίδιους, καθώς επίσης και οι Ιάπωνες πλοιοκτήτες που φαίνονται έτοιμοι να ανοίξουν τις πόρτες προς τη διεθνή διαχείριση πλοίων.

Σύμφωνα με έρευνες των Panayides (2001) και Panayides & Cullinane (2002) σε 48 εταιρείες διαχείρισης πλοίων και 36 Έλληνες και Βρετανούς πλοιοκτήτες, το πρωταρχικό κριτήριο που εξετάζεται από έναν πλοιοκτήτη στην επιλογή ενός εξωτερικού διαχειριστή πλοίων είναι πρωτίστως οι τεχνικές ικανότητες, ακολουθούμενες από την εμπειρία του προσωπικού, ενώ το κόστος των υπηρεσιών περνά σε δεύτερη μοίρα.

Συνεπώς, η ABC Navigation θα μπορούσε να αξιοποιήσει την ευκαιρία αυτή και να προσπαθήσει να βελτιστοποιήσει τους πόρους της με την προσθήκη ορισμένων πλοίων ξηρού φορτίου προς διαχείριση. Η ABC Navigation έχει ήδη την τεχνογνωσία, τις επιχειρήσεις, τις γνώσεις και το απαραίτητο ανθρώπινο δυναμικό για τέτοιου είδους εργασίες. Αυτό θα μπορούσε να επιφέρει ένα επιπλέον εισόδημα, καθώς και την αύξηση της εμπορικής δραστηριότητας της εταιρείας στον ναυτιλιακό κλάδο.

5.6.3.3 ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ

Σύμφωνα με τη θεωρία περί καθορισμού του βέλτιστου Χαρτοφυλακίου (Mean Variance Portfolio Optimization) του νομπελίστα Markowitz (1952) ο συνδυασμός διαφορετικών ειδών περιουσιακών στοιχείων σε ένα χαρτοφυλάκιο μπορεί να μειώσει την αστάθεια και τον κίνδυνο σε σύγκριση με αυτό που επιτυγχάνεται από έναν απλό μέσοσταθμισμένο υπολογισμό. Η επιλογή χαρτοφυλακίου περιλαμβάνει τη μέτρηση των αναμενόμενων αποδόσεων, τους κινδύνους και τα ρίσκα που είναι διατεθειμένη μια εταιρεία να πάρει προκειμένου να πετύχει τη δημιουργία ενός βέλτιστου χαρτοφυλακίου επενδύσεων, που να ικανοποιεί τις απαιτήσεις ρίσκου/ αποδόσεων των φορέων λήψης αποφάσεων ή των επενδυτών (Cullinane 1994).

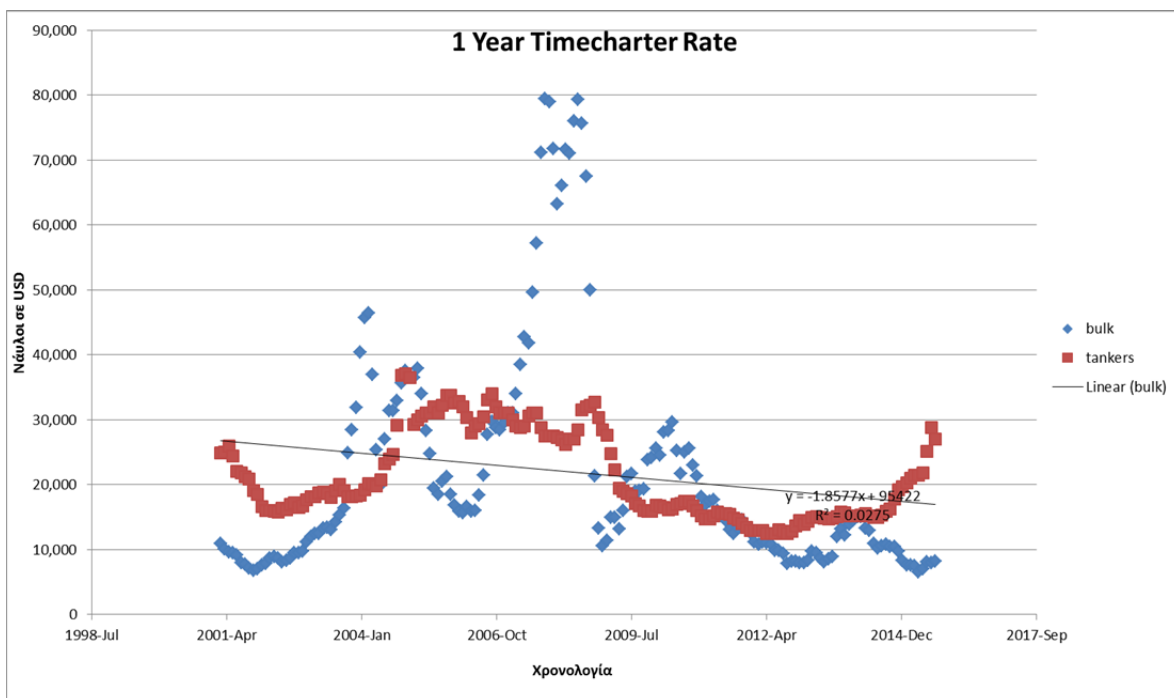
Η ABC Navigation θα μπορούσε να στραφεί στη δημιουργία ενός βέλτιστου χαρτοφυλακίου επενδύσεων που να καλύπτει τις ανάγκες της. Η δυναμική του κέρδους ή της ζημίας εξαρτάται από τη στάση των επενδυτών, που προαναφέρθηκε, και το επίπεδο ρίσκου που θέλουν να επιλέξουν - όσο μεγαλύτερο το ρίσκο τόσο μεγαλύτερα τα κέρδη ή οι ζημίες. Ωστόσο αυτό εξαρτάται από συγκεκριμένες συνθήκες, αξίες και επιλογές.

Σύμφωνα με μια μελέτη των Alizadeh & Nomikos (2014) πάνω στα δυναμικά χαρτοφυλάκια και στη βελτιστοποίηση της απόδοσης μηδενικού κινδύνου, η

μεταβλητότητα στις τιμές των πλοίων μπορεί να ποικίλλει στη μονάδα του χρόνου, και ως εκ τούτου, τα διαφοροποιημένα χαρτοφυλάκια θα πρέπει να προσαρμόζονται δυναμικά στην πάροδο του χρόνου για να εξασφαλίζουν πιο αποδοτικούς συνδυασμούς από άποψη βελτιστοποίησης κινδύνου/απόδοσης.

Επομένως, η εταιρεία ABC Navigation θα μπορούσε να δημιουργήσει ένα χαρτοφυλάκιο με διαφορετικούς τύπους πλοίων, συμπεριλαμβανομένων δεξαμενόπλοιων και πλοίων μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων, έτσι ώστε να επωφελείται από τις αλλαγές στην αγορά (diversification). Σε πρώτο στάδιο μπορεί να πάει σε πλοία container και μετά στο υγρό φορτίο γιατί χρειάζεται διαφορετική τεχνογνωσία και διαφορετικό vetting (επιθεωρήσεις, αξιολόγηση, κινδύνου, πιστοποιητικά).

Σύμφωνα με το γράφημα 27 παρακάτω, διαφαίνεται ξεκάθαρα ότι το ξηρό (dry) και το υγρό (wet) φορτίο έχουν πολύ μικρή συσχέτιση ($R^2 = 0,027$ πολύ κοντά στο μηδέν). Επομένως η εταιρεία ABC Navigation έχοντας διαφοροποιημένο στόλο μπορεί να μειώσει το ρίσκο από τις διακυμάνσεις της αγοράς στον τομέα του ξηρού ή του υγρού φορτίου.



Γράφημα 27: Correlation Dry vs Wet [Πηγή: Clarkson Research 2015]

5.6.3.4 HEDGE FUNDS – PRIVATE EQUITY

Θα μπορούσε να εξεταστεί το ενδεχόμενο η εταιρεία ABC Navigation να αναζητήσει χρηματοδότηση από επενδυτικά κεφάλαια τα λεγόμενα hedge funds ή τα private equity funds. Στις παρακάτω παραγράφους θα αναφερθούν τα κύρια χαρακτηριστικά αυτών για να φανεί ποια επιλογή θα ήταν πιο συμφέρουσα για την εταιρεία.

Hedge Funds

Ο στόχος μιας επένδυσης hedge fund είναι να παρέχει την υψηλότερη δυνατή επενδυτική απόδοση στο συντομότερο δυνατό διάστημα. Για την επίτευξη αυτού του στόχου, τα hedge funds επενδύουν σε άκρως ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία, επιτρέποντας γρήγορα κέρδη από μία επένδυση και στη συνέχεια μετακίνηση κεφαλαίων σε μια άλλη επένδυση που είναι πιο ελπιδοφόρα. Συνήθως επενδύουν σε μεμονωμένες μετοχές, ομόλογα, συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης, νομίσματα, αρμπιτράζ, παράγωγα – οτιδήποτε κρίνεται ότι θα δώσει υψηλές αποδόσεις σε σύντομο χρονικό διάστημα. Το επίκεντρο των hedge funds είναι το μέγιστο, βραχυπρόθεσμο κέρδος (Investopedia 2014).

Private equity funds

Τα ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια μοιάζουν περισσότερο με εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων υπό την έννοια ότι επενδύουν απευθείας σε επιχειρήσεις, κυρίως με την αγορά ιδιωτικών εταιρειών, παρόλο που μερικές φορές επιδιώκουν να αποκτήσουν έλεγχο εταιρειών εισηγμένων στο χρηματιστήριο μέσω της αγοράς μετοχών τους. Συχνά χρησιμοποιούν μοχλευμένες εξαγορές για να αποκτήσουν οικονομικά ασθενείς εταιρείες. Τα κεφάλαια αντλούνται από ιδιωτικούς και θεσμικούς επενδυτές και μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τη χρηματοδότηση νέων τεχνολογιών, την ανάπτυξη του κεφαλαίου κίνησης μέσα σε μια επιχείρηση, για εξαγορές ή για την ενίσχυση του ισολογισμού της.

Η πλειοψηφία των ιδιωτικών επενδυτικών κεφαλαίων μπορούν να επενδύσουν μεγάλα χρηματικά ποσά για μεγάλες χρονικές περιόδους. Τα ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια συχνά απαιτούν μεγάλες χρονικές περιόδους εκμετάλλευσης προκειμένου να καταστεί δυνατή η

ανάκαμψη μιας προβληματικής επιχείρησης ή ενός προβλήματος ρευστότητας (Investopedia 2014).

Hedge Funds VS Private equity funds

Σε αντίθεση με τα hedge funds, τα ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια από τη στιγμή που αποκτούν τον έλεγχο των συμφερόντων σε μια εταιρεία, προσπαθούν να βελτιώσουν την εταιρεία μέσω αλλαγών στη διοίκηση, στον εξορθολογισμό της λειτουργίας της, την επέκτασή της με απώτερο στόχο την πώληση της εταιρείας με σκοπό το κέρδος, είτε σε ιδιώτες είτε μέσω αρχικής δημόσιας προσφοράς (IPO- Initial Public Offer). Στα hedge funds οι επενδυτές μπορούν να εξαργυρώσουν τις επενδύσεις τους ανά πάσα στιγμή. Σε αντίθεση, ο μακροπρόθεσμος ορίζοντας προοπτικής των private equity - ιδιωτικών μετοχικών κεφαλαίων απαιτεί συνήθως μια απαίτηση δέσμευση κεφαλαίων για τουλάχιστον τρία έως πέντε έτη, και συχνά από επτά έως 10 έτη.

Σύμφωνα με τη Marine Money International τα έτη 2011 και 2012, τα ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια (private equity funds) έκλεισαν τουλάχιστον είκοσι δύο συναλλαγές στο ναυτιλιακό τομέα με συνολικό ύψος 6,4 δις. Οι διαχειριστές κεφαλαίων διαισθανόμενοι τις ευκαιρίες στην αγορά, επιδεικνύουν αυξανόμενο ενδιαφέρον για τη ναυτιλία, ενώ οι πλοιοκτήτες, αντιμετωπίζοντας ολοένα και αυστηρότερες πιστωτικές αγορές, καλοδέχονται τα ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια ως μια νέα πηγή ρευστότητας αναγκαία για την επιβίωσή τους.

Αν και τα ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια διαφέρουν σημαντικά ως προς το μέγεθος και τους επενδυτικούς στόχους, τα περισσότερα ελκύονται από τον ναυτιλιακό τομέα καθώς προσφέρει υψηλές αποδόσεις σε βραχυπρόθεσμες και μεσοπρόθεσμες επενδύσεις. Αυτές οι επενδύσεις μπορούν να λάβουν τη μορφή πράξεων χρηματοδοτικής μίσθωσης ή πώλησης άμεσων κεφαλαιουχικών επενδύσεων (direct equity) σε ναυτιλιακές εταιρίες ή κοινοπραξίες που σχηματίζονται για την απόκτηση, διαχείριση και πώληση πλοίων.

Σύμφωνα με τα όσα αναφέρθηκαν παραπάνω η ABC Navigation θα μπορούσε να στραφεί στην αγορά των equity funds για την προσέλκυση επενδυτών και κεφαλαίων, μιας που τα τελευταία χρόνια τα δεύτερα δείχνουν μια σαφή προτίμηση στον ναυτιλιακό τομέα και στην

εξαγορά των μη εξυπηρετούμενων δανείων του. Ο κύριος λόγος είναι ότι θεωρούν πως θα έχουν κέρδος, εκτιμώντας ότι οι τιμές των πλοίων που κατέρρευσαν στα προηγούμενα πέντε χρόνια- με πτώση που κυμαίνεται στο 71%-, θα ανακάμψουν από τα ιστορικά χαμηλά επίπεδα (Bloomberg Business 2014). Επομένως είναι ευκολότερο για μία εταιρία όπως η ABC Navigation να προσεγγίσει τέτοιου είδους κεφάλαια.

Σε αυτή την περίπτωση- αν ακολουθεί το τυπικό μοντέλο- ο πλοιοκτήτης θα γίνει μειοψηφικός συνεταίρος, με ένα ποσοστό που συνήθως φτάνει το 10% έως 20% , αλλά του δίνονται επιπλέον κίνητρα με τη λεγόμενη προώθητική δομή που προσφέρει υψηλότερη απόδοση των ιδίων κεφαλαίων σε σχέση με αυτά που επενδύονται από τα funds.

Το fund, όμως, όντας ο πλειοψηφικός εταίρος, θα έχει τον έλεγχο του διοικητικού συμβουλίου, καθώς και των αποφάσεων για τις βασικές επενδύσεις και δεδομένου ότι η εν λόγω ναυτιλιακή πρόκειται για μία οικογενειακή επιχείρηση θα μπορούσαν εύκολα να δημιουργηθούν εντάσεις.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Μέσα από την παρούσα διπλωματική έγινε μια προσπάθεια να καταγραφεί ο αντίκτυπος της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008 και να αναλυθούν οι επιδράσεις της ναυτιλιακής ύφεσης -που ακολούθησε- στην παγκόσμια και ελληνόκτητη ναυτιλία. Οι επιδράσεις αυτές μελετήθηκαν πέρα από τη βιβλιογραφική επισκόπηση και μέσα από τη μελέτη περίπτωσης μιας ελληνικής ναυτιλιακής επιχείρησης που αποτελεί χαρακτηριστικό δείγμα και μπορεί να λειτουργήσει ως μικρο-κλίμακα της περιρρέουσας κατάστασης.

Σημερινή εικόνα ελληνόκτητης ναυτιλίας

Σήμερα, ο ναυτιλιακός τομέας αποτελεί την πιο σημαντική βιομηχανία της χώρας (με αξία 251.1 δις ευρώ το 2014), ελέγχοντας το 16,25% του παγκόσμιου εμπορικού στόλου και το 46.7 του Ευρωπαϊκού (σε όρους dwt). Παρά την μακρόχρονη οικονομική ύφεση που αντιμετωπίζει η Ελλάδα ως κράτος, η ελληνόκτητη ναυτιλία κατατάσσεται στην κορυφή σε όλα τα είδη των πλοίων, ενώ καταλαμβάνει την πρώτη θέση σε ότι αφορά στα δεξαμενόπλοια και πλοία μεταφοράς χύδην φορτίου. Παρόλα αυτά παρατηρείται το φαινόμενο περιορισμού χρήσης της ελληνικής σημαίας στα ελληνόκτητα πλοία, κυρίως λόγω της φορολογικής αβεβαιότητας που επικρατεί στη χώρα. Ο ελληνόκτητος εμπορικός στόλος αν και είναι μικρότερος συγκριτικά με εκείνον άλλων χωρών, οι Έλληνες πλοιοκτήτες κατέχουν την πρώτη θέση, καθώς επενδύουν σε πλοία με μεγαλύτερη χωρητικότητα.

Η επίδραση της κρίσης στην ναυτιλία

Καθώς οι αγορές γίνονται όλο και πιο παγκοσμιοποιημένες, ο όγκος της ναυτιλίας εκτινάσσεται στα ύψη. Από τη δεκαετία του 1950 με την τελευταία παγκόσμια οικονομική κρίση, ο ρυθμός αύξησης του διεθνούς εμπορίου ήταν σχεδόν σταθερά διπλάσιος από αυτόν ολόκληρης της οικονομικής δραστηριότητας στο σύνολό της. Κατά την οκταετία 2000 - 2008 το παγκόσμιο εμπόριο αυξήθηκε κατά μέσο όρο 5,4 τοις εκατό ετησίως, ενώ η οικονομική δραστηριότητα, με όρους ΑΕΠ, αυξήθηκε μόνο κατά 3 τοις εκατό ετησίως. Παρότι το διεθνές εμπόριο γνώριζε αύξηση μέχρι τα τέλη του 2007, από τα μέσα του 2008

με το χτύπημα της υφεσιακής κρίσης, οι εμπορικές ροές συρρικνώθηκαν, επηρεάζοντας ένα μεγάλο μέρος των χωρών του ΟΟΣΑ.

Μέσα από τη βιβλιογραφική επισκόπηση φάνηκε ότι τόσο η ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας όσο και η ανάκαμψη του παγκοσμίου εμπορίου δεν αναμένεται να σημειώσουν αλματώδη βελτίωση στα επόμενα έτη. Η υπερπροσφορά ολοένα και μεγαλύτερων σε χωρητικότητα πλοίων, η πλειοψηφία των οποίων τέθηκαν σε λειτουργία το 2009 ή αργότερα, αφού είχαν παραγγελθεί πριν από την έναρξη της ύφεσης, έχει βυθίσει τις τιμές της ναυλαγοράς. Το πλεόνασμα σε μεγάλα πλοία παρά τις ακυρώσεις των παραγγελιών των προηγούμενων ετών συνεπάγεται υψηλή μεταφορική δυναμικότητα. Επιπλέον, τα πλοία που υπάρχουν στο θαλάσσιο χώρο έχουν χαμηλό μέσο όρο ηλικίας πράγμα που σημαίνει ότι δεν αναμένεται μεγάλος αριθμός πλοίων προς διάλυση τα προσεχή έτη και επομένως ανάλογη μείωση της παγκόσμιας χωρητικότητας.

Οι χαμηλές τιμές που επικρατούν τόσο στην αξία των πλοίων όσο και στις ναυλώσεις, μπορεί να μην σηματοδοτούν πια την παγκόσμια οικονομική δυσπραγία των προηγούμενων ετών, αλλά να τονίζουν το γεγονός ότι υπάρχει πλεόνασμα μεγάλων πλοίων. Εντούτοις, τόσο η ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας όσο και η ανάκαμψη του παγκοσμίου εμπορίου δεν αναμένεται να σημειώσουν αλματώδη βελτίωση στα επόμενα χρόνια. Η έξοδος της παγκόσμιας οικονομίας και της ναυτιλίας από την κρίση δεν σημαίνει αναγκαία την επανάληψη της περιόδου ταχείας αναπτύξεώς τους, όπως συνέβη στην πενταετία 2003-2007. Παρόλα, αυτά η εξέλιξη και η διαδρομή του ναυτιλιακού τομέα σε παγκόσμιο επίπεδο θα εξαρτηθεί από αυτή του διεθνούς εμπορίου και της παγκόσμιας οικονομίας από τα οποία είναι εξαρτώμενος.

Δεν είναι εύκολο να παρουσιαστούν όλα τα αποτελέσματα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης στη ναυτιλία καθώς το εύρος τους είναι μεγάλο και ο αντίκτυπός τους συνεχίζεται μέχρι σήμερα. Ωστόσο, μέσα από την παρούσα διπλωματική διαπιστώθηκε ότι οι τιμές της ναυλαγοράς και οι αξίες των πλοίων δέχθηκαν πολύ μεγάλη επιρροή από την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση. Επιπρόσθετα, η δανειοληπτική ικανότητα των ναυτιλιακών εταιρειών περιορίστηκε στο ελάχιστο αφού οι τράπεζες αντιμετώπισαν τεράστια έλλειψη ρευστότητας και τα δανειακά κεφάλαια μειώθηκαν. Τα

ναυπηγεία της Κίνας που άλλοτε μπορούσαν να καλύψουν με πίστωση μέχρι και το 90% της αξίας των πλοίων, σήμερα έχουν περιορίσει τη χρηματοπιστωτική τους ικανότητα στο ελάχιστο. Οι τράπεζες μη μπορώντας να δώσουν εγγυητικές επιστολές δημιούργησαν προβλήματα στις μεταφορές φορτίων με αποτέλεσμα η ύφεση να γίνεται ακόμα μεγαλύτερη. Μέσα από αυτό το κλίμα αναζητήθηκαν νέοι τρόποι χρηματοδότησης και αναδύθηκαν επενδυτικές κινήσεις όπως είναι τα hedge funds και τα ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια (private equity funds), που προτιμώνται έναντι των πρώτων.

Μελέτη περίπτωσης

Αυτή η διπλωματική εργασία εξέτασε διεξοδικά μία μεσαία, παραδοσιακή πλοιοκτήτρια εταιρεία μέσα στον Ελληνικό χώρο, χρησιμοποιώντας πραγματικά δεδομένα της επιχείρησης.

Ζυγίζοντας τα ληφθέντα δεδομένα συμπεραίνεται ότι όσον αφορά την ανάκαμψη της ABC Navigation είναι σχεδόν βέβαιο ότι δεν δύναται να έρθει σύντομα καθώς η τρέχουσα ύφεση της αγοράς, η δυναμική των ναύλων και τα δάνεια στα οποία είναι εκτεθειμένη η εταιρεία αποτελούν τροχοπέδη για την πορεία της έκτος κρίσης. Η ABC Navigation έχει υψηλές κεφαλαιακές και λειτουργικές δαπάνες γεγονός που δυσχεραίνει ακόμα περισσότερο την ανάκαμψη και δημιουργεί σημαντικά προβλήματα ρευστότητας.

Προτάθηκαν διάφορα σενάρια με σκοπό τη βελτίωση του οικονομικού προφίλ της εταιρίας και την επιβίωσή της μέχρι το τέλος του 2016. Το ευνοϊκότερο σενάριο θα ήταν η Τράπεζα να συμφωνήσει για αναδιάρθρωση του δανείου γεγονός που θα ανακούφιζε την εταιρεία από μεγάλα ζητήματα των ταμειακών ροών της.

Επιπλέον διερευνήθηκαν σενάρια πώλησης πλοίων ή αγοράς, δημιουργία ενός μικτού χαρτοφυλακίου και παράλληλα περεταίρω μείωση των λειτουργικών εξόδων της με σωστή διαχείριση και πιο συμφέρουσες επιλογές. Σε περίπτωση πώλησης τριών πλοίων θα περιοριστούν οι οικονομικές απώλειες αφού αυτή τη στιγμή τα πλοία φέρνουν λιγότερα από τα λειτουργικά τους έξοδα (OPEX) και τη δόση του δανείου. Επιπλέον, αυτό θα βελτιώσει την πελατειακή σχέση με την Τράπεζα καθώς το χρέος της ABC Navigation θα μειωθεί κατά ένα μεγάλο ποσοστό. Στον αντίποδα όμως θα έχει μία σημαντική απώλεια κεφαλαίου και

τόκων. Αν επιλεγεί ως κίνηση η αγορά πλοίων, θα ενδυνάμωνε το στόλο της και θα υπήρχαν περισσότερα πλοία που μπορούν να στηρίξουν την αποπληρωμή του δανείου, μεγαλύτερη ρευστότητα και χαμηλότερο break even cost, βελτιώνοντας το οικονομικό της ισοζύγιο.

Επίσης μέσα από τη μελέτη περίπτωσης που έγινε στη ναυτιλιακή εταιρεία ABC Navigation φάνηκε η έλλειψη δυνατότητας κάλυψης των δανειακών της οφειλών από τα έσοδα, βάση της σημερινής ναυλαγοράς. Η δυσκολία να καλύψει τα λειτουργικά της έξοδα, παρά την προσπάθεια περιορισμού τους, είναι μεγάλη, και αυτό οδηγεί στο συμπέρασμα ότι αν δεν προκύψουν μεγάλες βελτιωτικές τάσεις στην αγορά η εταιρεία θα αναγκαστεί να προβεί να αναζήτηση επενδυτικών κεφαλαίων που θα την ανακουφίσουν μεν οικονομικά αλλά θα αλλοιώσουν τον χαρακτήρα της και μπορεί να οδηγήσουν σε δεύτερο χρόνο στον κατακερματισμό της. Η άλλη εναλλακτική θα ήταν να συρρικνώσει το στόλο της, δυσχεραίνοντας την επιβίωσή της.

Είναι φανερό ότι μια ναυτιλιακή επιχείρηση που θέλει να επιβιώσει σε αυτή την αγορά πρέπει να διερευνήσει τις διαφορετικές επιλογές της, να αξιολογήσει την αγορά προσεκτικά και να ελαχιστοποιήσει τα κόστη της περιμένοντας την ανάκαμψη της ναυλαγοράς και καταστρώνοντας νέες στρατηγικές που θα την βγάλουν γρηγορότερα από το τέλμα.

Μελλοντική πρόταση :

Μελλοντικά αυτή η διπλωματική θα μπορούσε να εξελιχθεί και να επανέλθει η θεματολογία της σε έναν ορίζοντα πενταετίας για να επαναξιολογηθεί τόσο η πορεία της παγκόσμιας οικονομίας όσο και της ναυτιλίας. Θα είχε ενδιαφέρον να μελετηθεί η ορθότητα των μεσομακροπρόθεσμων προβλέψεων που αφορούν στον κλάδο αυτό και να αναλυθεί η καινούρια πραγματικότητα. Επίσης, θα ήταν θεμιτό να υπάρξει ανατροφοδότηση από τις στρατηγικές και τα βήματα που ακολούθησε η εταιρεία της μελέτης περίπτωσης και το αν και κατά πόσο την οδήγησαν σε ένα ευνοϊκότερο σημείο από το σημερινό και κατά πόσο εξακολουθεί να αποτελεί τυπικό δείγμα ελληνικής ναυτιλιακής επιχείρησης.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Βλάχος, Γ 2011, *Ναυτιλιακή Οικονομία*, Εκδόσεις Α. Σταμούλης, Πειραιάς, σελ. 82-113
- Βλάχος, Γ 2015, *Χύδην φορτηγός ναυτιλία*, σημειώσεις από τις διαλέξεις στο μάθημα Ναυτιλιακή Οικονομική και Πολιτική στο ΠαΠΕΙ, Πειραιάς στις 10 Ιανουαρίου 2015
- Βλάχος, Γ, Ψυχού, Ε 2011, *Ναυλώσεις*, Εκδόσεις Α. Σταμούλης Πειραιάς, σελ.180, 181, 183-185, 189
- Βλάχος,Γ, Νικολαΐδης, Μ 1999, *Βασικές αρχές της Ναυτιλιακής Επιστήμης*, Εκδόσεις Τζέι&Τζέι Ελλάς, Πειραιάς, Τόμος Α σελ.177
- Γώγου, Μ 2012, *Διεθνής οικονομική κρίση και κρίση χρέους στην Ευρωζώνη: Η περίπτωση της Ελλάδας*, Διπλωματική, Πανεπιστήμιο Πειραιώς. Διαθέσιμο από:<
<http://digilib.lib.unipi.gr/dspace/bitstream/unipi/5286/1/Gogos.pdf>> [18 Ιουλίου 2015]
- Ελληνική Στατιστική Αρχή 2014, *Δύναμη του ελληνικού εμπορικού στόλου: Σεπτέμβριος 2014*, ΕΛΣΤΑΤ, Πειραιάς. Διαθέσιμο από: <
http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A1104/PressReleases/A1104_SMA27_DT_MM_09_2014_01_P_GR.pdf> [20 Σεπτεμβρίου 2015]
- Θεοτοκάς, Γ 2011, *Ελληνική Ναυτιλία, Απασχόληση κ Ανταγωνιστικότητα*, Εκδόσεις Gutenberg
- Θεοτοκάς, Γ 2011, *Οργάνωση και διοίκηση ναυτιλιακών επιχειρήσεων*, Εκδόσεις Αλεξάνδρεια, σελ. 22-23, 29
- Λίμε, Β 2014, *Οι εξελίξεις της ελληνικής ναυτιλίας*. Πτυχιακή ,ΑΤΕΙ ΠΕΙΡΑΙΑ. Διαθέσιμο από:
<Http://Okeanis.Lib.Teipir.Gr/Xmlui/Bitstream/Handle/123456789/2426/Log_2014_00110.Pdf?Sequence=1> [20 Σεπτεμβρίου 2015]

- Παντουβάκης, Α 2013, *Βασικές Λειτουργίες μιας Ναυτιλιακής Εταιρείας*, σημειώσεις από τις διαλέξεις στο μάθημα Οργάνωση και Διοίκηση Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων στο ΠαΠΕΙ, Πειραιάς στις 22 Απριλίου 2014
- Σκουλούδη, Ε, Πρέμης, Α, Αλεξιάδης, Β 2014, *Η επίδραση της ελληνικής ναυτιλίας στην ελληνική οικονομία*, Πτυχιακή, ΤΕΙ Κρητης. Διαθέσιμο από: http://nefeli.lib.teicrete.gr/browse/sdo/acfi/2014/AlexiadisVitalios,PremtisAlexandros,SkouloudiEleni/attached-document-1419236334-377614-26811/AlexiadisVitalios_PremtisAlexandros_SkouloudiEleni2014.pdf [20 Σεπτεμβρίου 2015]
- Στάθης, Τ 2008, *Εφαρμογή της Θεωρίας Ανάλυσης Χαρτοφυλακίου για την επιλογή των τύπων των πλοίων που συνθέτουν ένα στόλο*, Εθνικό Μετσόβιο Πολυτεχνείο Τμήμα Ναυπηγών Μηχανολόγων. Διαθέσιμο από: <http://slideplayer.gr/slide/2582289/> [18 Ιουλίου 2015]
- Alphaliner 2009, *Alphaliner Weekly Newsletter*, vol 2009, issue 51. Διαθέσιμο από: Alphaliner
- Alphaliner 2013, *Alphaliner Weekly Newsletter*, vol 2013, issue 15, 38. Διαθέσιμο από: Alphaliner
- Arrow Shipbrokers 2015, *Dry Bulk Research Review*. Διαθέσιμο από: Arrow Shipbrokers. [18 Σεπτεμβρίου 2015]
- Baltic Exchange 2015, *Freight report: February 2015*. Διαθέσιμο από: Baltic Exchange [12 Σεπτεμβρίου 2015]
- BHP Billiton 2014, *Value Through Performance Annual Report*. Διαθέσιμο από: <http://www.bhpbilliton.com/home/investors/reports/Documents/2014/BHPBillitonAnnualReport2014.pdf> [16 Σεπτεμβρίου 2015]
- Bimco 2014, *Tanker shipping - crude oil tankers buoyed by low supply growth, as winter season approaches*. Διαθέσιμο από: https://www.bimco.org/en/Reports/Market_Analysis/2014/1015_tankSMOO2014-05.aspx [20 Σεπτεμβρίου 2015]
- Bimco 2014, *Tanker Shipping - Crude oil tankers out-perform their oil product*

peers in a market full of surprises, Διαθέσιμο από:

<https://www.bimco.org/en/Reports/Market_Analysis/2014/0815_TankerSMOO2014-04.aspx> [20 Σεπτεμβρίου 2015]

- Bloomberg Business 2012, *Oil Tankers Squeezed as Rates Drop to Lowest Since '97: Freight*. Διαθέσιμο από: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2012-06-04/oil-tankers-squeezed-as-rates-drop-to-lowest-since-97-freight> [16 Σεπτεμβρίου 2015]
- Bloomberg Business 2014, *Private-Equity Funds Bet \$5 Billion on Shipping Rebound*. Διαθέσιμο από:
<<http://www.bloomberg.com/news/articles/2014-02-18/private-equity-funds-bet-5-billion-on-shipping-rebound-freight>> [16 Σεπτεμβρίου 2015]
- Bondareff, J, M 2009, *The Impact of the Economic Crisis on the Shipping Industry and Trade Consequences*. Διαθέσιμο από:
<<http://www.blankrome.com/index.cfm?contentID=37&itemID=1873>> [10 Ιουνίου 2015]
- Bradley, B, Diesenreiter, F, Wild, M & Tromborg, E 2009, *World biofuel maritime shipping study*, Διαθέσιμο από:<
<http://www.bioenergytrade.org/downloads/worldbiofuelmaritimeshippingstudyjuly120092df.pdf>> [16 Σεπτεμβρίου 2015]
- Braemar ACM Shipbrokers 2015, *Dry Bulk Report, Week 5 2015*. Διαθέσιμο από: Braemar ACM Shipbrokers [15 Απριλίου 2015]
- BRS Shipbrokers 2015, *Dry Bulk Newsletter*. Διαθέσιμο από ABC Navigation. 18 Μαΐου 2015]
- Bunge SA 2014, *Freight Research Department*, Διαθέσιμο από: Bunge SA [15 Σεπτεμβρίου 2015]
- Cariou, P, Wolff, F,C 2011, *Ship-owners' decision to outsource vessel management*, σελ. 709-724 *Transport Reviews* 31(6), Διαθέσιμο από:
<<https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-00593739/document>> [19 Σεπτεμβρίου 2015]
- Clarksons Shipping Intelligence 2014, *Containership newbuilding price*

development . Διαθέσιμο από: <www.clarksons.net> [20 Ιουλίου 2015]

Παραπομπή στο κείμενο της λεζάντας γραφήματος

- Clarksons Shipping Intelligence 2014, *Containership secondhand price development* . Διαθέσιμο από: <www.clarksons.net> [20 Ιουλίου 2015]

Παραπομπή στο κείμενο της λεζάντας γραφήματος

- Clarksons Shipping Intelligence 2014, *Historical Containership orderbook*. Διαθέσιμο από: <www.clarksons.net> [20 Ιουλίου 2015]

Παραπομπή στο κείμενο της λεζάντας γραφήματος

- Clarksons Shipping Intelligence 2014, *Owners listing*. Διαθέσιμο από: <www.clarksons.net> [20 Ιουλίου 2015]
- Clarksons Shipping Intelligence 2015, *freight rates*. Διαθέσιμο από: <www.clarksons.net> [20 Σεπτεμβρίου 2015]

Παραπομπή στο κείμενο της λεζάντας γραφήματος

- Clarksons Shipping Intelligence 2015, *5 year timecharter rate, tankers* . Διαθέσιμο από: <www.clarksons.net> [20 Σεπτεμβρίου 2015]

Παραπομπή στο κείμενο της λεζάντας γραφήματος

- Clarksons Shipping Intelligence 2015, *Panamax bulkcarrier newbuildings prices* . Διαθέσιμο από: <www.clarksons.net> [20 Σεπτεμβρίου 2015]

Παραπομπή στο κείμενο της λεζάντας γραφήματος

- Clarksons Shipping Intelligence 2015, *Panamax bulkcarrier newbuildings prices* . Διαθέσιμο από: <www.clarksons.net> [20 Σεπτεμβρίου 2015]

Παραπομπή στο κείμενο της λεζάντας γραφήματος

- Clarksons Shipping Intelligence 2015, *Panamax bulkcarrier secondhand prices* . Διαθέσιμο από: <www.clarksons.net> [20 Σεπτεμβρίου 2015]

Παραπομπή στο κείμενο της λεζάντας γραφήματος

- Clarksons Shipping Intelligence 2015, *World Seaborne Trade*. Διαθέσιμο από: <www.clarksons.net> [20 Σεπτεμβρίου 2015]

Παραπομπή στο κείμενο της λεζάντας γραφήματος

- Cullinane, K 1994, *A Portfolio Analysis of Market Investments in Dry Bulk Shipping*, , Centre for International Shipping & Transport, University of Plymouth, Drake Circus Plymouth, Devon PL4, 8AA, U.K. p.183
- DryShips Inc 2015, *Daily chart for Cape/Panamax/Supra Tc average values* , Διαθέσιμο από:<<http://www.dryships.com/pages/report.php>>[5 Οκτωβρίου 2015]
- European Community Shipowners' Association 2012,*Annual report 2010-2011*, ECSA, Brussels .Διαθέσιμο από:
<http://www.ecsa.eu/images/files/downloads_annualreports/Rapport%202010-2011.pdf > [20 Σεπτεμβρίου 2015]
- Glass, D 2014, ‘The Greek shipping fleet and its importance to the economy’, *Seatrade Maritime News*. Διαθέσιμο από: <<http://www.seatrade-maritime.com/news/europe/the-greek-shipping-fleet-and-its-importance-to-the-economy.html>> [20 Σεπτεμβρίου 2015]
- Greek Shipping Cooperation Committee 2015, *Annual report 2014 -2015*, G.S.C.C, London. Διαθέσιμο από:
<http://www.maritimes.gr/ennews/uploads/annual_report_2014_2015_.pdf> [20 Σεπτεμβρίου 2015]
- Hamburg Shipbrokers’ Association 2015, *VHSS new contex*. Διαθέσιμο από:<<http://www.ceicdata.com/en/press/ceic-database-expansion-new-data-shipping-sector-vhss-new-contex-index#sthash.yFC2KZeS.dpuf>> [30 Ιουνίου 2015]

Παραπομπή στο κείμενο της λεζάντας γραφήματος

- Investopedia 2014, *Private Equity*. Διαθέσιμο από:
<<http://www.investopedia.com/terms/p/privateequity.asp>> [5 Οκτωβρίου 2015]

- Investopedia 2014, *What is the difference between a hedge fund and a private equity fund*. Διαθέσιμο από:
<<http://www.investopedia.com/ask/answers/121614/what-difference-between-hedge-fund-and-private-equity-fund.asp>> [5 Οκτωβρίου 2015]
- Luo, M., Fan, L. & Liu, L 2009, ‘An econometric analysis for container shipping Market’, *Maritime Policy and Management*, vol 36, issue 6, pp. 507–523.
- Maersk Shipbrokers 2015, *Dry Bulk Fleet Status Report: end April 2015*.
Διαθέσιμο από: MaerskBrokers [12 Σεπτεμβρίου 2015]
- Maersk Shipbrokers 2015, *Weekly Dry bulk data: Week 6, 2015*. Διαθέσιμο από: MaerskBrokers [12 Σεπτεμβρίου 2015]
- MaerskShipbrokers2015, *Dry Bulk Freight Update report*, Διαθέσιμο από: MaerskBrokers[11 Σεπτεμβρίου 2015]
- Marsoft 2014, *Dry Bulk Market eBrief: Volume 24 Number 4*. Διαθέσιμο από: Marsoft [15 Σεπτεμβρίου 2015]
- Marsoft 2015, *Q3 Marsoft Dry Bulk Market Quarterly Report*, Διαθέσιμο από: Marsoft [15 Σεπτεμβρίου 2015]
- Mundi 2015, *Iron Ore Monthly Price - US Dollars per Dry Metric Ton Index*, Διαθέσιμο από:
<<http://www.indexmundi.com/commodities/?commodity=iron-ore>>
[16 Σεπτεμβρίου 2015]
- National Bank of Greece 2006, ‘*Greek shipping is modernized to remain a global leader and expand its contribution to the Greek economy*’, [Press release (11 May 2006)], NBG,
Athens. Διαθέσιμο από: <https://web.archive.org/web/20070831114031/http://www.nbg.gr/en/pr_release_resb.asp?P_ID=463> [20 Σεπτεμβρίου 2015]
- Panayides, P, M & Cullinane, K, P, B 2002, *The vertical disintegration of ship management: choice criteria for third party selection and evaluation*, Maritime

Policy and Management 29(1), pp. 45-64

- Panayides, P,M 2001, *Professional Ship Management: Marketing and Strategy*. Ashgate Publishing
- Petrofin Research 2014, *Research and analysis: greek fleet statistics*. Διαθέσιμο από:< http://www.petrofin.gr/Upload/2ndPart-2014-Petrofin_Researcht-GreekFleetStatistics.pdf> [20 Σεπτεμβρίου 2014]
- Petrofin Research 2014, *Research and analysis: greek shipping companies*. Διαθέσιμο από:< http://www.petrofin.gr/Upload/1stPart-2014-Petrofin_Researcht-GreekShippingCompanies.pdf> [20 Σεπτεμβρίου 2014]
- Polemis, S 2007, ‘The History of Greek Shipping’, *Hellenic Electronic Center Portal*. Διαθέσιμο από: http://www.greece.org/poseidon/work/articles/polemis_one.html [20 Σεπτεμβρίου 2015]
- PortCity 2014, *Αγορές πλοίων από Έλληνες χωρίς ... ελληνική σημαία*. Διαθέσιμο από: <<http://www.portcity.gr/index.php/component/k2/2-pontoporos/agores-ploion-apo-ellines-xoris-elliniki-simaia>> [20 Σεπτεμβρίου 2015]
- Prandeka, M&Zarkos, V 2014, ‘The Greek maritime transport industry and its influence on the Greek economy’, *Economy and Markets*, volume IX, issue 5. Διαθέσιμο από: <http://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/ECONOMYMARKETS_wpMAY2014.pdf> [20 Σεπτεμβρίου 2015]
- Samaras, I & Papadopoulou, E, M 2010, ‘The Global Financial Crisis – The Effects on the Liner Shipping Industry and the Newly Adopted Leading Practices’, *Proceedings of the 1st Olympus international conference on supply chains*. Διαθέσιμο από <http://www.teicm.gr/logistics/images/logisticsdocs/icsc2010/fullabstracts/5_8_ICSC2010_052_Samaras_Papadopoulou.pdf> [30 Ιουνίου 2015]
- Seasure Shipbroking 2015, *Weekly Demolition Report Week 18 2015*, Διαθέσιμο από: Seasure Shipbroking [29 Απριλίου 2015]

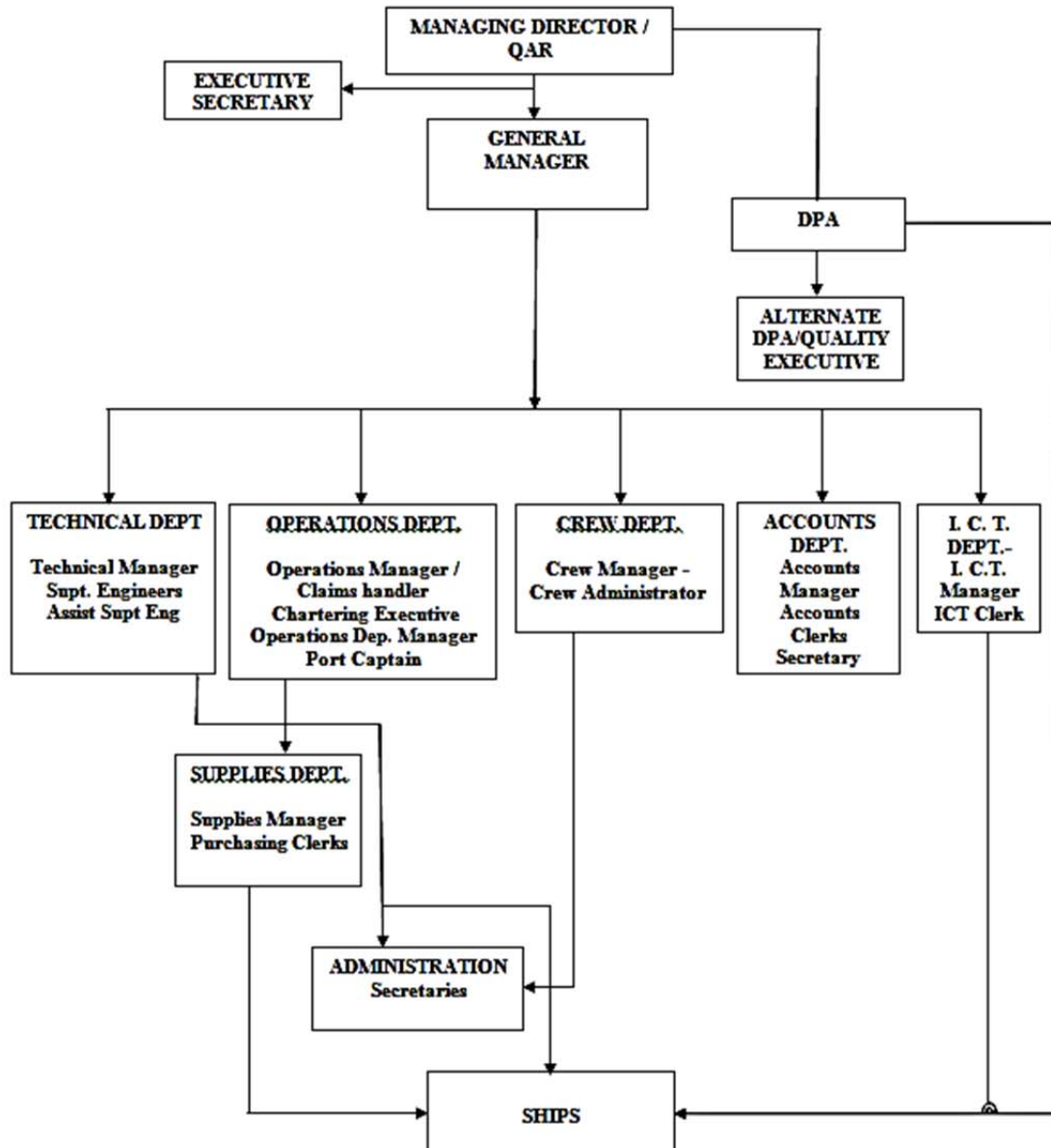
- Seatrade Maritime News 2014, *Private equity and financing Greek shipping*. Διαθέσιμο από: <<http://www.seatrade-maritime.com/news/americas/private-equity-and-financing-greek-shipping.html>> [20 Σεπτεμβρίου 2015]
- Theotokas, I & Kaza, V 2006, 'Quality management and environmental responsibility in Greek shipping companies', *International Conference 'Shipping in the era of social responsibility'*, Cephalonia, Greece
- Union of Greek Shipowners, *Annual Report 2013-14*, UGS, Piraeus
- United Nations Conference on Trade And Development 2013, *Review of Maritime Transport*, UNCTAD, Geneva
- Vessels Value 2015, *VV\$ Market Value*. Διαθέσιμο από: <<https://www.vesselsvalue.com/about/market-value/>> [15 Σεπτεμβρίου 2015]
- Watson, Farley & Williams 2013, *Maritime Briefing*. Διαθέσιμο από :<<http://www.wfw.com/wp-content/uploads/2014/09/WFW-Maritime-PrivateEquityGetsInterested.pdf>> [20 Σεπτεμβρίου 2015]
- World Fuel Services Corporation 2015, *Platts Bunker Singapore*. Διαθέσιμο από ABC Navigation [12 Σεπτεμβρίου 2015]
- Παραπομπή στο κείμενο της λεζάντας γραφήματος
- World Shipping Council 2015, *Liner Ships*. Διαθέσιμο από: <<http://www.worldshipping.org/about-the-industry/liner-ships>> [20 Σεπτεμβρίου 2015]

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

Παράρτημα 1: Οργανόγραμμα ABC Navigation

ABC NAVIGATION

POSITION DESCRIPTIONS	Section: 2 Page:1 of 1
COMPANY ORGANIZATION CHART	Section Issue No: 1 Date effective: 01/04/15



Παράρτημα 2: OPEX Cargo Ship 1

Running Operating Expenses for ██████████
 Previous Period : 01/01/2013 - 31/12/2013 (Days : 365)
 Current Period : 01/01/2014 - 31/12/2014 (Days : 365)

DESCRIPTION	PURCHASES		Difference	% Diff.
	Prev. Year	This Year		
WAGES	802,990.37	783,732.37	-19,258.00	-2.40
VACATION	57,941.83	71,773.51	13,831.68	23.87
BONUS	102,788.19	131,010.48	28,222.29	27.46
O/T & EXTRAS	12,649.60	9,478.42	-3,171.18	-25.07
CONTR./TAXES	54,451.90	62,849.19	8,397.29	15.42
TOTAL CREW EXPENSES	1,030,821.89	1,058,843.97	28,022.08	2.72
TOTAL VICTUALLING	87,970.97	52,329.92	-35,641.05	-40.51
H & M	106,576.98	97,274.08	-9,302.90	-8.73
WAR RISKS	-1,059.43	-1,019.09	40.34	-3.81
FD & D	14,580.78	15,133.36	552.58	3.79
MEDICAL	5,665.30	6,066.55	501.25	9.01
MORTGAGEE	4,761.26	4,713.88	-47.38	-1.00
FIN. RESPONS.	5,086.42	4,936.79	-149.63	-2.94
OTHER	0.00	0.00	0.00	0.00
P&I CLUB	76,105.65	81,099.49	4,993.84	6.56
TOTAL INSURANCE	211,616.96	208,205.06	-3,411.90	-1.61
DECK STORES	54,397.55	47,476.13	-6,921.42	-12.72
ENGINE STORES	41,259.87	41,235.47	-24.40	-0.06
CABIN STORES	17,241.03	11,164.91	-6,076.12	-35.24
LUBRICANTS	140,221.65	126,115.65	-14,106.00	-10.06
PAINTS	51,462.12	5,894.52	-45,567.60	-88.55
TOTAL STORES-PAINTS-LUBS	304,582.22	231,886.68	-72,695.54	-23.87
DECK SPARES	3,309.99	11,281.82	7,971.83	240.84
ENGINE SPARES	116,994.77	114,547.84	-2,446.93	-2.09
HANDLING SPARES	7,814.29	7,112.09	-702.20	-8.99
TOTAL SPARES	128,119.05	132,941.75	4,822.70	3.76
CLASSIFICATION	54,570.79	46,013.49	-8,557.30	-15.68
REPAIRS	62,489.29	50,187.11	-12,302.18	-19.69
D/D RESERVE	132,084.04	34,060.75	-98,023.29	-74.21
S/S RESERVE	109,879.59	112,936.70	3,057.11	2.78
TOTAL DD-REPAIRS-CLASSIFICATION	359,023.71	243,198.05	-115,825.66	-32.26
TOTAL CREW TRAVELLING EXP.	104,784.69	75,132.23	-29,652.46	-28.30
MEDICAL	5,199.37	1,285.98	-3,913.39	-75.27
ADMINISTRATION	7,333.82	5,672.75	-1,661.07	-22.65
TELECOM	63,409.11	46,694.58	-16,714.53	-26.36
OTHER INCOME FROM CREW COMMUNICAT	-11,650.00	-5,000.00	6,650.00	-57.08
SHIPS TAXES	16,926.15	32,954.09	16,027.94	94.69
FLAG EXPENSES	11,145.94	15,031.47	3,885.53	34.86
SUNDRIES	18,920.19	16,350.83	-2,569.36	-13.58
MANAGEMENT	403,705.15	383,444.03	-40,261.12	-9.97
CREW EXPENSES	13,726.36	2,122.48	-11,603.88	-84.54
TOTAL OTHER OPERATING EXPENSES	528,716.09	478,556.21	-50,159.88	-9.49
GRAND TOTAL	2,755,635.68	2,481,093.87	-274,541.71	-9.96
PER DAY	7,549.69	6,797.52	-752.17	-9.96

Last Voucher : 2014-12922

Created on: 02/02/2015