

**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ**



**ΤΜΗΜΑ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ**

**ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ**

**στην**

**ΝΑΥΤΙΛΙΑ**

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΚΥΚΛΩΝ**

**Μπούκη Κωνσταντίνα**

**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».

## **ΤΡΙΜΕΛΗΣ ΕΞΕΤΑΣΤΙΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ**

«Η παρούσα Διπλωματική Εργασία εγκρίθηκε ομόφωνα από την Τριμελή Εξεταστική Επιτροπή που ορίσθηκε 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:

- Μερίκας Ανδρέας (Επιβλέπων)
- Θαλασσινός Ελευθέριος (Επιβλέπων)
- Λιάπης Κωνσταντίνος

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

## **ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ**

Θα ήθελα να ευχαριστήσω τους επιβλέποντες καθηγητές μου κο Μερικά Ανδρέα και κο Θαλασσινό Ελευθέριο για την πολύτιμη βοήθεια τους καθόλη τη διάρκεια εκπόνησης της διπλωματικής μου εργασίας. Επιπρόσθετα θα ήθελα να ευχαριστήσω και τον συνεξεταστή καθηγητή κο Λιάπη Κωνσταντίνο. Τέλος θα ήθελα να ευχαριστήσω τους γονείς μου και την αδερφή μου για τη στήριξη που μου παρείχαν όλα αυτά τα χρόνια.

## Περίληψη

Με την παρούσα εργασία ο στόχος ήταν να μελετηθεί το φαινόμενο των ναυτιλιακών κύκλων ως μία οικονομική πραγματικότητα που επανεμφανίζεται αέναα στο χρόνο και επηρεάζει σε πολύ μεγάλο βαθμό τις συνθήκες στη ναυτιλιακή βιομηχανία. Προκειμένου να γίνουν πιο κατανοητά τα χαρακτηριστικά και η πορεία των ναυτιλιακών κύκλων, σε ένα εμπειρικό πλαίσιο, επιλέχθηκε ως αντικείμενο μελέτης η περίπτωση της ναυτιλιακής εταιρείας NAVIOS Maritime Holdings, η οποία ούσα εισηγμένη στο Αμερικάνικο Χρηματιστήριο από το 2005, αντιμετώπισε το φαινόμενο των ναυτιλιακών κύκλων οι οποίοι άφησαν τα ίχνη τους στις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας. Με βάση τις οικονομικές καταστάσεις για τα τελευταία 10 χρόνια υπολογίστηκαν διάφοροι χρηματοοικονομικοί δείκτες (αποδοτικότητα, ρευστότητα, αποτελεσματικότητα, δανειακή επιβάρυνση κτλ) οι οποίοι έδειξαν την πορεία της εταιρείας και πως αυτή σχετίζεται με το φαινόμενο των ναυτιλιακών κύκλων. Η πορεία των αριθμοδεικτών αυτών σε σχέση με την εξέλιξη του ναυτιλιακού κύκλου έδειξε, με βάση μια στατιστική ανάλυση συσχέτιση, ότι σε ανοδικές φάσεις του κύκλου, η εταιρεία Navios εμφάνισε αυξημένη αποδοτικότητα, μειωμένη άμεση ρευστότητα, αυξημένη αποτελεσματικότητα στη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων και αυξημένη χρηματιστηριακή αποτίμηση σε σχέση με τη λογιστική αξία. Δηλαδή, με άλλα λόγια, σε ανοδικές φάσεις του ναυτιλιακού κύκλου εμφάνισε καλύτερη χρηματοοικονομική απόδοση και σε καθοδικές φάσεις χειρότερη. Αντίστοιχα δε φάνηκε να επηρεάζεται η δανειακή επιβάρυνση της.

## **Summary**

In this work the objective was to study the phenomenon of maritime cycles as one economic reality that reappears endlessly in time and affects largely the conditions in the shipping industry. In order to understand the characteristics and the evolution of maritime cycles , in an empirical context, it was chosen as a case study the case of NAVIOS Maritime Holdings Incorporation, which being listed on the American Stock Exchange since 2005, encountered the phenomenon of maritime cycles which left traces on the financial statements of the company. Based on the financial statements for the last 10 years various financial ratios were calculated (profitability, liquidity, efficiency, leverage, etc.), which showed the progress of the company and how this was related to the phenomenon of cycles. Financial ratios performance, in relation to maritime cycle showed that, based on statistical correlation analysis, in upward stages, Navios Company experienced increased profitability, decreased current liquidity, increased efficiency and increased stock pricing with respect to book value. In other words, in upward stage of maritime cycle, the company experienced better financial performance and in downward stages it did worst. Results also showed that financial leverage is not affected by the maritime cycle.

## Περιεχόμενα

Κεφάλαιο 1: Εισαγωγή .....	σελ.1
Κεφάλαιο 2: Θεωρία Οικονομικών Κύκλων .....	σελ.3
2.1 Εισαγωγή .....	σελ.3
2.2 Ιστορική Αναδρομή στη Θεωρία των Οικονομικών Κύκλων .....	σελ.8
2.3 Θεωρίες Οικονομικών Κύκλων: Φάσεις Οικονομικών Κύκλων κατά Schumpeter .....	σελ.17
2.4 Θεωρίες Οικονομικών Κύκλων: Κατηγοριοποίηση Οικονομικών Κύκλων Σύμφωνα με τη Χρονική τους Διάρκεια Κατά Schumpeter .....	σελ.19
2.5 Θεωρίες Οικονομικών Κύκλων: Τελικά Συμπεράσματα .....	σελ.26
Κεφάλαιο 3: Θεωρία Ναυτιλιακών Οικονομικών Κύκλων .....	σελ.28
3.1 Εισαγωγή .....	σελ.28
3.2 Προσδιοριστικοί Παράγοντες Δημιουργίας Ναυτιλιακών Κύκλων .....	σελ.32
3.3 Φάσεις Ναυτιλιακού Κύκλου .....	σελ.37
3.4 Θεωρίες Ναυτιλιακού Κύκλου .....	σελ.40
3.5 Ναυτιλιακοί Κύκλοι Μικρής Διάρκειας (3-5 Χρόνια) .....	σελ.43
3.6 Ναυτιλιακοί Κύκλοι Μεσαίας Διάρκειας (15-20 Χρόνια) .....	σελ.46
3.7 Επιδράσεις Ναυτιλιακού Κύκλου .....	σελ.50
3.8 Ιστορική Αναδρομή Ναυτιλιακών Κύκλων .....	σελ.51

Κεφάλαιο 4: Παρουσίαση NAVIOS MARITIME HOLDINGS INCORPORATION.....σελ.54	
4.1 Ιστορική Αναδρομή .....	σελ.54
4.2 Ο Στόλος της Navios και Εταίροι.....	σελ.55
4.3 Εταιρική Κουλτούρα .....	σελ.65
4.4 Εταιρικές Δυνατότητες .....	σελ.66
Κεφάλαιο 5: Χρηματοοικονομική Κατάσταση της Navios ως Προς το Ναυτιλιακό Κύκλο.....σελ.68	
5.1 Εισαγωγή.....	σελ.68
5.2 Χρηματοοικονομική Ανάλυση Navios.....	σελ.69
5.3 Χρηματοοικονομική Πορεία της Navios σε Σχέση με τον Ναυτιλιακό Κύκλο .....	σελ 74
Κεφάλαιο 6: Τελικά Συμπεράσματα .....	σελ 88
Βιβλιογραφία .....	σελ 93
Παράρτημα: Οικονομικά Στοιχεία της Navios .....	σελ 95